



每周视点

Weekly Review 2010年04月26日 第205期

交银精选累计净值增长率走势图



交银稳健累计净值增长率走势图



交银成长累计净值增长率走势图



交银蓝筹累计净值增长率走势图



本期摘要

股票“活”在预期之中

今年的市场不好把握，难点在于宏观经济复杂、不明朗的环境下，政府对调控政策力度的不稳定，导致投资者对经济前景预期反复变化。尤其是不同高层与部门在利益诉求不一致的情况下，加剧了资本市场投资者的情绪波动。为什么大的周期类股票反复没戏？小股票这么牛又该如何面对？

资本市场除了疯狂，亦有理性的一面。推广开来，中国这种依靠投资、出口拉动的经济增长，是否已经到了不协调、甚至难以为继的境界？从这个逻辑出发，大的周期类股票持续走弱亦有道理。

与大股票完全相反，小股票今年的表现，甚至打破了我国股市大小股票半年左右轮动一次的历史规律。小股票表现优秀确实也有其背后的逻辑，问题在于目前投资者难以做出准确的事前判断，所以在看好行业前景的前提下，对该板块进行整体投资也具备合理性。可以说，小股票明显“活”在良好的预期之中。

宏观经济和债券市场（100419-100423）

国内：本周，宏观面相对平静，央行在公开市场继续回收流动性，净回笼 650 亿，且伴随着 3 年央票发行量的放大，虽然发行利率反而下降了 1 个 BP，但我们并不认为这代表了央行在回收流动性的态度上发生了逆转。

本周债市继续小幅上涨。债券总指数上涨了 0.39%。其中国债指数上涨了 0.50%。企业债指数上涨了 0.41%。交易所方面，公司债指数上涨了 0.24%，分离债指数上涨了 0.33%。

国际：本周美国公布的数据较少，总体而言，从经济指标上看，复苏增强的迹象得到进一步确认。本周公布的 PPI 价格指数 3 月环比增长 0.7%，增幅略超市场预期；房地产市场销售火爆，数据远超预期，3 月成屋销售年化 535 万户，新屋销售年化 41.1 万户，环比更是上涨 27%；本周表现不佳的数据为耐用品订单，环比下降 1.3%。

本周美国债券市场表现较为平淡，受股市走好影响，国债收益率小幅走高。关键年限中，3 个月收益率持平于 0.15%；1 年期收益率上升 5bp 至 0.43%；5 年期上升 13bp 至 2.60%；10 年期国债收益率上升 6bp 至 3.82%。

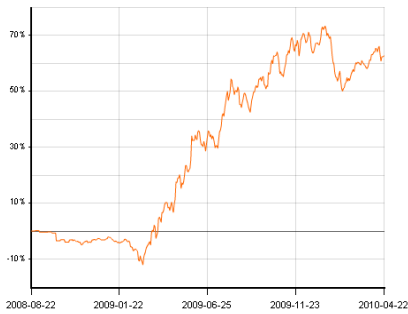
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

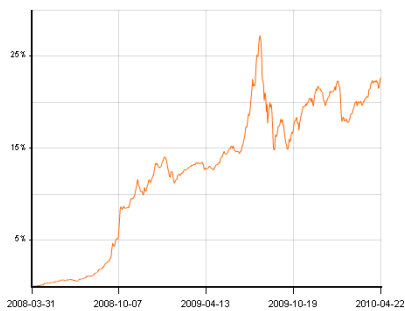
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



