

中银新兴市场（R）2013年第三季度运作情况报告

产品名称：中银新兴市场（R）

产品代码：830018

报告期：2013年1月1日至2013年9月30日

一、产品净值表现

中银新兴市场（R）成立以来净值表现如下：

	2013.03.31	2013.9.30	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数（30%权重）	6109.25	6202.57	1.528%
b、摩根士丹利新兴市场指数（40%权重）	1034.9	987.46	-4.584%
c、美国政府债券指数（30%权重）			-0.980%
d、中银香港离岸人民币投资级债券指数（10%权重）	103.83	103.51	-0.308%
e、业绩比较基准(2013年3月31日之后) (a*30%+b*40%+c*20%+d*10%)			-1.602%
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)			-13.24%
g、业绩比较基准(1+e)*(1+f)-1			-14.63%
	产品成立日 2007.10.30	2013.9.30	期间变动幅度
h、产品净值	1	1.0218	2.180%
i、期间人民币升值	7.4715	6.1480	21.527%
j、期间：管理费+托管费			4.739%
k、产品跑赢业绩比较基准(h+i+j-g)			43.076%

注：1、中银新兴市场（R）于2007年10月24日募集完毕，经完成与投资相关的各项开户手续后，自

经办：

复核：

签发：

1

2007年10月30日开始正式进行股票及债券市场运作，因此产品净值表现以2007年10月30日相关市场指数作为业绩比较基准的始点。

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： $[1+\text{业绩比较基准}(\text{产品成立日至2013年3月31日})] \times [1+\text{业绩比较基准}(\text{2013年3月31日之后})]-1$ 。

二、产品持仓状况

截止到2013年9月30日，中银新兴市场（R）持仓状况如下：

类别	市值（人民币元）	占比			
股票基金	810,698,781.57	83.31%			
债券	100,487,649.28	10.33%			
现金及其他	61,915,866.77	6.36%			
前十大持仓					
序号	名称	类别	评级	市值（人民币元）	占比
1	首域中国增长基金	大中华股票基金		450,034,704.90	46.25%
2	摩根士丹利新兴市场股票基金	新兴市场股票基金		354,059,511.50	36.38%
3	邓普顿新兴四强基金	新兴市场股票基金		6,604,565.17	0.68%
4	ADBCH 3.2 01/17/2015	金融债券	AA-	20,143,001.34	2.07%
5	ADBCH 3.2 06/22/2015	金融债券	AA-	20,058,333.08	2.06%
6	ABC SG 2.85 04/10/2014	金融债券	A	60,286,314.86	6.20%

三支股票基金持仓情况：

首域中国增长基金前十大持仓 (截至2013年8月31日)		
序号	名称	占比
1	中海油田	6.30%
2	新奥能源	5.30%
3	中国万科	4.30%
4	迈瑞医疗	4.20%
5	中国通信服务	4.20%
6	中国蒙牛乳业	3.80%
7	中国海洋石油	3.80%
8	招商银行	3.50%

9	腾讯控股		3.30%	
10	中国电信		3.10%	
邓普顿新兴四强基金前十大持仓 (截至2013年8月31日)			摩根士丹利新兴市场股票基金前十大持仓 (截至2013年8月31日)	
序号	名称	占比	名称	占比
1	印度 Infosys 科技有限公司	6.38%	三星电子	5.21%
2	中国移动	5.82%	巴西 Perdigao 食品公司	2.04%
3	腾讯控股	5.39%	台积电	2.04%
4	淡水河谷	5.09%	现代汽车	2.02%
5	巴西 Itausa 股份公司	4.25%	中国银行	1.76%
6	印度 Reliance 工业有限公司	4.20%	腾讯控股	1.76%
7	六福控股	4.09%	巴西石油	1.65%
8	俄罗斯联邦储蓄银行	3.89%	中国移动	1.51%
9	卢克石油	3.55%	墨西哥西麦斯公司	1.49%
10	巴西 AmBev 饮料公司	3.42%	卢克石油	1.25%

