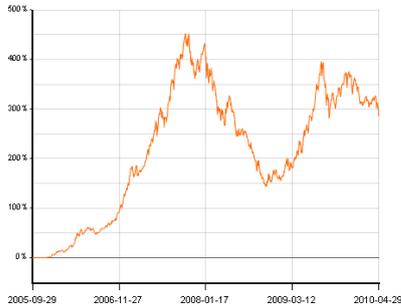




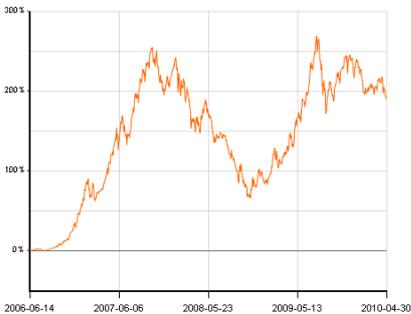
# 每周视点

Weekly Review 2010年05月04日 第206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

### 结构性机会和结构性泡沫

市场总是趋向阻力最小的地方。在经济经历危机和复苏后，政府的经济政策导向发生微妙却明显的变化：调结构，保增长，转变经济方式。由此，A股投资者在结构、增长、转变的碰撞和平衡中寻找着阻力最小的投资载体。

市场的结构性机会在结构性地泡沫化。投资者并不能预测泡沫化什么时候能结束，但的确需要经常地“低头走路，抬头看天”。这样的泡沫可能在市场表现为结构性轮动后就结束了，也可能随着整个市场整体下跌而结束。又或者，他们也会随着经济逐步走出增长的结构困境，而获得估值上的实际支撑。这些事后的结果需要时间的验证。

但如果目前资金比较充裕，经济不好不坏，估值可能还是会处在结构性抬升中，但随着估值抬升，市场也将出现结构性的不稳定状况。而投资者所能做的就是尽量寻找增长前景比较明朗的行业和企业。

### 宏观经济和债券市场（100426-100430）

**国内：**本周债市继续小幅上涨。债券总指数上涨了0.30%。其中国债指数上涨了0.30%。企业债指数上涨了0.25%。交易所方面，公司债指数上涨了0.62%，分离债指数上涨了0.36%。

**国际：**本周美国公布的经济数据不多，一季度GDP环比上涨3.2%，尽管涨幅不及此前市场预期，但从分项上看，主要得益于一季度消费支出的拉动，这将使美国经济的复苏更为坚实；此外，本周公布的4月芝加哥PMI为63.4，创4年新高；消费者信心小幅回落，但仍超预期。

本周美国国债价格小幅上涨，10年期国债收益率回落幅度超出我们此前预期，一周下行13bp至3.69%。其余关键年限中，3个月收益率上升1bp至0.16%；1年期收益率下降2bp至0.41%；5年期下降17bp至2.43%。

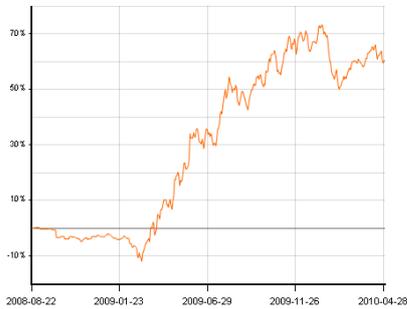
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

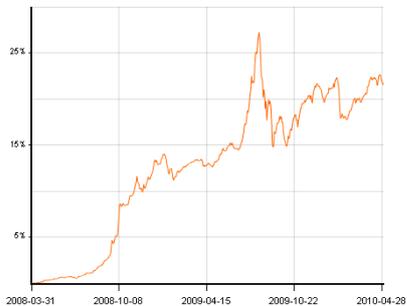
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



### 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



## 结构性机会和结构性泡沫

交银蓝筹基金经理 崔海峰

市场总是趋向阻力最小的地方。在经济经历危机和复苏后，政府的经济政策导向发生微妙却明显的变化：调结构，保增长，转变经济方式。由此，A股投资者在结构、增长、转变的碰撞和平衡中寻找着阻力最小的投资载体。

