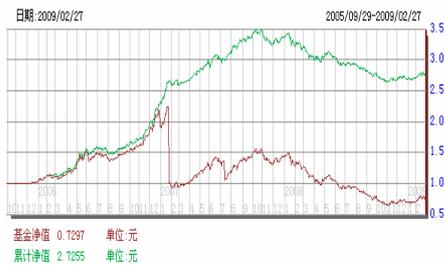




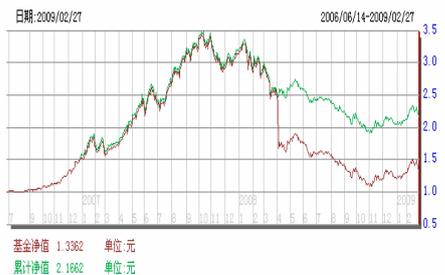
每周视点

Weekly Review 2009年03月02日 第158期

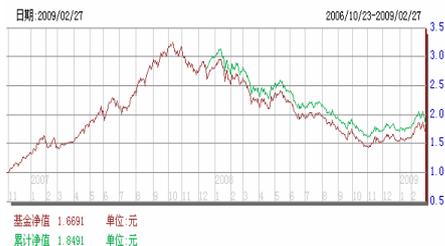
交银精选基金累计净值走势图



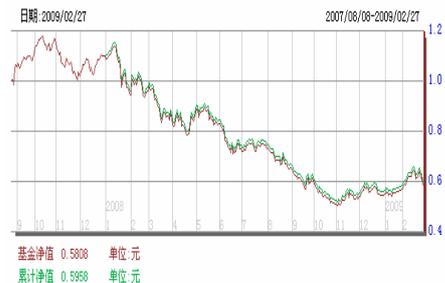
交银稳健基金累计净值走势图



交银成长基金累计净值走势图



交银蓝筹基金累计净值走势图



本期摘要

我们的信心和力量从哪里来

2009年是中国经济发展最为困难的一年，这一点我想大家和总理是有共识的。但政府工作报告对2009年整体工作部署是建立在一个基本的形势判断之上的，那就是“挑战与机遇并存，困难与希望同在”，因为中国“仍处于重要战略机遇期，我国经济社会发展的基本面和长期向好的趋势没有改变”，所以我们才“完全有信心、有条件、有能力克服困难，战胜挑战”。

我们的信心从哪里来？我们的力量从哪里来？这是一个重要的问题，因为“信心比黄金还宝贵。”

宏观经济和债券市场

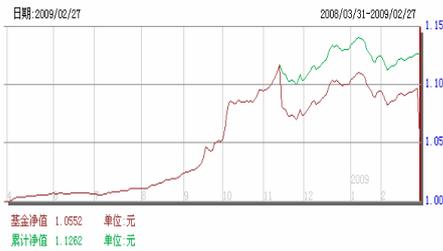
本周央行发布了2008年第四季度的货币政策执行报告。针对市场存在的将美国联邦基金目标利率与我国存贷款基准利率相比较，从而认为我国利率仍有大幅下调的空间的观点，报告认为：“总体来看，我国与美国的利率水平比较接近，部分利率品种还低于美国”。

我们认为这可能意味着央行未来大幅度降息的可能性和空间大大地缩小，减息周期或已结束。

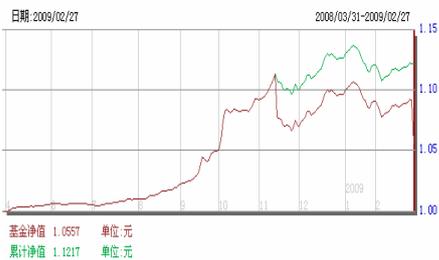
上周债券市场没有延续前一周的上涨，而是出现了调整，中债总指数下降了0.13%。从各券种来看，国债跌幅最大，一周下跌了0.19%，其中上周二单日下跌了0.31%；而企业债、短融及央票均小幅上涨。债市或已进入弱势盘整阶段。