三支股票基金分行业、国别与地区持仓情况：

首域基金各行业、国家持仓情况 (截止到2013年8月31日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	金融	18.70%	8.65%	中国大陆	61.71%	28.54%
2	公共事业	12.70%	5.87%	香港	26.66%	12.33%
3	资讯科技	12.60%	5.83%	日本	2.72%	1.26%
4	非必需消费品	11.90%	5.50%	美国	2.69%	1.24%
5	基本消费品	10.50%	4.86%	其他	6.22%	2.88%
6	能源	10.10%	4.67%			
7	健康护理	7.70%	3.56%			
8	电讯服务	7.30%	3.38%			
9	多种行业	3.10%	1.43%			
10	工业	3.00%	1.39%			
摩根士丹利基金各行业、国家持仓情况 (截止到2013年8月31日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	银行	16.64%	6.05%	韩国	15.07%	5.48%
2	半导体	8.53%	3.10%	中国大陆	12.27%	4.46%
3	零售业	7.06%	2.57%	巴西	7.42%	2.70%
4	电信	6.11%	2.22%	印度	7.11%	2.59%
5	饮料	5.61%	2.04%	台湾	7.00%	2.55%
6	食品	5.29%	1.92%	墨西哥	6.85%	2.49%

经办：

复核：

签发：

3

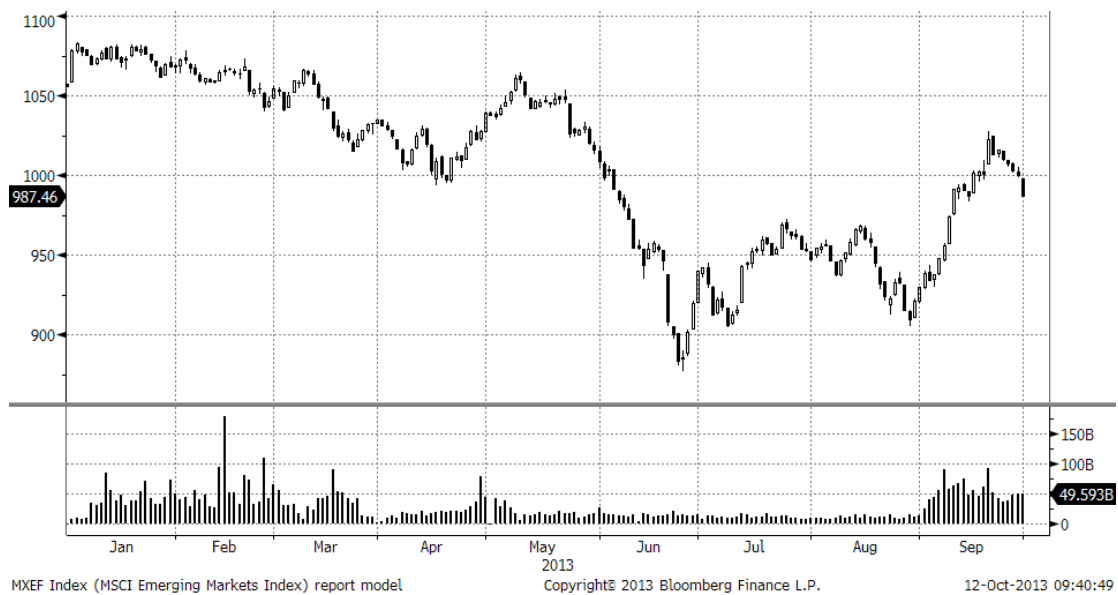
7				泰国	5.18%	1.88%
8				波兰	4.44%	1.62%
9				俄罗斯	4.24%	1.54%
邓普顿基金各行业、国家持仓情况 (截止到2013年8月31日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	金融	25.14%	0.17%	中国大陆	32.84%	0.22%
2	能源	20.79%	0.14%	印度	20.68%	0.14%
3	资讯科技	16.02%	0.11%	巴西	19.96%	0.14%
4	非必需消费品	11.80%	0.08%	俄罗斯	14.93%	0.10%
5	物料	10.95%	0.07%	香港	11.59%	0.08%
6	电讯服务	5.91%	0.04%			
7	必需消费品	5.90%	0.04%			
8	健康护理	1.60%	0.01%			
9	工业	1.24%	0.01%			
10	公共事业	0.65%	0.004%			