前一阶段，A股投资者面临着三个大类投资板块，在这些投资板块之间呈现出一些明显的结构性机会。

首先，成长类企业表现积极，甚至到了中小企业就约等于成长性企业来对待的程度。成长类企业有许多处于细分行业中，从事着新兴业务，例如新能源、新服务、新消费、节能减排、新材料、新资源等，代表着政府结构调整的方向（尽管不一定都能成为新的增长引擎）。

其次，稳定增长类行业同样表现出估值不断抬升的现状。稳定也溢价。医药、饮食、商业、旅游、品牌服装等传统的泛消费服务类行业，在新的经济政策环境和行业发展阶段下，被赋予了新的预期；尤其是传统消费也面临着新消费的升级，而稳定增长的预期在时间的持续上带来了估值的溢价。

然而作为指数代表的高权重行业却表现出明显的震荡态势。这些高权重行业多是代表国计民生的强周期性的传统大行业，例如银行、地产、钢铁、煤炭、电力、石化等。它们在过往的阶段中的确表现出了弱势震荡的态势，尤其是地产在政府强力压制下，表现出明显的调整弱势。既然是结构性机会，由此也暗示着A股指数作为整体在较长阶段是难有表现的或者多以震荡形式存在。

因此，市场不单边上下，而是在震荡中表现出明显的结构性机会，部分细分行业出现结构性牛市的特征。探讨原因，投资者会归纳出以下几点：

(1) 经济基本度过难关，进入新的周期性增长阶段，由此，指数很难出现

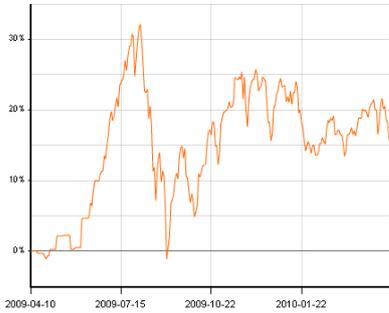
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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。



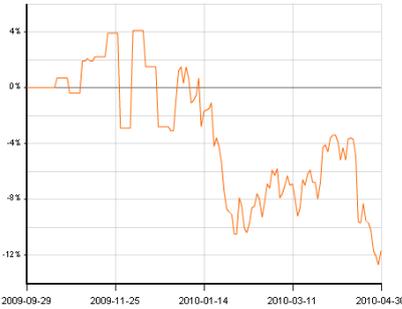
## 交银先锋累计净值增长率走势图



## 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
2010-04-30	0.8905	3.0363
2010-04-29	0.9000	3.0458
2010-04-28	0.9146	3.0604
2010-04-27	0.9165	3.0623
2010-04-26	0.9350	3.0808

单边回调的预期。

(2) 经济度过复苏后面临着经济刺激的后遗症,许多结构性问题需要解决,经济直接继续向上走存在着瓶颈约束。例如地产,已经不是简单的房价太贵的问题,而是面临着经济新的增长动力的问题。这使得许多相关的大行业同样面临着增长方式的问题。这种不确定性制约着大行业的表现。

(3) 经济体中的信贷尽管同比增速在下降,但存量依旧充沛;如果政府定点调控房地产,则从地产挤出的资金总要寻找逐利的机会。

(4) 尽管可能进入加息周期,但在最初阶段,投资者面临的实际利率存在着负利率的风险,这同样驱动资金从银行系统出来,寻找保值增值的机会。

回顾 2008 年 11 月以来 A 股指数的表现,市场从全面表现到结构性表现,同样带有行业和板块轮动的特征。这些行业的轮动明显跟随着经济复苏和恢复增长过程中各行业的复苏秩序。这点上,中信建投证券公司最近一份研究报告的论述中也描述了市场表现的结构性轮动特征。(见下图)例如 2010 年开始的 TMT 表现突出,也是这些行业具有的后周期特征的结果。当然这些行业中也出现了一些新材料、新能源、新服务的细分企业,代表着政府技术创新的方向。它们反过来也刺激着行业的市场表现。

