

## 中银新兴市场 (R) 2013 年年度运作情况报告

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 12 月 31 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	2013.12.31	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数 (30%权重)	6109.25	6441.89	5.445%
b、摩根士丹利新兴市场指数 (40%权重)	1034.9	1002.69	-3.112%
c、美国政府债券指数 (30%权重)			-1.390%
d、富时-中银香港离岸人民币投资级债券指数 (10%权重)	104.89	105.79	0.858%
e、业绩比较基准 (2013 年 3 月 31 日之后) ( $a*30\%+b*40\%+c*20\%+d*10\%$ )			0.196%
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)			-13.240%
g、业绩比较基准 $(1+e)*(1+f)-1$			-13.070 %
	产品成立日 2007.10.30	2013.12.31	期间变动幅度
h、产品净值	1	1.0359	3.590%
i、期间人民币升值	7.4715	6.0969	22.546%
j、期间：管理费+托管费			4.940%
k、产品跑赢业绩比较基准 $(h+i+j-g)$			44.146%

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

3、因指数提供方原因，“中银香港离岸人民币投资级债券指数”（彭博代码:BOCRINVB）自2013年10月21日起停止计算及发布，并以“富时-中银香港离岸人民币投资级债券指数”（彭博代码:TRMBCNGR）替代。新指数采用新的方法和标准计算，并对原指数的历史值进行了追溯计算。因此，自2013年年报开始，产品管理人在计算业绩比较基准时以“富时-中银香港离岸人民币投资级债券指数”替代“中银香港离岸人民币投资级债券指数”。

## 二、产品持仓状况

截止到2013年12月31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	650,294,574.73	78.92%			
债券	100,956,711.93	12.25%			
现金及其他	72,769,761.87	8.83%			
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		373,905,736.78	45.38%
2	摩根士丹利新兴市场股票基金	新兴市场股票基金		269,688,273.37	32.73%
3	邓普顿新兴四强基金	新兴市场股票基金		6,700,564.58	0.81%
4	ADBCH 3.2 01/17/2015	金融债券	AA-	20,253,086.58	2.46%
5	ADBCH 3.2 06/22/2015	金融债券	AA-	20,270,016.05	2.46%
6	ABC SG 2.85 04/10/2014	金融债券	A	60,433,609.30	7.33%

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11月30日)		
序号	名称	占比
1	新奥能源	6.5%
2	中海油田服务	6.2%

3	招商银行	4.3%		
4	迈瑞医疗	4.2%		
5	中国蒙牛乳业	3.5%		
6	腾讯控股	3.4%		
7	中国万科	3.4%		
8	中国海洋石油	3.3%		
9	华润燃气	3.2%		
10	首域中国-A	3.1%		
摩根士丹利新兴市场股票基金前十大持仓 (截至 2013 年 11 月 30 日)		邓普顿新兴四强基金前十大持仓 (截至 2013 年 11 月 30 日)		
序号	名称	占比	名称	占比
1	三星电子	4.86%	腾讯控股	6.27%
2	腾讯控股	1.98%	中国移动	5.51%
3	中国银行	1.95%	印度 Infosys 科技有限公司	5.11%
4	台积电	1.92%	淡水河谷	4.76%
5	现代汽车	1.90%	巴西 Itausa 股份公司	4.55%
6	巴西 BRF 股份公司	1.75%	俄罗斯联邦储蓄银行	4.31%
7	巴西石油	1.73%	六福控股	4.20%
8	波兰银行	1.50%	印度 Reliance 工业有限公司	3.90%
9	墨西哥西麦斯公司	1.32%	卢克石油	3.60%
10	墨西哥阿尔法公司	1.26%	巴西 AmBev 饮料公司	3.46%

