

中银新兴市场（R）2010年上半年运作情况报告

产品名称：中银新兴市场（R）

产品代码：830018

报告期：2010年1月1日至2010年6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：

	产品成立日 2007. 10. 30	2010. 6. 30	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数（30%权重）	10585. 4	6123.80	-42. 15%
b、摩根士丹利新兴市场指数（40%权重）	1331. 97	917.99	-31. 08%
c、美国政府债券指数（30%权重）			17. 7%
d、业绩比较基准 (a*30%+b*40%+c*30%)			-19. 77%
e、产品净值	1	0. 8549	-14. 51%
f、期间人民币升值	7. 4715	6. 7909	10. 022%
g、期间：管理费+托管费			2. 14%
h、产品跑赢业绩比较基准 (e+f+g-d)			17. 41%

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 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。

注 2: 本产品的业绩比较基准：美元部分 30%摩根士丹利中国股票指数+40%摩根士丹利全球新兴市场指数+30%雷曼兄弟美元政府债券指数（1-10 年），产品跑赢业绩比较基准考虑期间产品净值及人民币对美元升值幅度及期间管理费和托管费。

二、产品持仓状况

截止到 2010 年 6 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	1,506,328,467.93	75.40%			
债券	77,820,748.62	3.89%			
现金及其他	413,906,874.45	20.71%			
投资债券最低评级	AAA/Aaa				
前十大持仓					
序号	名称	类别	评级	市值（元）	占比
1	首域中国增长基金	大中华股票基金		825,181,532.52	41.30%
2	摩根士丹利新兴市场股票基金	新兴市场股票基金		473,242,839.46	23.69%
3	邓普顿新兴四强基金	新兴市场股票基金		207,904,095.96	10.41%
4	FHLB 4 7/8 05/17	机构债券	AAA/Aaa	77,820,748.62	3.89%

数据来源：中国银行网站，《中银新兴市场（R）2010年6月末持仓明细》

三、市场走势及运作分析

1、2010年上半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（2010.1.4-2010.6.30）



数据来源：彭博

摩根士丹利 中国指数走势图 (2010.1.4-2010.6.30)



数据来源：彭博

2010 年上半年，在全球股市下跌 11% 左右（如摩根士丹利全球股票指数）的情况下，新兴市场跌幅为 7% 左右（如摩根士丹利新兴市场指数）。新兴市场经济增长依然较为强劲。据已经公布的部分国家上半年或第一季度 GDP 增长数据，印度 GDP 8.6%，韩国 7.8%，泰国 12%。6 月 9 日，巴西央行货币政策委员会将基准利率提高 0.75 个百分点至 10.25%。此前 6 月 8 日巴西国家统计局宣布，第一季度 GDP 同比增长 9%，为 1995 年以来最高。新兴经济体较高的经济增长为其股市的较好表现提供了强劲的支撑。全球主要经济体股市表现参加下表。

2010 年 6 月当月及上半年世界主要国家与地区股市表现：

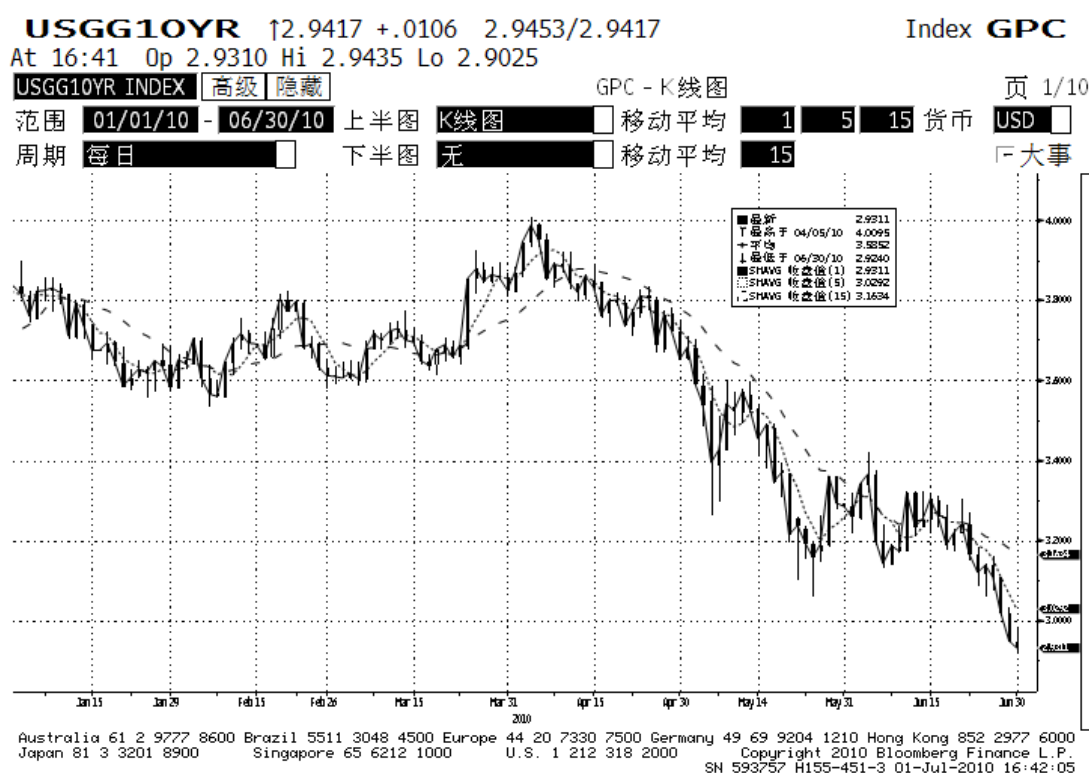
指数名称	本月涨跌	本年涨跌
摩根士丹利新兴市场指数	-0.91%	-7.22%
摩根士丹利金砖四国指数	-1.04%	-9.66%
摩根士丹利中国指数	0.82%	-7.32%
印度孟买 SENSEX 30 指数	4.46%	1.35%
巴西圣保罗证交所指数	-3.35%	-11.16%
俄罗斯 RTS 指数	-3.65%	-7.65%
墨西哥综合指数	-2.75%	-3.00%
上证综合指数	-7.48%	-26.81%