图 8: 中国本轮库存周期的市场表现



资料来源: bloomberg, 中信建投证券研究发展部

如果投资者已经明显看到了市场的结构性机会,市场的结构性泡沫同样也不可避免地会到来。



公司地址: 上海市世纪大道211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。

## 交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.3571	2.8121
2010-04-29	1.3574	2.8124
2010-04-28	1.3695	2.8245
2010-04-27	1.3710	2.8260
2010-04-26	1.3997	2.8547

## 交银成长

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	2.4325	2.6775
2010-04-29	2.4452	2.6902
2010-04-28	2.4919	2.7369
2010-04-27	2.4987	2.7437
2010-04-26	2.5441	2.7891

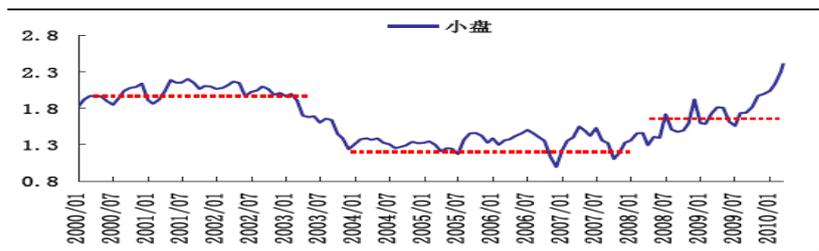
## 交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	0.8163	0.8313
2010-04-29	0.8224	0.8374
2010-04-28	0.8409	0.8559
2010-04-27	0.8439	0.8589
2010-04-26	0.8561	0.8711

## 交银环球

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.508	1.588
2010-04-29	1.503	1.583
2010-04-28	1.495	1.575
2010-04-27	1.506	1.586
2010-04-26	1.537	1.617

图 5 申万小盘指数 PB/申万大盘指数 PB



数据来源：Bloomberg，安信证券研究中心

例如，看上图，小盘股企业已经至少连续 4 个季度战胜大盘股，投资者在不断预期大小盘会发生风格转换的过程中，小盘股表现却持续创新高。其中笔者认为支持风格难以转换的理由是，我们经济需要新的增长模式了，那种依靠消耗廉价要素（例如土地、劳动力、自然资源）的模式不能持续了，而中西部的的发展是需要大量投资，但中西部同样面临更加脆弱的生态环境。

按照行业阶段性估值看，市场整体的估值并没有高估，但局部行业在成长、结构调整、行业轮动、拐点性变化和新经济的主题下，已经并不便宜了，尤其是市盈率在 30 倍以上的 TMT 行业。投资者对成长性企业能见度的需求在不断提高。

图 41：当前 A 股行业市值占比与估值情况



资料来源：Wind，朝阳永续 中信证券研究部

资料日期 2010.04

市场的结构性机会在结构性地泡沫化。投资者并不能预测泡沫化什么时候能结束，但的确需要经常地“低头走路，抬头看天”。这样的泡沫可能在市场表现为结构性轮动后就结束了，也可能随着整个市场整体下跌而结束。又或者，他们也会随着经济逐步走出增长的结构困境，而获得估值上的实际支撑。这些事后的结果需要时间的验证。

但如果目前资金比较充裕，经济不好不坏，估值可能还是会处在结构性抬



公司地址：上海市世纪大道210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。

升中，但随着估值抬升，市场也将出现结构性的不稳定状况。而投资者所能做的就是尽量寻找增长前景比较明朗的行业和企业。

## 交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年收益率
2010-04-30	0.3848	1.438%
2010-04-29	0.3849	1.445%
2010-04-28	0.3987	1.450%
2010-04-27	0.3985	1.438%
2010-04-26	0.3964	1.427%

## 交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年收益率
2010-04-30	0.4512	1.680%
2010-04-29	0.4514	1.686%
2010-04-28	0.4652	1.691%
2010-04-27	0.4644	1.680%
2010-04-26	0.4627	1.669%

## 交银增利 A/B

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.0349	1.2059
2010-04-29	1.0364	1.2074
2010-04-28	1.0380	1.2090
2010-04-27	1.0396	1.2106
2010-04-26	1.0435	1.2145

