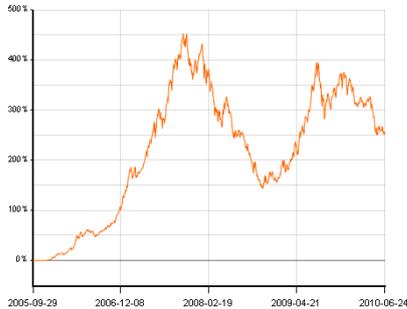




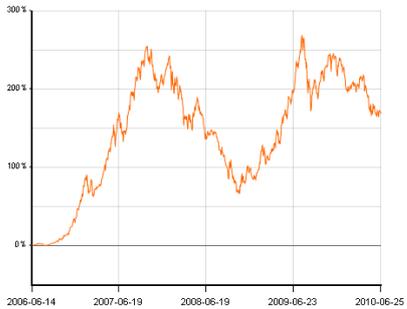
# 每周视点

Weekly Review 2010年06月28日 第210期

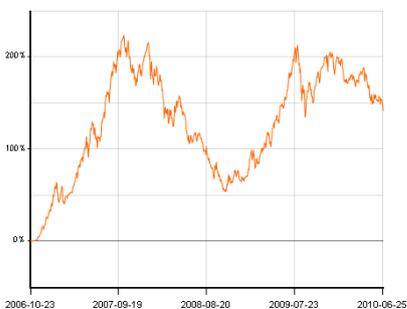
交银精选累计净值增长率走势图



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

“主题投资就在身边”系列谈之三：

### 逃不开的机会与风险？——关于节能环保主题性投资

在 2010 年的股市中，合同能源、新能源汽车产业链、智能电网和低碳经济都是炙手可热的主题词，然而其实，这都属于一个大的主题——节能环保。中国节能环保的市场空间到底有多大？顺应国家的产业结构调整，我们如何投资这些中长期前景乐观但短期盈利尚不是较明晰的产业呢？

节能环保主题背后的机遇是非常大的，蕴含着许多的产业机会和市场机会。我国节能环保方面的政策可以说是层层递进，不断推进的。从现阶段来说，在节能减排的大环境下，可能会有 9 个相关子行业值得关注。它们包括，智能电网、航空航天、电力电子、核电、高铁、新型发电设备（IGCC）和城市固废处理行业、新能源汽车产业链、三网合一等等。从长远来说，未来中国要布局五张大网，国家产业结构升级的方向已经相当明确。

### 宏观经济和债券市场（1000607-10000611）

**国内：**央行于上周末宣布决定进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性，人民币因而于本周相对美元小幅升值 0.5%。我们认为，人民币重启升值对债券市场短期利好有限，但我们预计即将公布的 6 月份工业增加值数据可能低于市场预期，央行近期的持续资金投放行为也有利于暂缓资金紧张的状况，债券市场长端收益率可能因此重新下行。

**国际：**上周海外股市涨跌互现，美国出现下调，香港持续上涨。上周美国道琼斯指数下跌 2.9%，标准普尔指数下跌 3.6%，纳斯达克指数下跌 3.7%，欧洲跌 3.9%。香港恒指指数涨 2%，国企指数涨 2.1%。

上周，MSCI 全球各行业集体出现下调，跌幅最多的是能源类板块（-5.7%），其次是信息技术板块（-4.4%），跌幅最少的是电信板块（-1.65%）。

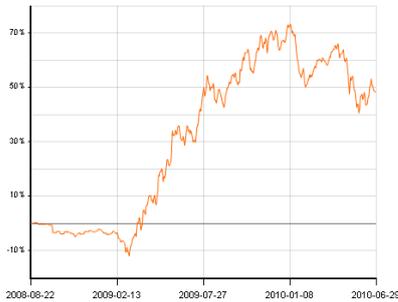


公司地址：上海市世纪大道210号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.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。