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 11 月 30 日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	金融业	18.90%	8.58%	香港	73.5%	33.35%
2	信息科技	14.40%	6.53%	美国	10.0%	4.54%
3	公共事业	13.80%	6.26%	中国	9.2%	4.17%
4	非必需消费品	10.50%	4.76%	台湾	2.7%	1.23%
5	必需消费品	9.90%	4.49%	日本	1.7%	0.77%
6	能源	9.60%	4.36%	新加坡	0.3%	0.14%
7	医疗保健	8.00%	3.63%	其他	2.6%	1.18%
8	通讯服务	4.80%	2.18%			
9	多种行业	3.10%	1.41%			
10	工业	2.90%	1.32%			
摩根士丹利基金各行业、国家持仓情况 (截止到 2013 年 11 月 30 日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	金融业	24.55%	8.04%	韩国	16.33%	5.34%

经办：

复核：

签发：

3

2	信息技术	16.43%	5.38%	中国	12.78%	4.18%
3	必需消费品	13.11%	4.29%	巴西	7.20%	2.36%
4	非必需消费品	12.46%	4.08%	台湾	7.19%	2.35%
5	工业	9.07%	2.97%	印度	7.07%	2.31%
6	能源	6.26%	2.05%	墨西哥	6.55%	2.14%
7	通讯服务	6.24%	2.04%	泰国	4.84%	1.58%
8	医疗保健	4.76%	1.56%	波兰	4.40%	1.44%
9	材料	4.06%	1.33%	南非	4.25%	1.39%
<b>邓普顿基金各行业、国家持仓情况</b> (截止到 2013 年 11 月 30 日)						
序号	行业	占比	总占比	国家或地区	占比	总占比
1	金融业	25.02%	0.20%	中国	33.97%	0.28%
2	能源	20.68%	0.17%	巴西	20.99%	0.17%
3	信息技术	15.95%	0.13%	印度	19.74%	0.16%
4	非必需消费品	12.52%	0.10%	俄罗斯	14.42%	0.12%
5	材料	9.75%	0.08%	香港	10.88%	0.09%
6	必需消费品	6.56%	0.05%			
7	通讯服务	5.50%	0.04%			
8	医疗保健	1.88%	0.02%			
9	工业	1.54%	0.01%			
10	公共事业	0.60%	0.00%			

数据来源：中国银行网站，《中银新兴市场（R）2013 年 12 月末持仓明细》

### 三、市场走势及运作分析

#### 1、2013 年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（2013.1.1-2013.12.31）



数据来源：彭博

摩根士丹利 中国指数走势图（2013.1.2-2013.12.31）



数据来源：彭博

2013 年全年世界主要国家与地区股市表现：

指数名称	本年升跌
摩根士丹利新兴市场指数	-4.98%
摩根士丹利金砖四国指数	-6.34%

经办：

复核：

签发：

5

摩根士丹利中国指数	0.70%
印度孟买 SENSEX 30 指数	8.98%
巴西圣保罗证交所指数	-15.50%
俄罗斯 RTS 指数	-5.55%
墨西哥综合指数	-2.24%
上证综合指数	-6.75%
泰国证交所指数	-6.70%
摩根士丹利全球股票指数	24.10%
道琼斯工业平均指数	26.50%
美国标准普尔 500 指数	29.60%
日经 225 指数	56.72%
德国 DAX 30 指数	25.48%
英国富时 100 指数	14.43%
法国 CAC40 指数	17.99%
香港恒生指数	2.87%
标普澳证 200 指数	15.13%

数据来源：《中银理财》产品专刊 2013 年第 12 期

2013 年，摩根士丹利新兴市场指数走出了—个向下倾斜的 W 型态势。摩根士丹利新兴市场指数年初以—千零五十八点开盘，基本—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—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—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，于 10 月 23 日最高上冲至—千零四十七点，随后进入震荡下跌的态势。上半年，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—。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上半年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—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。10月份，受美联储继续维持量化宽松政策影响，新兴市场继续冲高，摩根士丹利新兴市场指数于2013年10月23日创下下半年高点。11月上旬，陆续公布的美国ISM制造业、ISM非制造业、3季度GDP、非农就业等数据均好于预期，新兴市场股市出现调整。11月中下旬受中国十一届三中全会改革利好因素推动，以及11月20日公布的FOMC会议纪要的鸽派内容，新兴市场股票出现反弹。随后，伴随美国经济复苏迹象日益明确，美联储12月19日宣布自2014年1月开始削减100亿的QE（Quantity Easing，量化宽松）规模，正式拉开退出量化宽松政策的序幕，新兴市场股市迎来震荡式下跌。