数据来源：中国银行网站，《中银新兴市场（R）2013年9月末持仓明细》

三、市场走势及运作分析

1、2013年前三季度全球新兴股票市场走势回顾

摩根士丹利 新兴市场指数走势图（2013.1.1-2013.9.30）



数据来源：彭博

摩根士丹利 中国指数走势图（2013.1.2-2013.9.30）

经办：

复核：

签发：

4



数据来源：彭博

2013年9月当月及全年世界主要国家与地区股市表现：

指数名称	9月升跌	本年升跌
摩根士丹利新兴市场指数	7.57%	-5.24%
摩根士丹利金砖四国指数	9.34%	-6.49%
摩根士丹利中国指数	6.41%	-1.57%
印度孟买 SENSEX 30 指数	5.95%	1.55%
巴西圣保罗证交所指数	7.45%	-11.83%
俄罗斯 RTS 指数	10.99%	-6.16%
墨西哥综合指数	3.59%	-6.41%
上证综合指数	2.94%	-4.81%
泰国证交所指数	9.52%	1.84%
摩根士丹利全球股票指数	5.58%	16.17%
道琼斯工业平均指数	3.02%	16.44%
美国标准普尔 500 指数	3.60%	18.62%
日经 225 指数	10.24%	41.99%
德国 DAX 30 指数	6.89%	13.78%
英国富时 100 指数	1.56%	10.43%
法国 CAC40 指数	6.43%	14.99%
香港恒生指数	6.79%	2.43%
标普澳证 200 指数	3.35%	14.16%

数据来源：《中银理财》产品专刊 2013 年第 9 期

2013 年前三季度摩根士丹利新兴市场指数走出了 W 型的走势。摩根士丹利新兴市场指数年初一千零五十八点开盘，基本一路下跌，到 4 月 18 日下探至九百九十五点，然后于 5 月上旬最高反弹至一千零六十四点；但随着市场预期美联储将很快退出量化宽松政策，

新兴市场经历了年内第一次资本外流，摩根士丹利新兴市场指数于5月中旬开始下跌，最低至八百八十七点；7月份摩根士丹利新兴市场指数有所反弹，最高至九百七十二点；8月份新兴市场经历了年内第二轮资本外流，摩根士丹利新兴市场指数最低下跌至九百零五点，然后开始反弹，最终三季度收于九百八十七点。前2季度，新兴市场经济体经济增速的不尽人意，成为新兴市场股市整体偏弱的最重要原因之一。5月中旬市场开始的美联储将很快收紧量化宽松政策的预期以及6月19日美联储主席伯南克暗示年内可能收紧量化宽松政策的讲话使得全球新兴市场股市迅速下跌，5月8日至6月24日的跌幅高达16.75%。部分新兴市场国家和地区面临的经济结构性问题、社会问题甚至政治问题也对前2季度的新兴市场股市产生了负面影响，但有被过分放大之虞。7月份新兴市场股市基本上是在5、6月份超跌基础上的反弹，7月11日，美联储主席伯南克表示并没有近期迅速退出量化宽松政策的打算，继续帮助了新兴市场股市的反弹。8月份，受叙利亚危机和美联储缩减量化宽松预期影响，新兴市场再次出现了一轮资本外流、货币贬值和股市调整。印度卢比、印尼盾、泰铢、土耳其里拉、巴西雷亚尔兑美元均持续贬值，不断创下近年以来的新低；7月和8月两个月，印度、印尼、泰国、马来西亚、菲律宾股市市值按美元计价跌幅均超过12%。但8月份新兴市场股市的下跌幅度（自8月14日创下的969.29月度最高点至8月28日创下的905.48月度最低点，下跌幅度为6.58%）远低于5、6月份的下跌幅度。进入9月份后，美国连续两个月公布的就业数据不及预期，S&P/CS20城市房屋价格环比增速有所下滑，市场对美联储迅速退出量化宽松的预期下降，新兴市场股市开始连续迅速上涨，9月17-18日美联储会议未按市场预期缩减每月850亿美元的债券购买计划，更进一步助长了新兴市场股市的上涨力度。