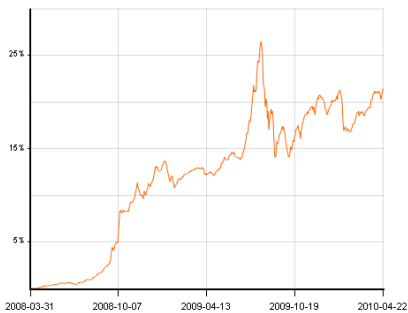
交银环球累计净值增长率走势图



交银增利(A/B)累计净值增长率走势图



交银增利(C)累计净值增长率走势图



交银保本累计净值增长率走势图



股票“活”在预期之中

交银先锋基金经理 史伟

今年的市场不好把握，难点在于宏观经济复杂、不明朗的环境下，政府对调控政策力度的不稳定，导致投资者对经济前景预期反复变化。尤其是不同高层与部门在利益诉求不一致的情况下，加剧了资本市场投资者的情绪波动。1月份，央行上调了银行存款准备金率，同时银监会也宣布全年新增信贷控制在7.5万亿且按照3:3:2:2的进度投放，造成投资者对宏观前景预期骤然降温，大量抛售周期类股票；而3月份，投资者观察到1、2月份、甚至包括3月份的新增贷款量超出预期，且通货膨胀等指标也低于预期，投资者从“经济向上、政策向下”的态度，逐步转变为“经济向上、政策走平”，中央对于保增长依然比较重视，于是乎估值偏低的周期类股票出现整体反弹；可是4月中旬，中央再次出台力度空前的地产打压政策，投资者对宏观前景预期再次斗转直下，相关股票又出现快速下跌局面。

为什么大的周期类股票反复没戏？

我们从地产股走势说起。地产股票去年下半年来反复走弱，表面看存在政策打压和打压预期，而本质上，投资者们意识到：房地产行业已经脱离了健康发展轨道，持续的量价上升不可持续。实际上09年房地产行业的成交量与成交价格已经显著超过07年，但地产股票价格与07年高点普遍差距不小，已经显示了这种担忧。曾几何时，03-07年虽然每年都有压制政策出台，但是正在处于大级别上升周期的地产行业，景气度只是短期受到影响，或者是拉长景气时间，地产股均在短期调整后，伴随成交量与成交价的上升而大涨。相反的是，今年的地产股已经不能在政策的间歇阶段伴随行业量价的上升而获得超额收益了，投资者已经不认同地产行业的现有发展模式了。

而股票需要“活”在预期之中，这种未来没有预期发展的行业，估值反复走低自然成了顺理成章之事。这也反映了资本市场除了疯狂的一面外，亦有理性的一面。推广开来，中国这种依靠投资、出口拉动的经济增长，是否已经到了不协调、甚至难以为继的境界？从这个逻辑出发，大的周期类股票持续走弱

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.jsid.com, www.bocomschroder.com

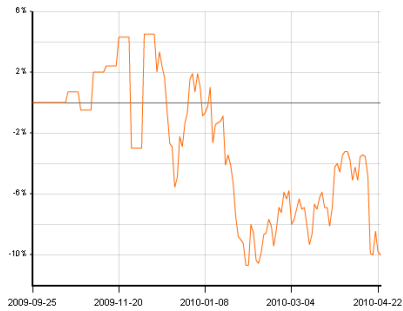
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



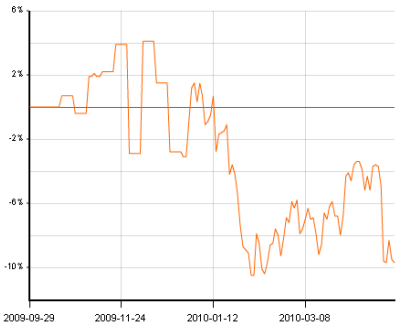
交银先锋累计净值增长率走势图



180 公司治理 ETF 累计净值增长率走势图



交银治理累计净值增长率走势图



旗下基金一周净值

交银精选

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	0.9432	3.0890
2010-04-22	0.9523	3.0981
2010-04-21	0.9559	3.1017
2010-04-20	0.9359	3.0817
2010-04-19	0.9295	3.0753

亦有道理。

小股票这么牛，如何面对？

与大股票完全相反，小股票今年的表现，甚至打破了我国股市大小股票半年左右轮动一次的历史规律。小股票表现优秀确实也有其背后的逻辑，涨幅较大的股票主要集中在医药和 TMT 产业，都具备目前行业规模不大、市值占比不高、行业未来发展前景广阔的特点。也许目前这些板块每 10 只高估的股票，未来有 8 只会出现价值回归，但是有 2 只可能成为真正的大市值企业，问题在于目前投资者难以做出准确的事前判断，所以在看好行业前景的前提下，对该板块进行整体投资也具备合理性。可以说，小股票明显“活”在良好的预期之中。