交银增利 (A/B) 累计净值走势图



交银增利 (C) 累计净值走势图



旗下基金一周净值

交银精选

日期	单位净值	累计净值
2009-02-27	0.7297	2.7255
2009-02-26	0.7372	2.7330
2009-02-25	0.7663	2.7621
2009-02-24	0.7682	2.7640
2009-02-23	0.7956	2.7914

交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2009-02-27	1.3362	2.1662
2009-02-26	1.3620	2.1920
2009-02-25	1.4265	2.2565
2009-02-24	1.4394	2.2694
2009-02-23	1.4848	2.3148

我们的信心和力量从哪里来

交银施罗德基金管理有限公司投资总监 李旭利

2009年是中国经济发展最为困难的一年，这一点我想大家和总理是有共识的。但政府工作报告对2009年整体工作部署是建立在一个基本的形势判断之上的，那就是“挑战与机遇并存，困难与希望同在”，因为中国“仍处于重要战略机遇期，我国经济社会发展的基本面和长期向好的趋势没有改变”，所以我们才“完全有信心、有条件、有能力克服困难，战胜挑战”。

我们的信心从哪里来？我们的力量从哪里来？这是一个重要的问题，因为“信心比黄金还宝贵。”

“我们的信心和力量，来自中央对形势的科学判断和准确把握；来自已经制定并实施的应对挑战、着眼长远的一系列政策举措”。信心与力量不是从口号与宣传中来的，但中国的宏观管理部门的确比较及时地根据国内外经济形势的变化，及时地调整了财政与货币政策，而不是机械地按照教科书的规则做事情。事实上，在这种百年不遇的危机面前，西方国家也不得不抛开意识形态的约束，采取几乎是任何可能的措施来渡过难关。政府的十项产业振兴计划让中国在制造业上的成本竞争优势得以延续，也开始逐步有意识地建立成本之外的新的核心竞争力。

但相对于振兴制造业而言，我们更应该有意识地振兴服务业，特别是将服务业的许多领域大胆地对内开放，才能有效地改变中国现在第三产业发展不足的问题，更有效地解决就业问题。事实上，我们的许多服务业领域宁愿对外开放，也不对内开放，失去了许多就业的机会，也时常让人感叹外资的超国民待遇。服务业的对内开放需要政府真正地消除对私有经济的歧视，至少实现国内私人部门的国民化待遇。

我们的信心与力量来自“工业化、城镇化快速推进中的基础设施建设、产业结构和消费结构升级、环境保护、生态建设和社会事业发展等方面的巨大需求”。中国仍然处于工业化与城市化进程之中，并不存在内部需求不足的问题。实际的情况是，当我们经济的总体需求与供给出现不平衡时，我们更多的时间

公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



交银成长

日期	单位净值	累计净值
2009-02-27	1.6691	1.8491
2009-02-26	1.7122	1.8922
2009-02-25	1.7962	1.9762
2009-02-24	1.8059	1.9859
2009-02-23	1.8599	2.0399

交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2009-02-27	0.5808	0.5958
2009-02-26	0.5877	0.6027
2009-02-25	0.6147	0.6297
2009-02-24	0.6190	0.6340
2009-02-23	0.6390	0.6540

交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2009-02-27	0.2869	1.0240%
2009-02-26	0.2891	1.0190%
2009-02-25	0.2798	1.0180%
2009-02-24	0.2773	1.0200%
2009-02-23	0.2772	1.0230%

交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2009-02-27	0.3530	1.2680%
2009-02-26	0.3570	1.2620%
2009-02-25	0.3483	1.2610%
2009-02-24	0.3446	1.2630%
2009-02-23	0.3425	1.2660%

是倾向于约束与打压内部需求、保证外部需求的。比如在 2004 年宏观调控时，我们打压国内的固定资产投资需求，而不是让人民币升值以打压出口需求。这种长时间受到打压的内部需求，在现在需求不足的情况下正好可以释放，以保证经济维持较高的增长速度。当然，这需要有“充裕的资金、丰富的劳动力资源等要素支撑”、“运行稳健的金融体系、活力增强的各类企业和富于弹性的宏观调控政策”。直白地说，相对一些西方国家储蓄不足、过度杠杆化而言，我们现在国富民强，我们要做的是引导整个经济适当拉大杠杆。