2、美元债券市场走势

10年期美国政府国债收益率走势（2013.1.2-2013.9.30）



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。7 月初市场继续担忧美联储将逐步退出量化宽松政策，中期限美国国债收益率全线上扬，美国十年期国债收益率上冲至 2.7535%。7 月 11 日，美联储主席伯南克表示并没有迅速退出量化宽松政策的打算，美国十年期国债收益率有所回调至 2.4589%，但随后伴随着市场对美联储退出量化宽松政策预期的再次升温（虽然 8 月份除二季度 GDP 自 1.7% 上修至 2.5% 外，就业、房地产市场等多数数据均不尽人意），美国十年期国债收益率再次上行，最高上冲至 3.0050%。9 月 17-18 日美联储会议未按市场预期缩减每月 850 亿美元的债券购买计划，使得美国十年期国债收益率迅速下调，并于 9 月 30 日收于 2.6100%。

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

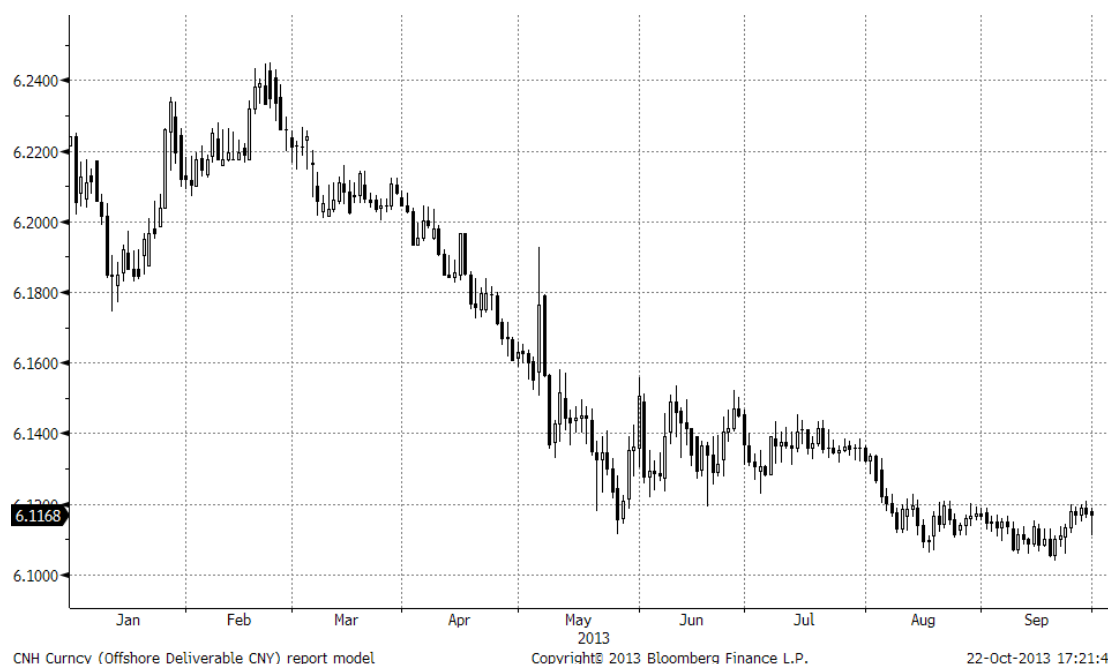
上，我们努力做到“先察之秋毫，先机而动”。

在第一季度初全球股市特别是新兴市场股市高歌猛进时，在上半年高点集中卖出约两千万美元的三支海外新兴市场国家股票基金，获得交易收益近九百万美元，与购买时的成本相比平均获利约 65%。在逢高获利、锁定交易利润的同时，适当降低了股票基金的持仓比例，为后续逢低建仓或发掘新的有投资价值的金融产品奠定了基础。二季度，利用 5 月份全球新兴市场反弹的机会，我们逢高卖出了约七百八十万美元的以“金砖四国”为主要投资标的的股票基金，获得交易收益近一百七十万美元，与购买时的成本相比平均获利约 28%；利用 5 月中旬开始的美联储将很快收紧量化宽松政策预期导致的市场过度下跌，我们于 6 月底逢低加仓了部分以全球新兴市场为主要投资标的的股票基金。在三季度新兴市场股市上涨之后，尤其是 9 月份新兴市场上涨幅度较大的时候，我们逢高卖出了八百多万美元的股票基金，获得交易收益三百三十多万美元，与购买的成本相比平均盈利 41% 以上。

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。我们于二季度将本产品持有美国债券全部卖出，盈利超过 2%，获得交易性利润二十万美元，提前预防即将到来的熊市周期。鉴于三季度，美国债券收益率仍然维持上行的趋势，我们三季度未投资美国债券。