目前的问题在于，大小股票估值差异如此之大，总归存在一个所谓的“边际”，不可能无限制地被拉大。然而这个边际很难事前预测，需要真实发生后才可确认。就像 2007 年能够涨到 6000 点一样，这个具体高度是无法预测的，往往需要事实出现后，事后才能作出明确的辨别。

所以笔者建议投资者对待小股票的态度是：研究成熟一家购买一家，尤其是基本面能够看长远，股价若回落还能不断补仓的品种。这需要投资者具备深度研究公司的能力，且以购买公司而非市场指数的心态进行投资。

在目前这种宏观环境与政策基调下，除了大股票阶段性估值修复带来机会外，小股票预计能够提供更多的投资机会。但是回到刚才的话题，大小股票估值差距一旦到达边际，小股票存在快速补跌潜力，毕竟小股票目前估值已高、超额收益过大。届时市场可能会出现系统性的风险，投资者也不可不防。

股票市场运行周报（100419-100423）

本交易周沪深两市继续下挫，上综指总体下跌 4.69%，深成指总体下跌 5.75%，中小板指数则上涨了 1.66%，沪深两市共成交 12988.99 亿元，较上一交易周略有减少。从行业表现来看，房地产下跌了 10.57%，跌幅居前，其它跌幅较大的行业有：石油天然气-9.70%，钢铁-9.06%以及汽车及零部件-6.43%，

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.jysid.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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。



而涨幅较大的行业有：医药生物 5.30%、日用化学品 4.27%和信息技术 2.43%；从行业换手率来看，造纸林业、信息技术、综合、农业与牧渔业以及日用化学品表现相对活跃，换手率都超过 17%；从风格特征来看，小盘股上涨 2.17%，涨幅居前，而绩优股则下跌了 6.48%，跌幅居前。

交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.4118	2.8668
2010-04-22	1.4141	2.8691
2010-04-21	1.4245	2.8795
2010-04-20	1.3907	2.8457
2010-04-19	1.3862	2.8412

交银成长

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	2.5538	2.7988
2010-04-22	2.5660	2.8110
2010-04-21	2.5784	2.8234
2010-04-20	2.5083	2.7533
2010-04-19	2.4898	2.7348

交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	0.8573	0.8723
2010-04-22	0.8629	0.8779
2010-04-21	0.8642	0.8792
2010-04-20	0.8449	0.8599
2010-04-19	0.8358	0.8508

交银环球

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.530	1.610
2010-04-22	1.525	1.605
2010-04-21	1.522	1.602
2010-04-20	1.523	1.603
2010-04-19	1.507	1.587

交银货币 A

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	-4.69%	7,164.30
上证 180 指数	-5.22%	3,225.30
上证 50 指数	-6.18%	1,650.60
沪深 300	-4.96%	4,913.20
深证成份指数	-5.75%	880.1
深证 100P	-4.60%	1,622.10
申万中小板	1.66%	1,829.80
申万基金重仓	-4.67%	6,382.30

表 2：市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值（亿元）	278,845.25
A 股流通市值（亿元）	151,209.94
A 股市盈率（最新年报，剔除负值）	23.83
A 股市盈率（递推 12 个月，剔除负值）	22.96
A 股市净率（最新年报，剔除负值）	3.28



日期	每万份基金净收益	七日内收益率
2010-04-23	0.3973	1.399%
2010-04-22	0.3938	1.499%
2010-04-21	0.3768	1.489%
2010-04-20	0.3770	1.485%
2010-04-19	0.3772	1.481%

A 股市净率（最新报告期，剔除负值）	3.18
A 股加权平均股价	10.37
两市 A 股成交金额	12,988.99

交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日内收益率
2010-04-23	0.4632	1.641%
2010-04-22	0.4613	1.741%
2010-04-21	0.4432	1.731%
2010-04-20	0.4431	1.727%
2010-04-19	0.4434	1.723%

交银增利 A/B

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.0445	1.2155
2010-04-22	1.0441	1.2151
2010-04-21	1.0423	1.2133
2010-04-20	1.0359	1.2069
2010-04-19	1.0346	1.2056

交银增利 C

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.0393	1.2053
2010-04-22	1.0390	1.2050
2010-04-21	1.0372	1.2032
2010-04-20	1.0309	1.1969
2010-04-19	1.0296	1.1956