## 交银增利 C

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.0298	1.1958
2010-04-29	1.0313	1.1973
2010-04-28	1.0329	1.1989
2010-04-27	1.0345	1.2005
2010-04-26	1.0384	1.2044

## 股票市场运行周报（100426-100430）

本交易周沪深两市继续下挫，上综指总体下跌 3.78%，深成指总体下跌 4.62%，中小板指数下跌了 8.77%，沪深两市共成交 10212.01 亿元，较上一交易周略有减少。从行业表现来看，各行业均有不同幅度地下跌，其中跌幅较大的行业有：餐饮旅游-10.42%、综合-10.39%、以及纺织服装-10.20%，而金融-0.32%、钢铁-1.14%和石油天然气-2.55%则跌幅较小；从行业换手率来看，信息技术、造纸林业、餐饮旅游以及农业与牧渔业表现相对活跃，换手率都超过 13.5%；从风格特征来看，低价股下跌 1.18%，跌幅居后，而小盘股则下跌了 11.54%，跌幅居前。

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	-3.78%	5,704.60
上证 180 指数	-3.14%	2,476.40
上证 50 指数	-1.63%	1,154.00
沪深 300	-3.84%	3,709.40
深证成份指数	-4.62%	631.9
深证 100P	-5.39%	1,184.10
申万中小板	-8.77%	1,508.80
申万基金重仓	-3.20%	4,809.20



## 交银保本

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.066	1.086
2010-04-29	1.068	1.088
2010-04-28	1.076	1.096
2010-04-27	1.077	1.097
2010-04-26	1.082	1.102

## 交银先锋

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	1.1255	1.1505
2010-04-29	1.1398	1.1648
2010-04-28	1.1588	1.1838
2010-04-27	1.1636	1.1886
2010-04-26	1.1817	1.2067

## 180 公司治理 ETF

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	0.787	0.876
2010-04-29	0.778	0.866
2010-04-28	0.784	0.873
2010-04-27	0.787	0.876
2010-04-26	0.802	0.893

## 交银治理

日期	单位净值	累计净值
2010-04-30	0.8830	0.883
2010-04-29	0.8730	0.873
2010-04-28	0.8790	0.879
2010-04-27	0.8830	0.883
2010-04-26	0.8980	0.898

数据来源：财汇资讯

### 表 2: 市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值 (亿元)	267,516.50
A 股流通市值 (亿元)	145,873.44
A 股市盈率 (最新年报, 剔除负值)	22.61
A 股市盈率 (递推 12 个月, 剔除负值)	20.43
A 股市净率 (最新年报, 剔除负值)	3.10
A 股市净率 (最新报告期, 剔除负值)	2.92
A 股加权平均股价	9.92
两市 A 股成交金额	10,212.01

### 表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
金融	-0.32%	0.91%
钢铁	-1.14%	3.64%
石油天然气	-2.55%	0.86%
汽车及零部件	-2.97%	7.11%
通信设备与服务	-2.99%	5.64%
房地产	-3.46%	6.98%
煤炭	-4.84%	7.48%

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。



交通运输	-5.38%	3.90%
电力	-5.54%	4.61%
贸易	-6.80%	9.74%
医药生物	-7.03%	13.10%
有色金属	-7.09%	10.20%
电气设备	-7.34%	12.44%
建筑建材	-7.51%	7.14%
传媒	-7.64%	10.17%
机械	-7.76%	10.51%
零售	-7.95%	10.76%
农业与牧渔业	-8.04%	13.74%
家用电器	-8.37%	7.70%
食品饮料	-9.09%	8.99%
日用化学品	-9.28%	12.60%
信息技术	-9.66%	14.97%
造纸林业	-9.78%	14.72%
化工	-9.83%	11.96%
纺织服装	-10.20%	12.76%
-	-10.39%	12.96%
餐饮旅游	-10.42%	13.87%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100426-20100430