## 2、美元债券市场走势

### 10年期美国政府国债收益率走势（2013.1.2-2013.12.31）



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 2-3% 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%。10-11 月，在美联储维持量化宽松政策不变的情况，美国十年期国债收益率随着经济数据的好坏而上下波动。12 月份，随着美国经济复苏迹象的日益明确，以及美联储正式宣布从 2014 年 1 月起削减 100 亿的购债规模，美国十年期国债收益率一路上升，于 12 月 31 日最高上冲至 3.0328% 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”。

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70%以上。随着新兴市场股市四季度的震荡,我们逢高陆续卖出了三千三百多万美元的股票基金,获得交易收益一千四百多万美元,与购买的成本相比平均获利82%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规划逐步提上日程,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。鉴于下半年,美国债券收益率仍然维持上行的趋势,我们下半年未投资美国债券。

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(2013.1.2-2013.12.31)



截至年末,股票基金比例约78.92%、债券比例约12.25%、现金比例约8.83%;美元资产比例约87.47%,境外人民币(CNH)资产比例约10.82%,人民币(CNY)资产比例约1.71%。

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 12 月 31 日，实现了单位净值 1.0359 元。产品业绩超过业绩比较基准 4415 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

2013 年，新兴市场股市整体走势受两个主要因素影响，一个是美联储退出量化宽松的预期及实际行动引起的新兴市场资本外流；另外一个新兴市场经济体本身的经济增长速度和经济发展模式的问题。进入 2014 年，我们仍然需要紧密关注并认真思考这两个问题及其对新兴市场股市的影响。

由于以美联储为首的全球央行采取极度宽松的货币政策，流动性泛滥，次贷危机后至 2012 年，新兴市场经历了大量的资本流入。2013 年 12 月 19 日，美联储宣布自 2014 年 1 月开始削减 100 亿的 QE 规模，正式拉开退出量化宽松政策的序幕，全球其它央行也将步美联储后尘，结合本国实际情况，逐步开始退出极度宽松的货币政策。我们需要认真思考全球极度宽松货币政策的逐步结束对新兴市场影响到底有多大。首先，目前的新兴市场与 20 年前的新兴市场已有显著不同。经过多年积累，目前新兴市场国家已积累了相当的外汇储备，多数新兴市场国家的汇率制度已更加灵活，资本流动也更加多样化，新兴市场国家出现类似 1997 年那样的危机的可能性已很小。其次，因资产配置原因，很多流入新兴市场的资本可能并不愿意轻易撤回。据统计，经历了 2013 年 5-8 月四个月的美联储退出量化宽松预期的恐慌后，2013 年 9 月新兴市场债券发行量 580 亿美元，仅比 2013 年 1 月的债券发行量少 20 亿美元。

过去几年，因发达国家经济增长放缓甚至衰退，出口导向的经济模式使新兴市场国家经济增速普遍下滑，新兴市场国家的经济模式改革也呼声渐起。我们认为，新兴市场国家经济模式和结构改革仍然是 2014 年新兴市场投资的一个重要主题。但我们需要关注改革进程的复杂性和多样性，警惕改革预期与实际执行的差异。目前，市场较多认为，以印度、中国、马来西亚和菲律宾为代表的亚洲新兴市场国家改革的力度和进度要优于其它地区的新兴市场国家。

另外，我们也要关注日本的经济刺激计划、欧洲主权债务问题的发展对全球避险情绪及

新兴市场股市的影响。

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。12月19日，美联储宣布自2014年1月开始削减100亿的QE规模，正式拉开退出量化宽松政策的序幕。2014年，预计美联储仍将继续缩减QE规模直至完全退出。因此从长期价值投资的角度出发，我们在2013年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年末，美元兑人民币汇率从7.4715变化到6.0969，人民币升值22.546%。如果不做任何汇率保值交易，本产品的净值应该缩水到0.7745元，而不是当前的1.0359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。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。

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

2014 年 2 月 10 日