交银保本

表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
医药生物	5.30%	15.81%
日用化学品	4.27%	17.17%
信息技术	2.43%	19.06%
电气设备	1.58%	15.74%
农业与牧渔业	0.97%	17.45%
餐饮旅游	0.60%	14.81%
食品饮料	0.47%	11.92%
零售	0.17%	11.52%
综合	-0.54%	18.09%
电力	-0.57%	5.96%
造纸林业	-0.70%	19.39%
传媒	-0.99%	7.90%
有色金属	-1.29%	11.61%
化工	-1.32%	15.10%
煤炭	-1.73%	8.91%
纺织服装	-1.77%	15.46%

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.lsyid.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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。



日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.081	1.101
2010-04-22	1.082	1.102
2010-04-21	1.083	1.103
2010-04-20	1.074	1.094
2010-04-19	1.070	1.090

交银先锋

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	1.1783	1.2033
2010-04-22	1.1930	1.2180
2010-04-21	1.1846	1.2096
2010-04-20	1.1574	1.1824
2010-04-19	1.1423	1.1673

180 公司治理 ETF

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	0.806	0.897
2010-04-22	0.808	0.899
2010-04-21	0.820	0.913
2010-04-20	0.806	0.897
2010-04-19	0.807	0.898

交银治理

日期	单位净值	累计净值
2010-04-23	0.9030	0.903
2010-04-22	0.9050	0.905
2010-04-21	0.9170	0.917
2010-04-20	0.9030	0.903
2010-04-19	0.9040	0.904

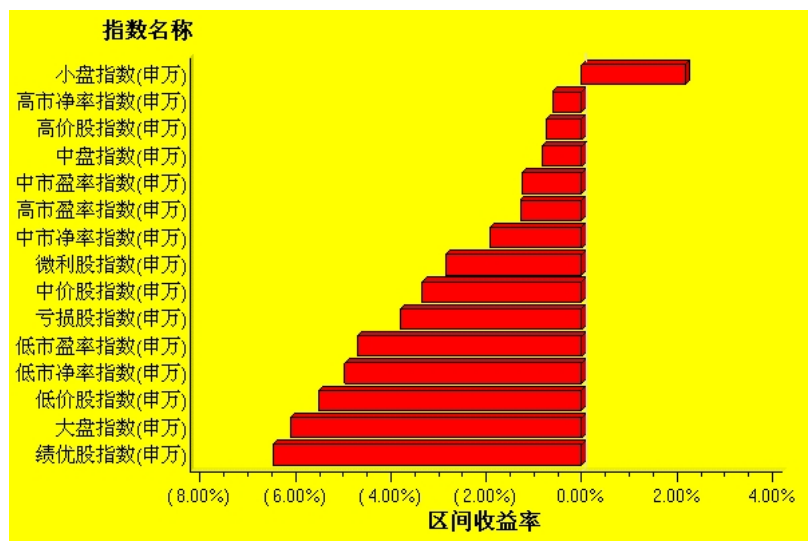
数据来源：财汇资讯

贸易	-2.57%	10.03%
机械	-2.78%	13.74%
建筑建材	-3.71%	9.72%
家用电器	-4.74%	9.37%
交通运输	-5.19%	5.45%
通信设备与服务	-5.64%	6.22%
金融	-6.21%	1.36%
汽车及零部件	-6.43%	9.40%
钢铁	-9.06%	4.70%
石油天然气	-9.70%	1.12%
房地产	-10.57%	9.82%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100419-20100423

图 1：风格特征



数据来源：Wind 资讯，交银施罗德基金

日期区间：20100419-20100423

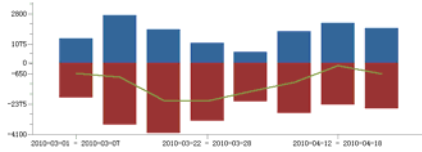


公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

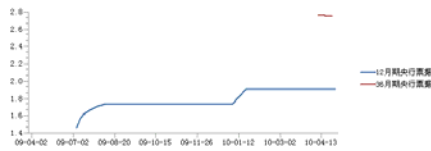
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

公开市场操作



数据来源: Wind 资讯 交银施罗德基金
2010.03.01-2010.03.07
2010.03.22-2010.03.28
2010.04.12-2010.04.18