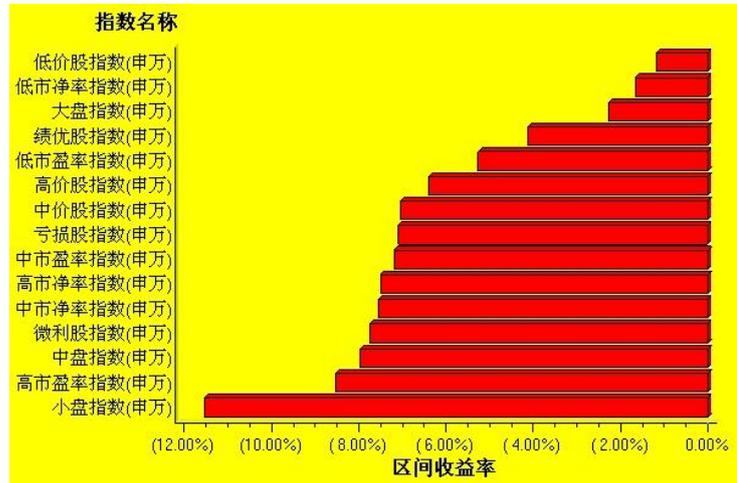


公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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。

图 1：风格特征



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

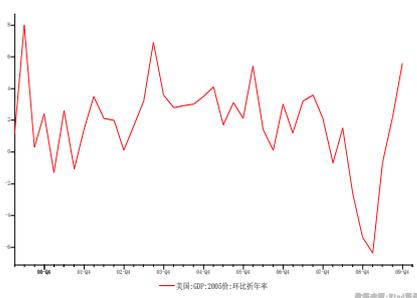
日期区间：20100426-20100430

## 美国本周公布经济指标一览 —2010/04/30

经济指标	当前值	前次值
GDP	+3.2	+5.6
核心 PCE	+0.6	+1.8
芝加哥 PMI	63.4	58.8
消费者信心	72.2	73.6

数据来源：Bloomberg, 交银施罗德基金

## 美国 GDP



数据来源：Wind 资讯, 交银施罗德基金  
2000.12-2009.12

## 宏观经济及债券市场周报（100426-100430）

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	0.30	国债总指数	0.30
金融债总指数	0.31	企业债总指数	0.25
短融总指数	0.05	央票总指数	0.03

数据来源：<http://www.chinabond.com.cn>

## 宏观经济（100426-100430）

### 国外部分

本周美国公布的经济数据不多，一季度 GDP 环比上涨 3.2%，尽管涨幅不及

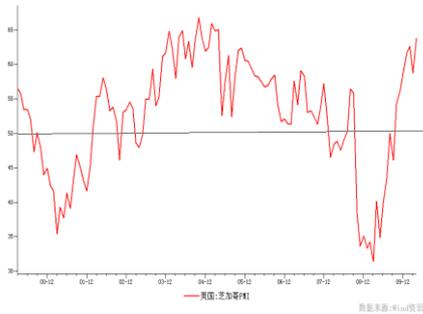
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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。



## 美国芝加哥 PMI



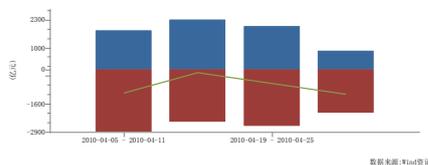
数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金  
2000.12-2009.12

## 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
个人所得	3月	+0.3	0
个人支出	3月	+0.6	+0.3
建筑支出	3月	-0.3	-1.3
ISM 制造业指数	4月	60.0	59.6
汽车销售	4月	1145	1175
工厂订单	3月	-0.1	+0.6
ISM 服务业指数	4月	56.0	55.4
非农业生产率	Q1	+2.5	+6.9
非农就业 (万)	4月	+20	+16.2
失业率	4月	9.7	9.7

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  
2010.04.05-2010.04.11  
2010.04.19-2010.04.25

## 银行间国债各关键年限收益率变化

此前市场预期, 但从分项上看, 主要得益于一季度消费支出的拉动, 这将使美国经济的复苏更为坚实; 此外, 本周公布的 4 月芝加哥 PMI 为 63.4, 创 4 年新高; 消费者信心小幅回落, 但仍超预期。