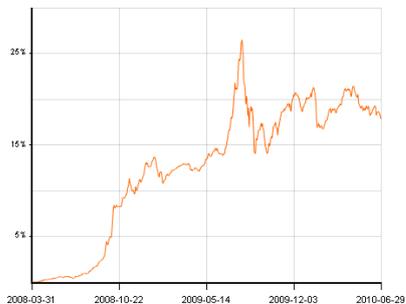
### 交银环球累计净值增长率走势图



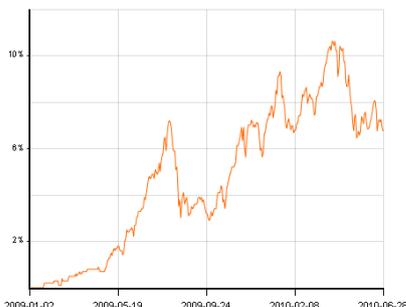
### 交银增利(A/B)累计净值增长率走势图



### 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



## “主题投资就在身边”系列谈之三：

## 逃不开的机会与风险？

## ——关于节能环保主题性投资

交银施罗德行业分析师 黄义志

在2010年的股市中，合同能源、新能源汽车产业链、智能电网和低碳经济都是炙手可热的主题词，然而其实，这都属于一个大的主题——节能环保。中国节能环保的市场空间到底有多大？顺应国家的产业结构调整，我们如何投资这些中长期前景乐观但短期盈利尚不是较明晰的产业呢？

节能环保主题背后的机遇是非常大的，蕴含着许多的产业机会和市场机会。我们知道，中国在哥本哈根气候大会的承诺可以量化的节能减排目标有两条：“一、争取到2020年中国单位GDP的二氧化碳排放比2005年下降40%-45%；二、争取到2020年非化石能源占一次性能源消费比重达到15%左右。”这两者都是非常难达到的目标，也需要非常大的投资才能做到。

举个例子，十一五规划的十大工业节能工程的投资是6000个亿。建筑节能的目标要达到也需要投资6000个亿，而为了达到非化石能源占比的目标，我国未来必须大规模发展核电、风电、太阳能、生物能等各类新能源，每年的投资预估也需要至少5000亿人民币。这还没有包括产业链带动后的市场价值。

我国节能环保方面的政策可以说是层层递进，不断推进的。从具体事件看，十一五规划中（今年是最后一年）曾经提出两个约束性指标：“单位GDP能源消耗降低20%左右，主要污染物排放总量减少10%。”从目前看，单位能耗的目标还有相当距离，预计今年政策力度也会进一步加大。另外，直到2020年，我国的节能任务完成都堪称任重道远。政策方面的决心也越来越明显。

从现阶段来说，在节能减排的大环境下，可能会有9个相关子行业值得关注。它们包括，智能电网、航空航天、电力电子、核电、高铁、新型发电设备（IGCC）和城市固废处理行业、新能源汽车产业链、三网合一等等。比如电力电子，为了达到电力更安全、有效的输送，未来可能给相关的高压变频器行业

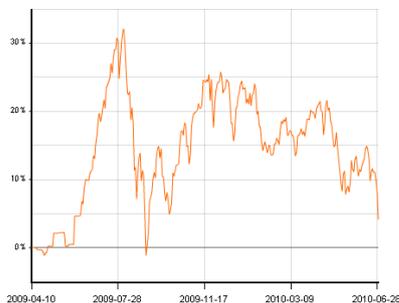
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

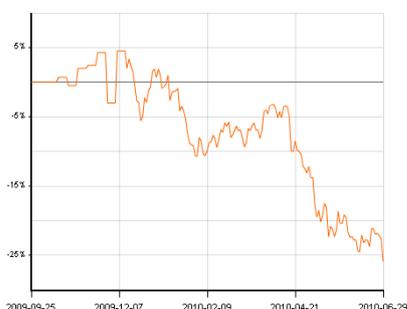
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能会发生改变。



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
2010-06-25	0.8176	2.9634
2010-06-24	0.8263	2.9721
2010-06-23	0.8246	2.9704
2010-06-22	0.8281	2.9739
2010-06-21	0.8259	2.9717

提供非常大的成长空间。再比如城市固废处理，其实就是老百姓身边相关的垃圾和电子废弃物的处理问题。这些生活问题，最终必须解决。而它们的解决过程很可能就会产生一个个新的产业。