公开市场央票发行利率

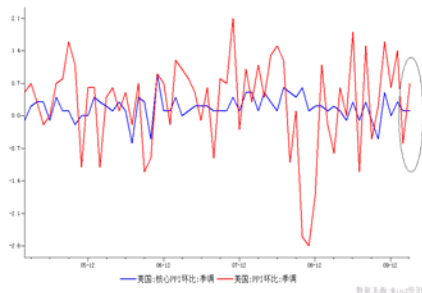


数据来源: Wind 资讯

美国本周公布经济指标一览 —2010/04/23

经济指标	当前值	前次值
PPI	+0.7	-0.6
成屋销售(万户)	535	502
耐用品订单	-1.3	+0.9
新屋销售(万户)	41.1	30.8

数据来源: Bloomberg, 交银施罗德基金
美国 PPI/核心 PPI



数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金
2005.12-2009.12

美国新屋销售/成屋销售

宏观经济及债券市场周报 (100419-100423)

交银施罗德基金 固定收益部

指数类别	涨跌 (%)	指数类别	涨跌 (%)
债券总指数	0.39	国债总指数	0.50
金融债总指数	0.29	企业债总指数	0.41
短融总指数	0.06	央票总指数	0.03

数据来源: <http://www.chinabond.com.cn>

宏观经济 (100419-100423)

国内部分

本周, 宏观面相对平静, 央行在公开市场继续回收流动性, 净回笼 650 亿, 且伴随着 3 年央票发行量的放大, 虽然发行利率反而下降了 1 个 BP, 但我们并不认为这代表了央行在回收流动性的态度上发生了逆转。

央行本周在公开市场 3 年央票的发行量放大至 900 亿, 是前一次发行量的 6 倍, 同时发行利率下降了 1 个 BP 至 2.74%。从 1 季度已显过热的经济数据看, 且考虑到目前 (至少在二季度) 通胀仍处于上升周期, 央行在数量上继续回收流动性的态度不大可能发生根本性逆转, 因而 1 个 BP 的下降也就不是货币政策转向宽松的信号, 未来 3 年央票发行利率更可能趋向于稳定, 而非趋势性下降。但另一方面, 发行利率的下降也反映了银行体系流动性仍然保持在较旺盛的水平, 银行的资金配置压力仍然较大, 在这种情况下, 倘若 3 年央票的发行利率持平而不是下降 1 个 BP, 央行可能实现回收更多的流动性, 从这个角度看, 央行数量回收的态度也没有在地产新政之后也变得更紧。

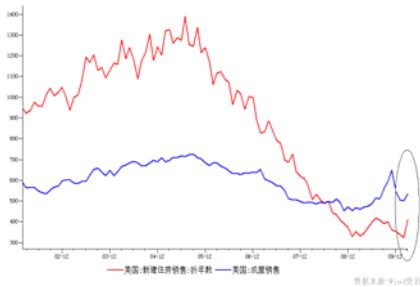
另外, 从本周结束的广交会情况看, 出口订单成交 171 亿美元, 与去年秋季广交会相比环比增长 9.8% (其中最大增幅为机械设备环比增长 51.6%), 同比增长 31.2%, 创 05 年以来最高增幅。从过去经验来看, 广交会显示出口企业订单饱满, 未来几个月的出口有望继续保持复苏的态势。

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.lsyid.com, www.bocomschroder.com

风险提示: 投资有风险, 在进行投资前请仔细阅读基金的《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。





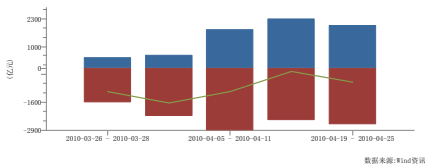
数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金

下周预公布的重要经济指标一览

经济指标	时段	预估值	前次值
FOMC 会议			
GDP	Q1	+3.4	+5.6
核心 PCE	3 月	+0.6	+1.8
芝加哥 PMI	4 月	60.0	58.8
消费者信心	4 月	71	73.6