先来看一下一季度 GDP: 过去一年中 GDP 的增幅为 2.5%, 此前美国经济经历了数十年来最严重的经济衰退。去年第四季 GDP 增长 5.6%, 这主要得益于库存调整; 与去年第四季不同, 今年第一季 GDP 增长的主要驱动力是国内私人需求。第一季消费者开支的年化增幅为 3.6%, 企业对设备和软件的投资增长 13.4%。针对国内采购者的最终销售增长 2.2%, 超过去年四季度的 1.4%。因此, 我们认为, 消费的逐步复苏将成为美国今年经济复苏的主驱动力。此外, 通胀依然保持在较低水平。国内采购价格的年化增幅为 1.7%, 核心消费者通胀的年化增长率降至 0.6%, 为 1959 年以来新低。

此外, 美国 4 月消费者信心指数有所降低, 但仍然高于市场预期。这份报告说明消费者认为美国经济正在复苏, 但速度缓慢令人痛苦。本次公布的 4 月路透/密歇根大学消费者信心指数为 72.2, 初值为 69.5——为 5 个月以来最低水平, 此前市场的普遍预期为 71。此外, 美国供应管理协会 (ISM) 芝加哥分会宣布, 4 月份芝加哥地区的企业快速增长且增长企业的范围更为广阔。4 月的芝加哥采购经理人指数 (PMI) 为 63.8 点, 明显超过 3 月的 58.8 点, 创下四年来的新高。

此外, 本周联储召开的 FOMC 会议上依旧保持 0-0.25% 超低利率区间不变。

下周美国公布的经济数据较多: 比较重要的有个人所得/支出; ISM 景气指数; 以及就业市场的一些重要数据。

## 债券市场 (100426-100430)

### 国内部分

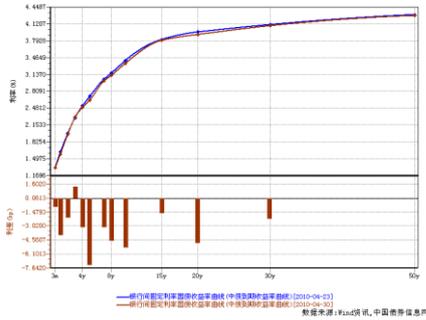
本周债市继续小幅上涨。债券总指数上涨了 0.30%。其中国债指数上涨了 0.30%。企业债指数上涨了 0.25%。交易所方面, 公司债指数上涨了 0.62%, 分离债指数上涨了 0.36%。

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

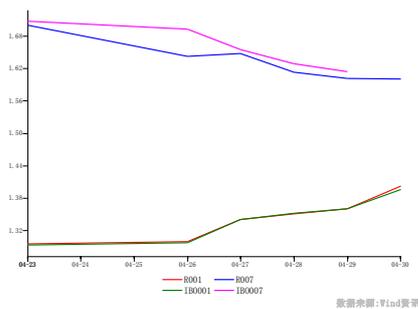
风险提示: 投资有风险, 在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件, 基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产, 但不保证基金一定盈利, 也不保证最低收益, 同时基金过往业绩并不预示基金未来表现, 本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有, 其中的观点和预测仅代表当时的观点, 今后可能发生改变。





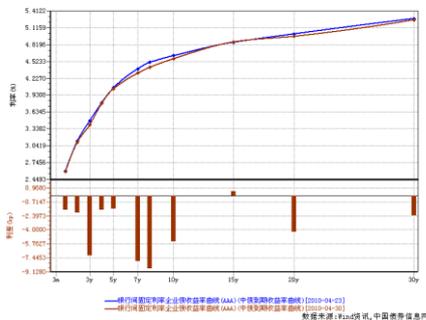
数据来源: Wind 资讯, 中国债券信息网  
2010.04.23-2010.04.30