泰国证交所指数	6.25%	8.55%
摩根士丹利全球股票指数	-3.56%	-10.88%
道琼斯工业平均指数	-3.58%	-6.27%
美国标准普尔 500 指数	-5.39%	-7.57%
日经 225 指数	-3.95%	-11.04%
德国 DAX 30 指数	0.02%	0.14%
英国富时 100 指数	-5.23%	-9.16%
法国 CAC40 指数	-1.84%	-12.54%
香港恒生指数	1.84%	-7.97%
标普澳证 200 指数	-2.89%	-11.68%

数据来源：《中银理财》产品专刊 2010 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（2010. 1. 1-2010. 6. 30）

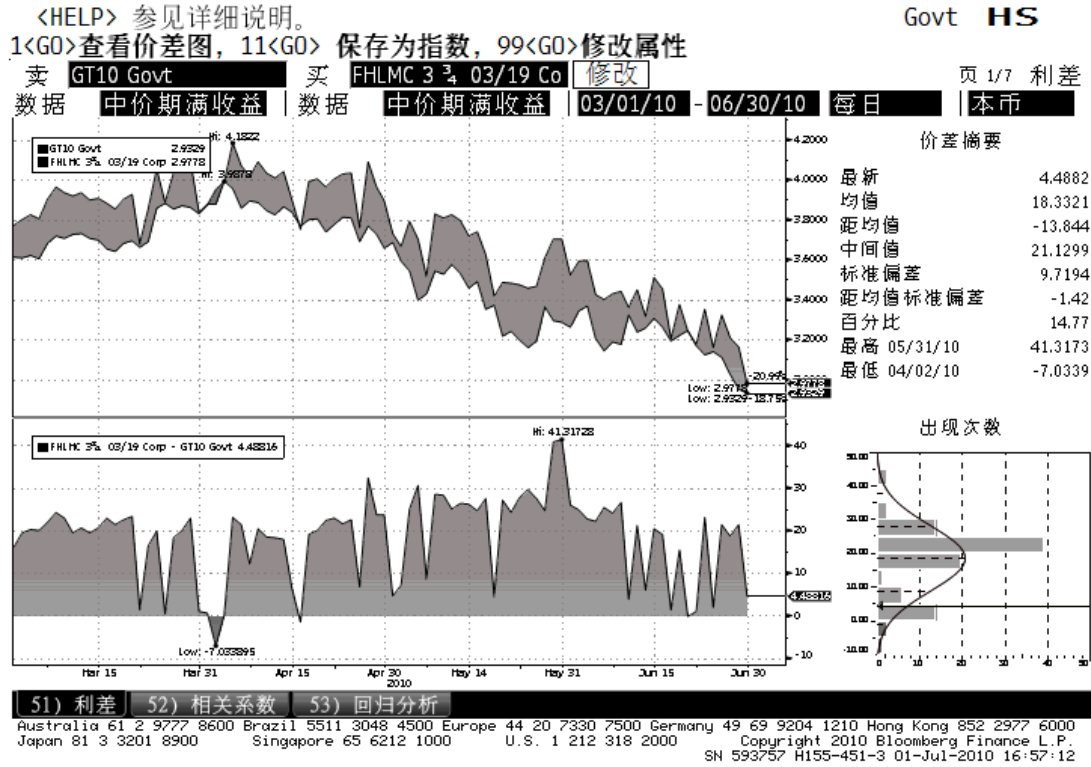


数据来源：彭博

2010 年上半年的美国国债市场走了一个大区间波动。第一季度在全球经济复苏憧憬与澳大利亚等经济体加息的共同带动下，市场预期美联储将迅速加息，十年期国债的收益率在曾达到近两年的高点 4%。二季度则在欧洲债务危机、美国国内经济与就业数据欠佳、以及对经济“二次探底”的影响下，全球资金持续流入美国国债市场，不断推高美国国债价格、压低收益率。十年期国债的收益率在又曾跌至一年多的低点 3% 区间。上半年，美国国债投资收益超过了股票的投资回报率。美国国债市场上半年的走势使得“低买高卖”的机构和投资者收益颇

