

中银稳健增长 (R) 2013 年上半年运作情况报告

产品名称：中银稳健增长 (R)

产品代码：830002

报告期：2013 年 1 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日

一、产品净值表现

中银稳健增长 (R) 成立以来净值表现如下：

	2013. 3. 31	2013. 6. 30	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数 (25%权重)	6109.25	5554.46	-9.081%
b、恒生指数 (25%权重)	22299.6	20803.3	-6.710%
c、美元综合债券指数 (40%权重)			-1.680%
d、中银香港离岸人民币投资级债券指数 (10%权重)	103.83	103.04	-0.761%
e、业绩比较基准(2013 年 3 月 31 日之后) (a*25%+b*25%+c*40%+d*10%)			-4.696%
f、业绩比较基准(产品成立日 2007 年 4 月 16 日至 2013 年 3 月 31 日)			22.358%
g、业绩比较基准(1+e)*(1+f)-1			16.612%
	产品成立日 2007. 4. 16	2013. 6. 30	期间变动幅度
h、中银稳健增长 (R) 产品 累计净值变化	1	1.1106	11.060%
i、期间人民币升值	7.7284	6.1787	25.081%
j、期间：管理费+托管费			4.964 %
k、产品跑赢业绩比较基准(h+i+j-g)			24.494%

注：1、中银稳健增长 (R) 曾于 2007 年 11 月进行收益分配，“每 10 份产品份额派发红利 2.0 元人民币”。

经办：

复核：

签发：

1

2、在报告监管机构并公告广大投资者后，2013年4月1日起，产品启用了新的业绩比较基准（业绩比较基准中增加了“中银香港离岸人民币投资级债券指数”，相应权重也进行了调整），为保持业绩比较基准计算的连续性，自2013年6月始，新的业绩比较基准计算方法为： $[1+\text{业绩比较基准}(\text{产品成立日至2013年3月31日})] \times [1+\text{业绩比较基准}(2013年3月31日\text{之后})]-1$ 。

二、产品持仓状况

截止到2013年6月30日，中银稳健增长（R）持仓状况如下：

类别	市值（人民币元）	占比			
股票基金	152,755,729.47	68.38%			
债券	18,214,310.49	8.16%			
现金及其他	52,415,439.36	23.46%			
前十大持仓					
序号	名称	类别	评级	市值（元）	占比
1	东方汇理大中华基金	大中华股票基金		85,623,496.69	38.33%
2	富达中国焦点基金	中国股票基金		67,132,232.78	30.05%
3	ADBCH 3.5 01/17/2017	金融债券	AA-	18,214,310.49	8.16%

两支股票基金持仓情况：

东方汇理大中华基金前十大持仓 (截至2013年05月31日)			富达中国焦点基金前十大持仓 (截至2013年05月31日)	
序号	名称	占比	名称	占比
1	台积电	7.47%	腾讯控股	9.10%
2	建设银行	4.98%	建设银行	5.70%
3	工商银行	4.92%	工商银行	5.70%
4	友邦保险集团	3.63%	平安保险	4.90%
5	中国移动	3.60%	中国石油	4.00%
6	腾讯控股	2.98%	万科集团	3.80%
7	中国人寿	2.80%	中国移动	3.60%
8	和记黄埔	2.79%	百丽国际	3.30%
9	联想集团	2.76%	中国海外发展	3.00%
10	联华电子公司	2.59%	上汽集团	2.80%