从长远来说，未来中国要布局五张大网，国家产业结构升级的方向已经相当明确：首先是一张高速铁路的大网：每小时 200-300 公里的速度，把中国城市之间的距离缩短；其次是一张智能电网，达到用电信息收集和多种能源的合理调配；第三是“三网合一”这张网，它包括通讯网、物联网、甚至电网，这张网不仅节约了成本，还促进了在线消费；然后是新能源的网，包括新源发电、储能电站和充电站等网点遍布全国，成为老百姓最熟悉的网络；最后是，数字化地球的那张网。

在认识我国节能环保产业巨大的市场空间之后，我们如何投资这些中长期前景乐观但短期盈利尚不是较明晰的产业呢？首先，选个股的原则是估值跌到历史较低位置，未来成长性较高（确定性较大的，最好有订单锁定的），且符合国家产业升级方向，行业竞争地位显赫，若分红率较高则更佳；其次，关于如何买入，我相信大家都有自己的投资理论和实践体系，比较合理的做法是下半年分几个月分批介入自己所看好的股票。相关重点股票调整到一定的估值水平（综合考虑动态估值 PE、PB、PS 和绝对估值与并购价值等；PE 估值，成长性和分红率等）就可以逐渐考虑买入。我们相信这些股票未来仍会反复活跃。

当然，从目前看，节能环保对于政策支持依赖度比较大，很多是新兴产业，这些产业的盈利前景可能不是很明晰，我们如何化解其中的投资风险呢？这要求我们学得更多更快、调研得更勤快，领先于市场把握其中的投资机会，只有更多更深入的研究才能使得我们在把握标的方面有更多收获。另外，在投资有较大成长空间和不确定性的标的时，我们更多地考虑把握在产业链中的关键环节有核心竞争力的公司，同时也希望相关重点公司其新业务机会和老业务业绩回报能达到一定程度上的平衡。

此外，中国 A 股还面临金融资本和产业资本相互博弈这一道槛。例如创业板第一股特锐德（300001）首发原股东限售股份 2850 万股将在 2010 年 11 月 1 日进入流通，持有这些限售股份的股东言行举止所折射出的内涵值得我们关注。

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。



## 交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.2631	2.7181
2010-06-24	1.2662	2.7212
2010-06-23	1.2627	2.7177
2010-06-22	1.2729	2.7279
2010-06-21	1.2708	2.7258

## 交银成长

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	2.2919	2.5369
2010-06-24	2.3066	2.5516
2010-06-23	2.3071	2.5521
2010-06-22	2.3225	2.5675
2010-06-21	2.3162	2.5612

## 交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	0.7588	0.7738
2010-06-24	0.7654	0.7804
2010-06-23	0.7649	0.7799
2010-06-22	0.7677	0.7827
2010-06-21	0.7649	0.7799

## 交银环球

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.393	1.473
2010-06-24	1.399	1.479
2010-06-23	1.412	1.492
2010-06-22	1.414	1.494
2010-06-21	1.437	1.517

1974年当美国漂亮50企业（包括IBM和AT&T）遭遇业绩低于预期时也曾跌得面目全非，今年我们的科技含量较高的股票是否也会遭遇如此宿命呢？一旦成长股的狂热遭遇现实的业绩泼来的冷水，漂亮将变成丑陋，所以这一类股票未来将面临价值的重估，即便IBM也是一样，即便1973年股票评论员只注意了两只股票（IBM和AT&T）对市场的影响——当年它们的高成长预期带领市场上涨的预期。