信心与力量“来自改革开放 30 年建立的物质、科技基础和体制条件”，来自“全国上下促进科学发展的积极性、创造性”。物质与财富，积极性与创造性，这些都是我们改革开放 30 多年积累的，来之不易。政府在重新鼓动经济快车，就是要加大改革开放的力度，而不是采取短期有效的国进民退的办法。在动用积极的财政政策刺激经济时，我们更应该抓住机遇改革我们体制与机制中制约生产力发展的上层建筑，这样才能有助于保证老百姓辛苦积累的财富得到有效使用，保证全国上下的发展积极性与创造性。最佳的发展机遇、最好的改革时间窗口并不是永远存在的，如何利用当前的有利环境，考验中国领导层的智慧与魄力。

信心与力量“来自集中力量办大事的政治和制度优势、和谐安定的社会环境”，我们的政府能科学地判断与准确的把握，也希望能集中力量办大事，但我想智慧更多在人民。我们有制度上的优势，但不能因此就忽视了人民群众在经济建设中的主要力量。最近 30 年中国经济创造奇迹的增长主要是来自于制度改革带来的生产力潜能释放，来自于经济开放带来的全球化红利。如果我们忽略了这些，我们可能就忽略了中国经济发展的主要动能。所以，我想我们的信心与力量更来自于一如继往的改革与开放。

股票市场运行周报（090223-090227）

交银施罗德基金 张炳炜

上周两市高开低走，上综指总体下跌 7.90%，深成指下跌 9.68%，中小板指数下跌 11.72%，沪深两市共成交 10,027.39 亿元，成交金额继续小幅萎缩。从

公司地址：上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



交银增利 A/B

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2009-02-27	1.0552	1.1262
2009-02-26	1.0963	1.1263
2009-02-25	1.0964	1.1264
2009-02-24	1.0944	1.1244
2009-02-23	1.0933	1.1233

交银增利 C

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2009-02-27	1.0557	1.1217
2009-02-26	1.0917	1.1217
2009-02-25	1.0919	1.1219
2009-02-24	1.0899	1.1199
2009-02-23	1.0888	1.1188

数据来源：财汇资讯

行业表现来看，所有行业均有不同幅度的下跌，其中跌幅居前的有：煤炭-14.80%、化工-13.58%、综合-13.50%、信息技术-13.30%，而跌幅较小的行业有：金融-5.09%、石油天然气-5.91%以及电力-8.41%；从行业换手率来看，有色金属、农业与牧渔业、综合以及化工等表现活跃，换手率都高于 24%；从风格特征来看，低市净率股跌幅居前，中、低价股紧随其后，下跌都超过 12%，而中市净率股与高价股跌幅居后，但下跌亦超过 7%。

表 1：指数表现

指数名称	区间收益率	成交金额（亿元）
上证综合指数	-7.90%	6,542.40
上证 180 指数	-8.18%	3,621.70
上证 50 指数	-6.09%	1,987.10
沪深 300	-8.69%	5,275.20
深证成份指数	-9.68%	955.3
深证 100P	-10.39%	1,503.60
申万中小板指数	-11.72%	801.8
申万基金重仓股指数	-8.47%	4,552.00

表 2：市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值（亿元）	173,958.12
A 股流通市值（亿元）	57,221.18
A 股市盈率（最新年报，剔除负值）	17.29
A 股市盈率（递推 12 个月，剔除负值）	15.52
A 股市净率（最新年报，剔除负值）	2.61