经办：

复核：

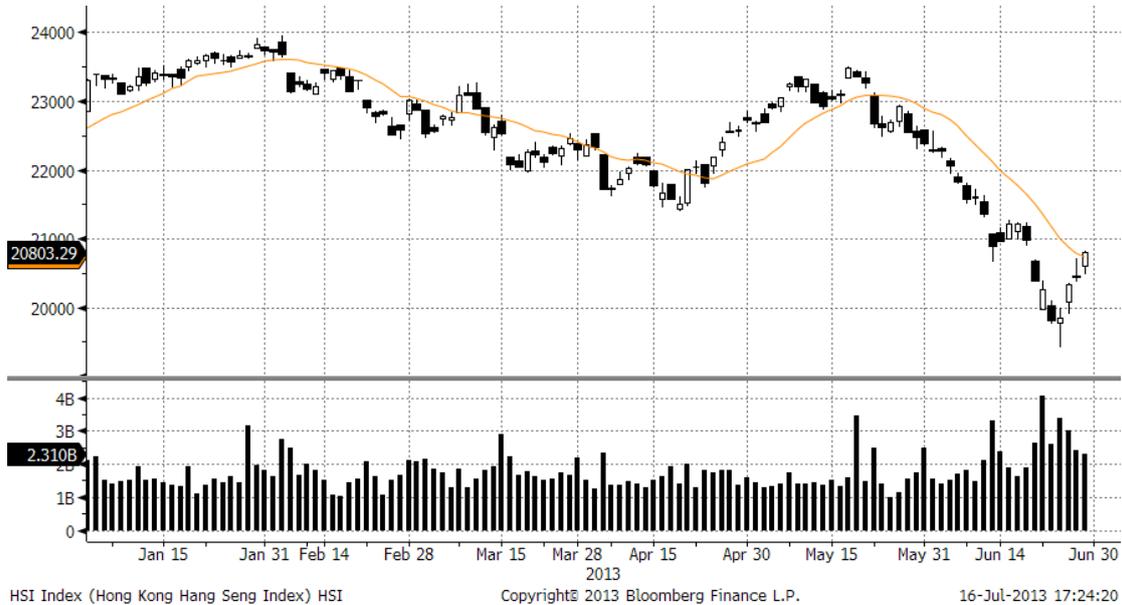
签发：

2

三、市场走势及运作分析

1、2013年上半年香港股市走势回顾

香港股票市场走势（2013.1.2-2013.6.28）



数据来源：彭博

香港股市在 2013 年上半年走出了一个向下倾斜的 M 型趋势。恒生指数年初在约两万二千八百点开盘，2 月 4 日上攻至两万三千九百点后逐渐下跌，在 4 月 18 日下跌至二万一千四百点后随后反弹至二万三千五百点，但随着市场预期美联储将逐步退出量化宽松政策，恒生指数于 5 月中旬开始调整，最低至一万九千四百点。香港股市上半年的走势主要受如下因素影响：第一，受美国、日本等发达国家股市一季度大幅增长带动，香港股市 1 月份延续了去年下半年以来的上涨态势。第二，受“金砖四国”等部分新兴经济体经济增长减缓以及股市疲弱拖累，比如，2 月初至 4 月下旬，摩根士丹利金砖四国股票指数下跌了约 11%，作为东西方经济交汇以及“金砖四国”大型企业上市地的香港出现下跌，恒生指数自 2 月 4 日至 4 月 18 日下跌了约 10%。香港特区政府推出旨在遏制房价快速上涨的税收政策，以及本地商业银行采取提高住房按揭贷款利率的措施，也使香港本地房地产股票受到不小压制。第三，4 月下旬至 5 月中旬的反弹在 5 月中旬市场开始的美联储将逐步收紧量化宽松政策的预期中嘎然而止，而 6 月 19 日美联储主席伯南克的讲话印证了市场对美联储将逐步收紧量化宽松政策的预期，从而加深了市场的下跌。

2013 年 6 月当月及全年世界主要国家与地区股市表现

指数名称	6月升跌	本年升跌
摩根士丹利新兴市场指数	-6.79%	-10.89%
摩根士丹利金砖四国指数	-9.02%	-14.43%
摩根士丹利中国指数	-8.94%	-13.17%
印度孟买 SENSEX 30 指数	-1.84%	-0.16%
巴西圣保罗证交所指数	-11.31%	-22.14%
俄罗斯 RTS 指数	-4.21%	-16.47%
墨西哥综合指数	-2.32%	-7.05%
上证综合指数	-13.97%	-12.78%
泰国证交所指数	-7.05%	4.31%
摩根士丹利全球股票指数	-2.61%	7.10%
道琼斯工业平均指数	-1.36%	13.78%
美国标准普尔 500 指数	-1.50%	12.63%
日经 225 指数	-0.09%	31.57%
德国 DAX 30 指数	-4.67%	4.56%
英国富时 100 指数	-5.58%	5.39%
法国 CAC40 指数	-5.31%	2.69%
香港恒生指数	-7.10%	-8.18%
标普澳证 200 指数	-3.51%	2.25%