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。鉴于三季度美元兑境外人民币汇率屡创新低，我们于 8 月份逢低陆续买回了部分前期逢高卖出的美元（相对于境外人民币），获得较好收益。

境外人民币汇率走势（2013.1.2-2013.9.30）



截至半年末，股票基金比例约 83.31%、债券比例约 10.33%、现金比例约 6.36%；美元资产比例约 86.88%，境外人民币（CNH）资产比例约 10.63%，人民币（CNY）资产比例约 2.50%。

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 9 月 30 日，实现了单位净值 1.0218 元。产品业绩超过业绩比较基准 4308 个基点的历史最好相对回报业绩。

四、市场展望及投资策略

1、新兴市场及全球股市展望及投资策略

一季度，新兴市场国家和地区保持相对宽松货币政策以保证经济“软着陆”。印尼、马来西亚等多国央行宣布维持超低利率不变，墨西哥等央行降息。日本更换央行行长，以更有力度地推行量化宽松政策。二季度，由于市场预期美联储将很快退出量化宽松，新兴市场国家和地区于 5、6 月份面临了一轮较为严重的资本外流、货币贬值以及股市调整。新兴市场国家和地区因面临不同的资本外流程度以及不同的宏观经济状况，货币政策出现分化。泰国等央行降息，巴西、印尼等央行升息。进入三季度后，尤其是到 8 月份，新兴市场经历了新一轮的资本外流，使得部分新兴市场国家央行进一步采取措施稳定币值，同时积极应对国内复杂的经济情况。四季度以及明年新兴市场投资和交易要密切关注和深入研究以下四个问题：

一、在全球经济复苏中新兴市场经济体经济增长提速的步伐如何，新兴市场经济增长能否再现过去十年的辉煌。过去十年，中国加入 WTO 后更好地融入全球市场，大宗商品价格的持续上涨改善了许多新兴市场经济体的贸易条件，多数新兴市场经济体保持了低通胀，在 97 年亚洲金融危机后多数新兴市场经济体显著改善了对外资产负债表，美元的低利率环境为新兴市场的黄金十年提供了帮助。今后，这些因素能否持续，是否会有新的因素推动新兴市场继续高速发展和增长，值得关注和思考。二、美联储退出 QE 对全球新兴市场股市的影响，美联储退出量化宽松是否还会对新兴市场造成如 5、6 月份和 8 月份那样的冲击。三、部分新兴市场国家和地区面临的经济、社会、政治问题的发展演变状况。四、新兴市场经济体主动进行经济转型和调整的力度和进度，以及新兴市场经济体进行转型和调整的难度。随着发达国家经济的复苏和美元利率的上行，那些有较好对外资产负债结构的新兴市场经济体进行调整的难度相对较低，如北亚、CE-3 国家（波兰、匈牙利、捷克斯洛伐克）。而那些对发达国家出口较少，国外借贷较多，经常项目赤字较大，并且国内已通胀较高的国家进行转型和调整的难度最大，如土耳其、印度、南非、印度尼西亚和巴西。而泰国、马来西亚、智利等国家处于中间水平。在新兴市场国家和地区之间出现结构性分化的背景下，我们将认真研究全球新兴市场国家和地区的经济、社会和政治结构，努力寻找因全球制造业成本洼地寻找催生的新的高速成长的突破国家（Breakout Nations）。

我们将密切跟踪全球经济数据以及各国股市表现，努力顺应新兴市场独特的与新的变化，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国家、地区和行业。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，9 月 17-18 日美联储会议释放出暂时维持宽松的信号，此后美联储的表态仍可能会继续反复，但从趋势上看，量化宽松的结束不会太遥远，尤其是就业持续改善，通胀有所抬头的时候。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。在目前人民币升值不断创出历史高点, 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 10 月 30 日至 2013 年三季度末,美元兑人民币汇率从 7.4715 变化到 6.1480,人民币升值 21.53%。如果不做任何汇率保值交易,本产品的净值应该缩水到 0.7847 元,而不是当前的 1.0218 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。在美联储持续推出量化宽松货币政策,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,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。

为了更好地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、研究成果与投资者们分享,我们将采取多种方式与投资本产品的投资者沟通与互动,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 10 月 25 日