## 股票市场运行周报（1000621-1000625）

交银施罗德基金 研究部

上周沪深两市双双上涨，上综指总体上涨1.58%，深成指总体上涨1.39%，中小板指数上涨了1.71%，沪深两市共成交6016.52亿元。从行业表现来看，大部分行业上涨，其中涨幅较大的行业有：纺织服装4.51%、通信设备与服务3.77%、餐饮旅游3.60%和金融3.46%，而下跌行业中跌幅较大的行业有：电气设备-1.57%、煤炭-1.20%以及医药生物-0.95%；从行业换手率来看，造纸林业、综合与信息技术等表现相对活跃，换手率都超过9%；从风格特征来看，绩优股上涨了2.81%，涨幅较大，而高市净率股则下跌了0.09%，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	1.58%	3,122.0
上证180指数	1.73%	1,439.4
上证50指数	2.41%	772.3
沪深300	1.49%	2,180.4
深证成份指数	1.39%	380.6



## 交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2010-06-25	0.3717	1.545%
2010-06-24	0.6495	1.559%
2010-06-23	0.3731	1.430%
2010-06-22	0.3693	1.447%
2010-06-21	0.4023	1.467%

## 交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2010-06-25	0.4435	1.790%
2010-06-24	0.7164	1.801%
2010-06-23	0.4398	1.672%
2010-06-22	0.4359	1.689%
2010-06-21	0.4685	1.708%

## 交银增利 A/B

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.0192	1.1902
2010-06-24	1.0215	1.1925
2010-06-23	1.0213	1.1923
2010-06-22	1.0211	1.1921
2010-06-21	1.0208	1.1918

## 交银增利 C

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.0135	1.1795
2010-06-24	1.0158	1.1818
2010-06-23	1.0156	1.1816
2010-06-22	1.0154	1.1814
2010-06-21	1.0152	1.1812

深证 100P	1.16%	689.0
申万中小板	1.71%	1,040.0
申万基金重仓	1.98%	3,315.8

表 2: 市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值 (亿元)	244,784.49
A 股流通市值 (亿元)	134,045.60
A 股市盈率 (最新年报, 剔除负值)	20.61
A 股市盈率 (递推 12 个月, 剔除负值)	18.61
A 股市净率 (最新年报, 剔除负值)	2.83
A 股市净率 (最新报告期, 剔除负值)	2.67
A 股加权平均股价	8.86
两市 A 股成交金额	6,016.52

表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
纺织服装	4.51%	7.59%
通信设备与服务	3.77%	3.71%
餐饮旅游	3.60%	8.95%
金融	3.46%	0.73%

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。



## 交银保本

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.049	1.069
2010-06-24	1.052	1.072
2010-06-23	1.051	1.071
2010-06-22	1.052	1.072
2010-06-21	1.051	1.071

## 交银先锋

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	1.0766	1.1016
2010-06-24	1.0891	1.1141
2010-06-23	1.0888	1.1138
2010-06-22	1.0941	1.1191
2010-06-21	1.0901	1.1151

## 180 公司治理 ETF

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	0.697	0.776
2010-06-24	0.700	0.779
2010-06-23	0.699	0.778
2010-06-22	0.706	0.786
2010-06-21	0.706	0.786

## 交银治理

日期	单位净值	累计净值
2010-06-25	0.7870	0.787
2010-06-24	0.7900	0.790
2010-06-23	0.7890	0.789
2010-06-22	0.7970	0.797
2010-06-21	0.7970	0.797

数据来源：财汇资讯

零售	2.68%	4.64%
造纸林业	2.68%	10.13%
日用化学品	2.49%	6.26%
房地产	2.48%	7.35%
建筑建材	2.46%	5.68%
汽车及零部件	2.29%	4.30%
农业与牧渔业	2.19%	8.05%
食品饮料	2.14%	4.99%
信息技术	2.14%	9.32%
综合	2.12%	9.72%
交通运输	2.07%	3.47%
家用电器	1.93%	4.97%
传媒	1.71%	5.22%
机械	1.41%	6.28%
石油天然气	1.39%	0.51%
电力	1.18%	1.78%
贸易	0.42%	6.36%
钢铁	0.14%	2.68%
化工	-0.14%	6.38%
有色金属	-0.75%	4.96%
医药生物	-0.95%	6.56%
煤炭	-1.20%	3.90%
电气设备	-1.57%	6.29%

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.jysld.com, www.bocomschroder.com