## 货币市场利率走势



数据来源: Wind 资讯  
2010.04.23-2010.04.30

## 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  
2010.04.23-2010.04.30

## 美国国债收益率曲线

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 1150 亿。具体如下: 央票发行 950 亿, 央票到期 550 亿, 正回购发行 1050 亿, 正回购到期 300 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%。本周三年期央票没有发行货币市场方面, 本周受节前因素影响, 隔夜指标有所上升而 7 天指标有所回落。具体来看: 银行间隔夜拆借利率上升至 1.3954%, 7 天拆借利率下跌至 1.6616%。银行间质押式隔夜回购利率上升至 1.4024%; 7 天回购利率下跌至 1.6005%。

二级市场方面。国债: 本周国债收益率曲线整体下行。1 年期限收益率下跌了 4 个 BP, 3 年期限收益率上升了 1.3 个 BP, 5-10 年期限收益率下跌了 3-7 个 BP。15-30 年期限收益率下跌了 1.5-5 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 1.5-3 个 BP, 5-7 年期限收益率下跌了 6.5-9 个 BP。10-30 年期收益率下跌了 2-3.8 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 1.5-7 个 BP, 5-10 年期限收益率下跌了 1.5-8.5 个 BP, 20 年期限以上收益率曲线下跌了 2.3-4 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 1.6-7 个 BP, 5-7 年期限收益率下跌了 1.5-7.8 个 BP, 10 年期限以上收益率下跌了 2.5-5.4 个 BP, 其余期限变动在 1 个 BP 之内。

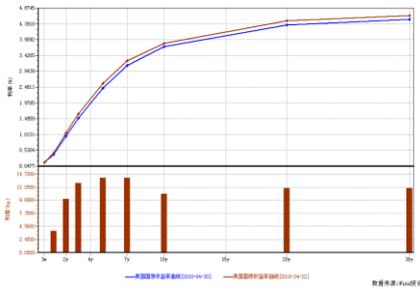
交易所方面, 本周公司债指数上涨了 0.06%, 分离债指数上涨了 0.36%。

## 国际部分

本周美国国债价格小幅上涨, 10 年期国债收益率回落幅度超出我们此前预期, 一周下行了 13bp 至 3.69%。其余关键年限中, 3 个月收益率上升 1bp 至 0.16%; 1 年期收益率下降 2bp 至 0.41%; 5 年期下降 17bp 至 2.43%。

出乎我们预料的是, 本周美国国债市场表现出相对强势, 10 年期国债收益

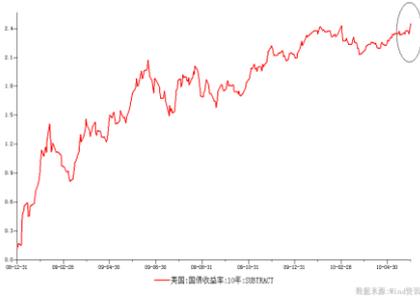




数据来源: Wind 资讯

2010.04.22-2010.04.30

## 通胀预期 (10年国债-10年 TIPS)



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23日	0.15	0.43	2.60	3.82
04月30日	0.16	0.41	2.43	3.69

数据来源: Bloomberg

## 投资级别信用债

	YTD %	Volume	Index
04月23日	4.85	1760.1	151.19
04月30日	4.75	1719.0	151.82

数据来源: Bloomberg

## 高收益级别信用债

	YTD %	Volume	Index
04月23日	8.25	1504.7	230.34
04月30日	8.22	1225.0	231.04

数据来源: Bloomberg

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

率回落至 3.7% 下方,而与此同时,通胀预期却呈现比较明显的走高,这个背离在当前经济背景下是比较反常的。我们认为,尽管实际通胀的压力不大,但中期来看,通胀预期的压力会逐步体现。另外,本周国债价格的上涨有可能是对前期涨幅较大的股市的一种调整,部分资金可能从获利较丰的股市中撤离至债市。我们仍认为,随着经济的稳步复苏,10 年期国债收益率在 3.8%-4.0% 区间是相对合适的水平,预期下周国债的收益率将小幅回升。

本周信用债市场表现得较为平稳。投资级别加权收益率下跌 10bp 至 4.75%;高收益级别收益率下降 3bp 至 8.22%,成交较上周小幅回落。



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。

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.jysid.com](http://www.jysid.com), [www.bocomschroder.com](http://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。