数据来源：《中银理财》产品专刊 2013 年第 6 期

2、美元债券市场走势

10 年期美国政府国债收益率走势（2013.1.2-2013.6.28）



数据来源：彭博

作为全球能够最大量消化美元的美国国债市场，美国国债市场自 1981 年至今经历了 30 多年的牛市，美国十年期国债收益率从 15.8% 下跌至 2% 左右，08 年次贷危机后美联储的量化宽松货币政策更是推波助澜地将美国十年期国债收益率推低至 1.3790% 历史低点（2012 年 9 月 28 日）。今年 1-5 月份美国十年期国债收益率一直在低位徘徊。一季度美国部分经济数据曾显示美国经济复苏强劲，市场猜测美联储将迅速结束买债计划，使得美国国债曾一度遭受抛压，十年期国债收益率一度逼近 2.1% 的高位。然而此后公布的美联储公开市场委员会纪要显示美联储维持量化宽松与买债计划，使得收益率迅速回落。但从 5 月中旬开始，市场普遍预期美联储将很快收紧量化宽松政策，美国十年期国债收益率迅速攀升，6 月 19 日美联储主席伯南克的讲话印证了市场对美联储将很快收紧量化宽松政策的预期后，美国十年期国债收益率更是于 6 月 24 日上冲到 2.6647% 的高点。

3、投资运作分析-

在认真研究全球各主要经济体的经济基本面、股市与债市等细分市场的具体走势基础上，我们努力做到“先察之秋毫，先机而动”。

股票基金方面，在第一季度初全球股市特别是香港股市高歌猛进时，我们在上半年高点集中卖出相当数量的两支海外股票基金，平均赢利 40% 以上，获得交易收益近一千万人民币，并适当降低了股票基金的持仓比例。一季度股票基金仓位的降低为二季度逢低建仓或发掘新的有投资价值的金融产品奠定了基础。因美联储将很快收紧量化宽松政策的市场预期，全球股票市场 5 月中旬开始出现调整，而 6 月 19 日美联储主席伯南克的讲话印证市场预期的同时进一步加深了股市的调整，我们判断市场可能对美联储收紧量化宽松政策步伐的预期过于

激进，市场反应过于强烈，我们于 6 月底加仓了部分股票基金。

美国债券方面，随着美国就业市场以及经济增长的逐步改善，美联储退出量化宽松的预期越来越强烈，退出计划也将逐步提上日程，美国债券市场自 08 年次贷危机以来由大量流动性推动的牛市将慢慢结束，熊市周期即将到来。我们于 6 月底将本产品持有美国债券全部卖出，盈利超过 6%，获得交易性利润二百多万人民币，提前预防即将到来的熊市周期。

境外人民币（CNH）市场方面，我们于 4 月 2 日买入了相当数量的 CNH 点心债，除获得了高于相应期限和评级的美元债券约 230BP 的利息收益外，还获得人民币相对于美元的升值收益，如 4 月份单月境外人民币相对于美元就升值了约 0.8%（绝对值）。

境外人民币汇率走势（2013.1.2-2013.6.28）



数据来源：彭博

截至半年末，股票基金比例约 68.38%、债券比例约 8.16%、现金比例约 23.46%；美元资产比例约 81.75%，境外人民币（CNH）资产比例约 13.85%，人民币（CNY）资产比例约 4.40%。

在美元兑人民币汇率风险控制方面，我们继续发挥中国银行在汇率风险管控方面的传统优势，通过及时、准确地叙做掉期与即期交易，有效管理了人民币升值的风险。以上操作保证了本产品绝对回报——产品累计单位净值、相对投资回报——业绩比较基准两项业界指标持续领先。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，截至 2013 年 6 月 30 日，实现了单位累计净值 1.1106 元。产品业绩超过业绩比较基准 2449 个基点的较好表现，业界表现优异。

四、市场展望及投资策略

1、港股展望及投资策略:

过去几年香港股市虽然受到了 A 股疲软的拖累,但作为亚洲金融中心之一的香港,其股市表现有着诸多重要且不可替代的作用。处在东西方资本市场交汇处,香港在资金、信息、人才等方面都具有很强的比较优势。香港股市的上市公司相对于同类的大陆上市公司,在良好公司治理机制和资产负债表方面具有显著优势。同时我们注意到过去几年香港股市中大陆公司的比例出现了显著下降。截至 6 月底,恒生指数市盈率仅 9.6 倍,处于历史较低水平。随着美国经济的复苏,欧洲经济将在 2013 年底恢复增长,全球经济复苏的大背景将带动香港股市上市公司盈利改善,从而给由上市公司盈利驱动的股票带来投资机会。但需要注意,香港特区政府遏制房价的各项措施使上市公司业务重点与盈利模式正在发生着变化,中国政府在保增长和经济结构改革之间的权衡也必将影响到香港股市。

我们将密切跟踪全球经济数据以及各国股市表现,努力顺应香港市场独特与新的变化,在对所投资的股票基金的持仓情况深入研究的基础上,将资金投向有较大增长潜力的行业。我们将与境外股票基金的投资经理保持密切沟通,及时传达国内投资者的关切。我们将在保持较大部分核心投资的基础上,把握有利的市场时机,适当进行“高抛低吸”的阶段性投资与交易,不断增加本产品投资收益。

2、美国债券投资策略

随着美国经济逐步复苏,就业持续改善,量化宽松的结束是迟早的事。6 月 19 日美联储主席伯南克的讲话是一个信号,此后美联储的表态或有反复,但从趋势上看,只要就业显著改善,量化宽松的结束不会太遥远。因此从长期价值投资的角度出发,我们在 6 月份卖出全部美国国债,短期内将不会再投资美国国债。同时我们也应注意到美国国债在全球避险上的特殊作用,其与股市与大宗商品间的此消彼长关系、与地缘政治的敏感联系,在合适的市场时机,适当叙做短期的波段交易,为广大投资者获取最大的收益。

3、境外人民币(CNH)债券投资策略

CNH 债券市场的投资既需要考虑债券本身的收益率,也需要考虑 CNH 对美元的汇率变化。在目前人民币升值趋势有所缓解,CNH 债券市场也受到美联储退出量化宽松政策预期影响的背景下,我们将认真研究人民币汇率的走势、CNH 债券收益率曲线的变动和信用利差的变化,在充分控制投资标的信用风险的情况下,为广大投资者获取最大的收益。

4、汇率敞口与汇率风险管理

大多数 QDII 产品是以人民币募集,转换成美元投资海外。汇率问题,特别是美元兑人

人民币汇率问题，是 QDII 产品面临的核心问题之一。比如，本产品从成立日的 2007 年 4 月 16 日至 2013 年半年末，美元兑人民币汇率从 7.7284 变化到 6.1787，人民币升值 25.08%。如果不做任何汇率保值交易，本产品的净值应该缩水到 0.7492 元，而不是当前的 1.1106 元。选择适当的汇率交易产品，运用成熟的交易技术，主动规避和管理汇率风险，是中国银行自主开发、积极管理的 QDII 产品的比较优势之一。在美联储持续维持量化宽松货币政策、中国主动调减经济增长率的情况下，美元兑人民币汇率的变化趋势陡增变数。我们将在《产品说明书》规定的范围内，合理控制汇率敞口，发挥中国银行在美元对人民币汇率交易品种与交易技术上的传统优势，捕捉有利的市场时机，降低汇率风险，稳步提升本产品的净值。

5、流动性管理

每日开放申购和赎回，每日公布产品净值，为客户提供高流动性，是中国银行自主开发、积极管理的 QDII 产品的另一个比较优势。我们将通过细化现金流管理、合理安排各项交易到期日、综合运用即远期外汇买卖与货币掉期交易等多种方式，不断加强流动性管理，充分满足客户的流动性需求。

我们将努力了解广大投资者的需求与理念，及时将国际金融最新动态、投资理念、研究成果采取多种方式与投资者们分享与互动，为广大投资者提供内涵更加丰富的综合回报。您的信任，是鞭策我们不断提高投资业绩与专业质素的无穷动力！

中国银行股份有限公司

2013 年 7 月 19 日