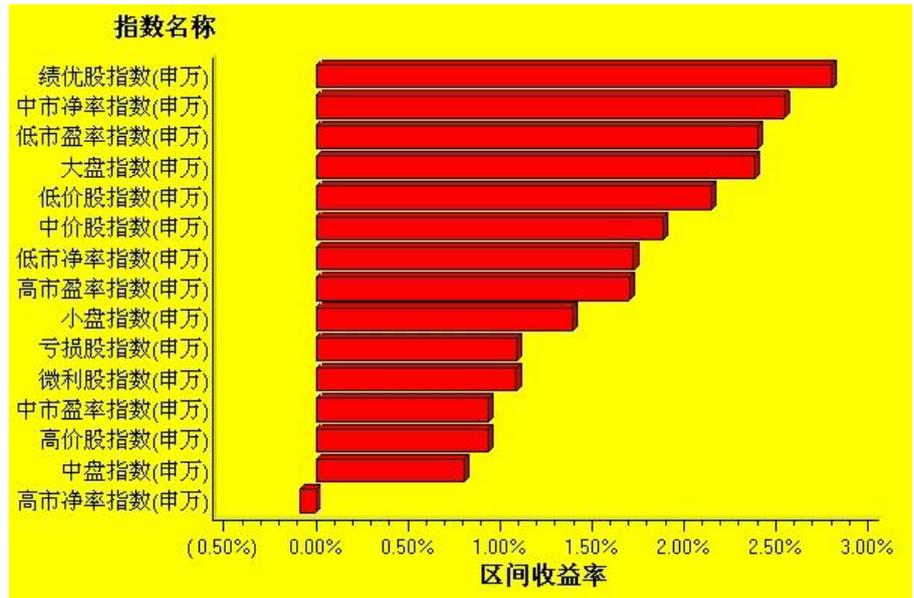
风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能会发生改变。



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100621-20100625

图 1：风格特征



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100621-20100625

## 宏观经济及债券市场周报（100621-100625）

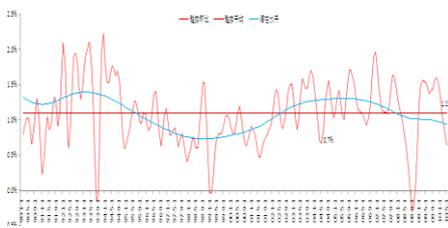
交银施罗德基金 固定收益部

### 国内宏观经济及债券市场（100621-100625）

央行于上周末宣布决定进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性，人民币因而于本周相对美元小幅升值 0.5%。我们认为，人民币重启升值对债券市场短期利好有限，但我们预计即将公布的 6 月份工业增加值数据可能低于市场预期，央行近期的持续资金投放行为也有利于暂缓资金紧张的状况，债券市场长端收益率可能因此重新下行。

一般情况下，升值一方面将推动外汇占款上升，从而在资金面上利好债市；

### 工业增加值月环比



数据来源：Wind 资讯、交银施罗德基金。19900101-20100501

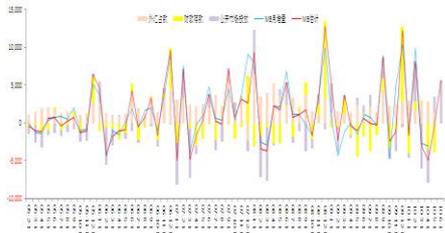


公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

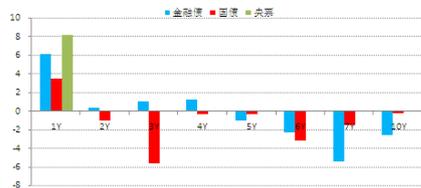
风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