丰，而“追涨杀跌”的散户和投机客铩羽而归，充分显示了美国国债作为长期投资的不可替代的作用，以及对全球金融市场的“稳定剂”的功效。

政府机构债信用利差走势（2010.3.1-2010.6.30）



数据来源：彭博

2010年上半年美国政府机构债信用利差有所反复。选取与当前10年期美国基准国债到期日最接近的2019年3月到期的10年期政府机构债FREDDIE MAC债券与10年期美国基准国债的信用利差比较为例，信用利差从年初的20个BP降低到4月2日的-7个BP，随后在6月初又被拉宽到41个BP，6月底又回到5个BP。6月17日，美国联邦住房金融局(FHFA)发表声明，要求其监管的美国两大抵押贷款巨头房利美(Fannie Mae)与房地美(Freddie Mac)将它们的股票从纽约证交所退市，对相关债券信用利差产生一定影响。截止6月末，本理财计划当前所持有的债券中没有上述两机构的任何债券。

3、投资运作分析

在认真研究全球主要经济体特别是新兴市场国家和地区经济数据、所处经济周期的不同阶段，对于上半年表现优异的印度市场给予了重点关注。综合市场分析与本行的独立分析，上半年，我们继续采取积极管理的运作方式。在上半年对所持股票基金有增有减地进行结构调整的同时，逢低适当增加了股票基金的持有比例，截止6月30日，股票基金占总资产比例为75.4%，其中在股票基金投资

组合中，侧重持有巴西、俄罗斯、印度、南非、墨西哥、中国等新兴市场国家的矿产、能源、电子与通信行业。

债券投资方面，我们在美国十年期国债收益率接近 3% 的较高历史价格，抢在“美国两房股票退市”事件爆发前，逢高全部出售了所持有的房利美(Fannie Mae)债券。该交易没有发生亏损，因市场时机把握准确及时，反而实现了一百五十万美元的债券交易价差收益(Capital Gain)，获利了结。我们从最谨慎的原则出发，切实保护了广大 QDII 客户的资金安全，并努力争取到了最大的收益。

在汇率方面，基于第一季度投资报告中我们对于人民币汇率趋升的判断，我们通过结汇和适当延长美元兑人民币掉期交易期限的方式，在严格按照《产品说明书》有关约定的条件下，捕捉到非常好的市场时机，在最大程度上对冲了今年人民币升值的汇率风险，切实提升了产品的总收益。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，截止 6 月底，实现了超过业绩比较基准 1741 个基点的优异表现。

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:

在投资经理殚精竭虑地准备上半年中银新兴市场(R)上半年报告时，7月13日，泰国中央银行宣布加息，加入到巴西、韩国等新兴经济体控制经济过热的行列。“加息”的起步阶段，其实是对经济增长的肯定。有经验的机构投资者对之是情有独钟的。新兴市场的经济增速将对下半年的股市产生支撑。而以美国道富银行业、美国铝业、英特尔等公司7月初公布的业绩强于预期为代表，全球企业获利能力在成长中。目前全球主要股票市场2010年预计平均13倍的市盈率，也显示出了投资价值。中国“有保有压”的经济结构性调整，用心良苦，充满智慧。农行上市、其它银行旨在增强银行资本实力的市场融资，与G20峰会就加强银行监管维护金融体系健康不谋而合。中共中央、国务院召开西部大开发工作会议、国务院召开经济调研会、北京市四城区合并等等措施，彰显政府拟通过经济结构调整、平衡区域经济，保持经济高速发展的决心。尽管上半年中国股市变现不尽人意，但下半年或引领全球股市的上涨。为此，下半年我们将逢低适当增加股票基金的仓位。

2、美国债券投资策略

虽然上半年美国经济数据好坏参半，但从私人就业增加、房屋销售增加、贸易赤字增加的趋势上看，美国经济的弹性逐渐显现，复苏形势逐渐好转。我们估计，尽管美联储加息尚需一段时间，但美国国债价格将会从今年6月末的高点逐渐回落到正常水平。公司债信用利差有逐渐扩大的趋势，我们将暂不投资公司债。

争取在美国国债价格下降，收益率上涨到较好的长期投资水平，适当增加高安全性和流动性的美国国债。在平衡股票基金的同时，分享债券市场的价格增长和利息收入。我们将继续发挥中国银行在国际债券投资与交易方面的传统优势，捕捉市场时机，采取波段交易的策略以提升产品净值。

3、汇率敞口及流动性管理

目前市场对人民币汇率升值预期依然较强。在第三季度，我们将在《产品说明书》约定的范围内，采取结汇、适当延长美元兑人民币掉期交易期限等相应的方式，捕捉有利的市场时机，在较长期限内最大限度地规避人民币升值对本产品形成的汇率风险。

4、流动性管理

每日开放申购和赎回，为客户提供高流动性是本产品的特点之一。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。

中国银行股份有限公司

2010年7月20日