数据来源: Bloomberg, 交银施罗德基金

公开市场操作



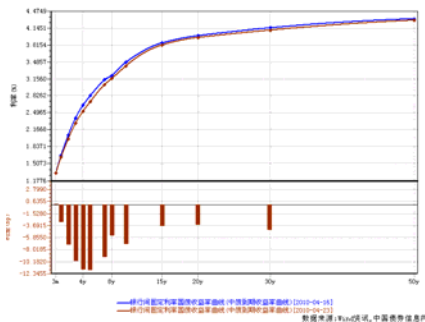
数据来源: Wind 资讯

2010.03.26-2010.03.28

2010.04.05-2010.04.11

2010.04.19-2010.04.25

银行间国债各关键年限收益率变化



数据来源: Wind 资讯, 中国债券信息网

国外部分

本周美国公布的数据较少, 总体而言, 从经济指标上看, 复苏增强的迹象得到进一步确认。本周公布的 PPI 价格指数 3 月环比增长 0.7%, 增幅略超市场预期; 房地产市场销售火爆, 数据远超预期, 3 月成屋销售年化 535 万户, 新屋销售年化 41.1 万户, 环比更是上涨 27%; 本周表现不佳的数据为耐用品订单, 环比下降 1.3%。

先来看一下物价指数: 尽管从 PPI 上看, 环比上升的幅度比较明显, 但从核心 PPI 上看, 价格指数仍处可控范围之内。从形成原因上看, 美国国内消费、制造业、房地产近期的强劲复苏, 拉动了国内需求, 加上 3 月油价上涨幅度较大, 因此 3 月 PPI 呈现较大的上涨幅度。我们认为, 这更多的是体现了经济的复苏, 而通胀压力, 从核心 PPI 上看, 我们认为目前仍处可控范围之内, 而 PPI 对 CPI 的传导, 我们认为并不会那么快。

再来看一下房地产市场的数字: 本月美国成屋销售年化为 535 万户, 超市市场预期的 529 万户; 3 月份的新屋销售环比大涨 27%, 经季调并年化的销售总量增至 41.1 万户, 远高于市场平均预期的 33 万户, 为 2009 年 7 月以来最高水平, 扭转了 2 月新屋销售降至 32.4 万户历史最低纪录的颓势。房地产销售数据的好转符合我们此前的预期, 我们认为, 这主要得益于减税政策, 长期的效果还很难判断, 但对 2010 年美国经济的复苏, 房地产市场依旧将扮演一个比较重要的复苏动力。

下周美国公布的经济数据依旧不多: 联储将召开定期市场会议, 并讨论加息的可能性, 我们认为目前加息的可能性依旧较小; 此外, 1 季度美国 GDP 预期环比上涨 3.4%; 核心 PCE 预计保持相对合理低位; 此外, 芝加哥 PMI 以及消费者信心指数将对目前市场景气状况有一定提示。

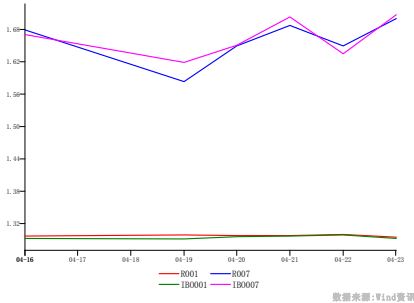
债券市场 (100419-100423)

国内部分

本周债市继续小幅上涨。债券总指数上涨了 0.39%。其中国债指数上涨了



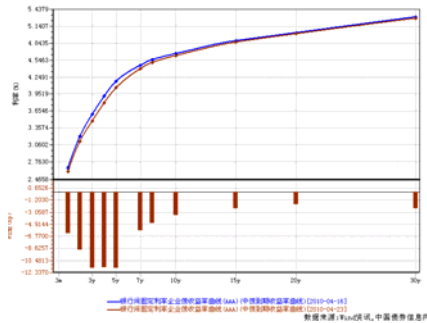
货币市场利率走势



数据来源：Wind 资讯

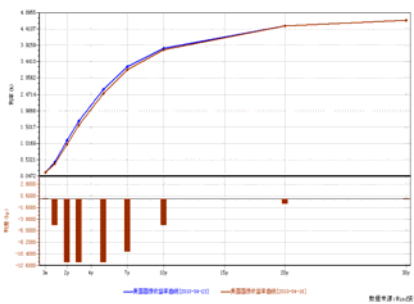
2010.04.16-2010.04.23

AAA 企业债收益率曲线形变



数据来源：Wind 资讯，中国债券信息网

美国国债收益率曲线



数据来源：Wind 资讯

通胀预期 (10 年国债-10 年 TIPS)