公司地址：上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



A 股市净率（最新报告期，剔除负值）	2.41
A 股加权平均股价	6.98
两市 A 股成交金额	10,027.39

表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
金融	-5.09%	10.18%
石油天然气	-5.91%	5.80%
电力	-8.41%	8.64%
食品饮料	-8.50%	20.56%
通信设备与服务	-10.18%	13.90%
医药生物	-10.21%	18.08%
房地产	-10.42%	18.31%
汽车及零部件	-10.69%	22.86%
零售	-10.70%	18.95%
农业与牧渔业	-10.79%	26.76%
日用化学品	-11.10%	21.54%
交通运输	-11.35%	14.86%
建筑建材	-11.76%	20.12%
贸易	-11.98%	22.25%
家用电器	-12.00%	18.05%
机械	-12.04%	22.92%
餐饮旅游	-12.20%	23.60%



公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

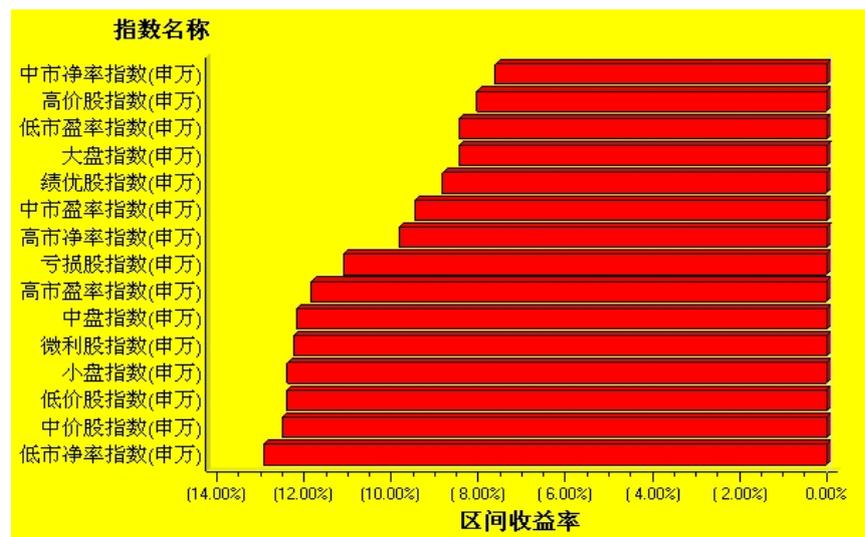
风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

造纸林业	-12.52%	23.74%
传媒	-12.74%	11.66%
纺织服装	-12.82%	23.50%
有色金属	-12.84%	28.97%
电气设备	-13.05%	22.95%
钢铁	-13.15%	12.32%
信息技术	-13.30%	20.55%
综合	-13.50%	25.44%
化工	-13.58%	24.74%
煤炭	-14.80%	19.38%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20090223-20090227

图 1：风格特征



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20090209-20090213



公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

宏观经济及债券市场周报

宏观经济

本周央行发布了 2008 年第四季度的货币政策执行报告。针对市场存在的将美国联邦基金目标利率与我国存贷款基准利率相比较，从而认为我国利率仍有大幅下调的空间的观点，报告认为：“总体来看，我国与美国的利率水平比较接近，部分利率品种还低于美国”。

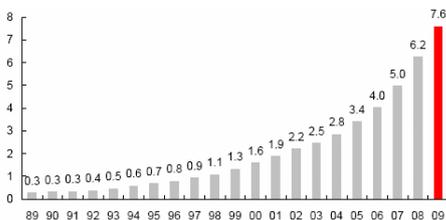
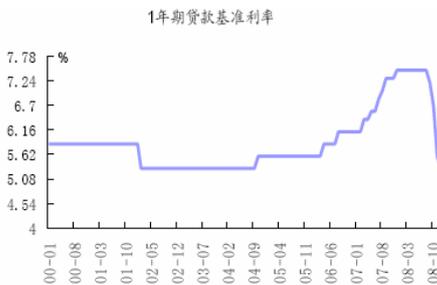
我们认为这可能意味着央行未来大幅度降息的可能性和空间大大地缩小，减息周期或已结束。

实际上，从去年四季度之后，中国货币政策转向，央行采取了适度宽松的货币政策，使得近几个月的银行新增贷款屡创天量，这意味着大量的流动性已经从金融系统中释放出来，这显著降低了降息的迫切性。而近期宏观数据也出现企稳信号，市场普遍预期最坏的时刻可能已经过去，从工业增加值同比看，2008 年 12 月份为 5.7%，比上月的 5.4%略有回升。