## 流动性状况



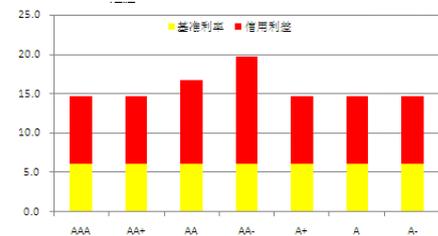
数据来源：Wind 资讯、交银施罗德基金。19900201-20100601

## 2010年6月21日-25日利率产品表现



数据来源：Wind 资讯、交银施罗德基金

## 短融表现



数据来源：Wind 资讯、交银施罗德基金。

## 期限利差



数据来源：Wind 资讯、交银施罗德基金。20020104-20100504

另一方面，升值可能推迟诸如加息等其他退出手段出台的时间。我们认为，升值一方面表明政府认为经济已经回到正常轨道，政策刺激不会导致二次探底。虽然我们看到经济的高点已过，并逐月回落，但如果政府认为当前经济仍保持了回升向好的态势，着力推动经济结构调整将仍然是主基调，因而尽管我们看到经济指标逐月下滑，但目前还无法将升值视为退出的结束，期望政府现在放松政策是不现实的。另一方面，虽然升值预期可能推动外汇占款，但我们也要看到，在资产价格受到调控打击的情况下，所谓的热钱正在下降，而未来出口回落至正常水平也在预期之中，因而从外部流动性来看，外汇占款在未来一段时间仍将保持低位，我们无法期望升值能带来债市资金面的根本性的好转，短期内资金面的改善应该还是需要来自央行的主动投放，而非外部流动性。

同时，我们也提醒投资者关注即将公布的6月份宏观数据，我们预期6月份的工业增加值将进一步较大幅度下滑，可能低于市场预期，这将对债市形成支撑。5月份的工业增加值下降至16.5，季调后环比下滑至0.6，显著低于1.1的历史平均水平，也是近年来的环比次低水平，但由于基期的原因，同比数据仍然表现相对亮丽。但是，如果工业趋势环比保持目前的低速增长，那么我们可能会在3季度末、4季度初见到低于8的GDP增长，从这个角度看，经济的确在显著下滑。而6月份显著下滑的工业同比数据无疑将对债市形成支撑。另一方面，为缓解短期资金紧张以及农行的IPO，央行于6月份在公开市场净投放资金5170亿，虽然我们认为目前政府还不会放松政策紧缩的基调，中长期资金面还没有发生根本性的逆转，回购利率很难回到5月份的水平，但央行的资金净投放行为也在短期内缓解了资金紧张的局面，一定程度也遏制了回购利率大幅上升的情况，这也降低了短期债券市场收益率继续大幅上升的可能性。

## 国外宏观经济 (100621-100625)

上周海外股市涨跌互现，美国出现下调，香港持续上涨。上周美国道琼斯指数下跌2.9%，标准普尔指数下跌3.6%，纳斯达克指数下跌3.7%，欧洲跌3.9%。香港恒指指数涨2%，国企指数涨2.1%。

上周，MSCI全球各行业集体出现下调，跌幅最多的是能源类板块(-5.7%)，

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.jsrd.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。



其次是信息技术板块（-4.4%），跌幅最少的是电信板块（-1.65%）。

美国制造行业 5 月耐用品订单下降 1.1%，但是除运输类耐用品订单上升 0.9%，说明飞机需求降低，但企业的投资和需求在扩大。房地产再次爆出低迷的数据，二手房销售环比下降 2.2%，4 月新屋销售降至有记录以来的最低谷，下跌 33%。就业率上周首领失业金人数回落至 45.7 万人，接近今年的平均数值。GDP 第一季度美国实际国内生产总值环比年化增幅由 3.0% 下调至 2.7%。GDP 增幅的下调主要与消费者开支疲软和贸易赤字增长有关。

下周美国将公布一系列物价指数，包括进出口物价，以及 PPI 指数；此外公布的数据还包括房地产市场的一些重要数据。

商品市场中黄金上周继续上涨 1.7%，报 1255 美元。油价上周上涨 0.2%，报 78.8 美元，已经连续三周上涨。市场主要担心一个热带风暴可能正在加勒比海地区形成，投资者的忧虑情绪明显增长。其他有色金属展现的是普涨的态势，涨的最多的是上周唯一遭到下调的锌和铜。锌上涨 8.5%，铜上涨 5.2%。

美元指数继续下跌 0.7%，报 85.35 点。

## 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.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。