0.50%。企业债指数上涨了 0.41%。交易所方面，公司债指数上涨了 0.24%，分离债指数上涨了 0.33%。

公开市场方面，央行公开市场操作继续回收流动性，总计净回笼资金 650 亿。具体如下：央票发行 1530 亿，央票到期 1050 亿，正回购发行 1100 亿，正回购到期 930 亿。本周一年期和三个月央票发行利率继续保持平稳，没有上行。一年期央票发行利率 1.93%，三个月央票发行利率 1.41%。本周三年期央票发行利率下降 1 个 bp 至 2.74%。

货币市场方面，本周货币市场主要指标小幅上升。具体来看：银行间隔夜拆借利率上升至 1.2934%，7 天拆借利率上升了 3.7 个 BP 至 1.7069%。银行间质押式隔夜回购利率小幅下跌至 1.2949%；7 天回购利率上升了 2.1 个 BP 至 1.6998%。

二级市场方面。国债：本周国债收益率曲线整体下行。1-3 年期限收益率下跌了 3-10 个 BP，5-10 年期限收益率下跌了 7-12 个 BP。15-30 年期限收益率下跌了 3.8-4.5 个 BP，其余期限收益率变动在 1 个 BP 之内。政策性金融债：1-3 年期限收益率下跌了 5.4-7.5 个 BP，5-10 年期限收益率下跌了 4.8-10.5 个 BP。15-30 年期收益率下跌了 1.5-3 个 BP。其余期限收益率变动在 1 个 BP 左右。

本周银行间企业债收益率曲线整体下行。具体来看：AAA 级企业债，1-3 年期限收益率下跌了 6.2-11.5 个 BP，5-7 年期限收益率下跌了 6-11.5 个 BP，10 年期限以上收益率曲线下跌了 2-3.5 个 BP。其余期限变动在 1 个 BP 之内。AA-级企业债收益率曲线走势与 AAA 级类似。1-3 年期限收益率下跌了 6-11.5 个 BP，5-7 年期限收益率下跌了 5.8-11.5 个 BP，10 年期限以上收益率下跌了 1.8-3.5 个 BP，其余期限变动在 1 个 BP 之内。

交易所方面，本周公司债指数上涨了 0.24%，分离债指数上涨了 0.33%。

国际部分

本周美国债券市场表现较为平淡，受股市走好影响，国债收益率小幅走高。关键年限中，3 个月收益率持平于 0.15%；1 年期收益率上升 5bp 至 0.43%；5

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.ljsid.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。





数据来源：Wind 资讯，交银施罗德基金，2008.12.31-2010.04.30

一周关键期限国债收益率

	3M	1Y	5Y	10Y
04月16日	0.15	0.38	2.47	3.76
04月23日	0.15	0.43	2.60	3.82

数据来源：Bloomberg

投资级别信用债

	YTD %	Volume	Index
04月16日	4.80	1668.1	151.43
04月23日	4.85	1760.1	151.19

数据来源：Bloomberg

高收益级别信用债

	YTD %	Volume	Index
04月16日	8.27	1716.0	229.74
04月23日	8.25	1504.7	230.34

数据来源：Bloomberg

年期上升 13bp 至 2.60%；10 年期国债收益率上升 6bp 至 3.82%。

本周美国国债市场的走势符合我们上周预期——国债收益率的中枢在抬高，尽管目前看不到太大的通胀压力，但随着经济的稳步复苏，10 年期国债在 3.8—4.0% 是一个比较合适的水平，进一步下行是小概率事件。

此外，尽管本周 PPI 的环比涨幅超预期，但我们提到，从核心 PPI 上看，仍保持较低水平。从国债市场上看，通胀预期本周保持稳定。需要提醒的是，我们预计在未来半年的时间窗口内，实际通胀压力可能不大，但通胀预期会逐渐抬升。

本周信用债市场小幅回落。投资级别加权收益率上行 5bp 至 4.85%；高收益级别收益率下降 2bp 至 8.25%，一周成交保持稳定。

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.lysid.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。