随着去库存化的进行和企业复产，预计 2009 年 1 月份和 2 月份的工业增加值数据不会更糟糕。另一方面，政府经济刺激方案和行业振兴计划在未来将得到落实，预计未来经济将慢慢复苏，而近期的信贷爆发性增长也将可能在实体经济中见到效果，这都大大降低了眼前继续大幅降息的必要性，但这并不排除在未来出现更坏的情况时降息的可能性。

下周起，两会（全国人民代表大会、中国人民政治协商会议）将陆续在北京召开。我们提醒投资者关注两会召开的情况。

近期媒体传闻，2009 年政府支出预计达到 7.6 万亿人民币，将提交两会审议。7.6 万亿意味同比增长 22.1%，在目前保增长、促就业的经济环境下，更高的财政支出也不无可能。对中国经济而言，财政政策可能要兼顾两方面，一是保增长，二是促进经济结构调整。我们预计，“全面实施促进经济平稳较快发展的一揽子计划，大规模增加政府投资，大范围实施调整振兴产业规划”将成为



财政支出

(数据来源: wind 资讯)



两会的主要基调与重点。

债券市场

上周债券市场没有延续前一周的上涨，而是出现了调整，中债总指数下降了 0.13%。从各券种来看，国债跌幅最大，一周下跌了 0.19%，其中上周二单日下跌了 0.31%；而企业债、短融及央票均小幅上涨。债市或已进入弱势盘整阶段。

资金面方面，为了平抑突飞猛进的票据融资，上周央行在公开市场继续加大回笼力度，总回笼量达 2200 亿元，央票和回购到期量达 1565 亿元，因此上周净回笼 635 亿元。货币市场上，上周银行间 7 天回购利率和二级市场 1 年期央票利率继续保持平稳。

上周三，财政部发行 220 亿 20 年期国债，票面利率为 3.86%，与二级市场水平很接近。而从投标资金规模上看，高达 2.48 倍的超额认购倍数，表明银行间市场的流动性非常充裕。

上周银行间国债收益率曲线陡峭化程度略有加大，2 年短端收益率下降 5 个 BP，而 30 年收益率则上升近 8 个 BP。银行间政策性金融债收益率曲线上周也表现出陡峭化程度加大，除了 3 年短端收益率上升了 6 个 BP。收益率曲线陡峭化程度的加大表明投资者均开始降低组合久期。

上周信用产品表现的与利率产品不同，短融在上周保持前期的涨势，继续上涨 0.07%。5 年期 AAA 和 AA 级企业债信用利差则出现波动，比前一周略有收窄。在信用风险可控的前提下，或许可以积极参与信用产品投资。

在资金面较充裕以及宏观经济前景还不明朗的情况下，债市可能继续维持震荡格局。但由于降息的可能性降低，收益率下降的空间已不大，未来利率产品操作上的难度将加大，而信用产品或开始显示投资价值。

(交银施罗德基金 固定收益部)



公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

免责声明：

本报告由交银施罗德基金管理有限公司（以下简称“本公司”）基于公开披露的信息资料和分析师的个人判断组织编写，但本公司并不对本报告中所载信息的完整性和准确性提供任何直接的或隐含的声明或保证。

本报告不构成本公司进行投资决策的依据，亦不表明本公司将承诺持有交易报告中所提及的全部或部分证券。

本报告中所载信息或所表达的意见仅作参考用途，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保或承诺。

本报告中所载信息仅反映本公司在本报告最初发布日期前的判断，本公司有权在任何时间更改或修订本报告而无需事先通知或公告。

在任何情况下，任何人因使用本报告而导致的直接损失或者间接损失，本公司不承担任何责任。

本报告版权为本公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本报告并非基金宣传推介材料，也不构成任何法律文件。过往表现未必可作日后业绩的准则。投资涉及风险，投资者投资本公司管理的基金产品时，应认真阅读相关法律文件。



公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。