

中银新兴市场（R）2011年第一季度运作情况报告

产品名称：中银新兴市场（R）

产品代码：830018

报告期：2011年1月1日至2011年3月31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	2011. 3. 31	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数（30%权重）	10585. 4	6956.05	-34. 29%
b、摩根士丹利新兴市场指数（40%权重）	1331. 97	1170.87	-12. 1%
c、美国政府债券指数（30%权重）			18. 36%
d、业绩比较基准 (a*30%+b*40%+c*30%)			-9. 62%
e、产品净值	1	0. 9656	-3. 44%
f、期间人民币升值	7. 4715	6. 6227	13. 96%
g、期间：管理费+托管费			2. 74%
h、产品跑赢业绩比较基准 (e+f+g-d)			22. 88%

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 2011 年 3 月 31 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	1,417,581,569	80.05%			
债券	74,289,902	4.20%			
现金及其他	279,032,866	15.75%			
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		800,598,932	45.21%
2	摩根士丹利新兴市场股票基金	新兴市场股票基金		464,188,072	26.21%
3	邓普顿新兴四强基金	新兴市场股票基金		152,794,565	8.63%
4	FHLB 4 7/8 05/17	机构债券	AAA/Aaa	74,289,902	4.20%

数据来源：中国银行网站，《中银新兴市场（R）2011 年 3 月末持仓明细》

三、市场走势及运作分析

1、2011 年第一季度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（2011.1.3-2011.3.31）



数据来源：彭博

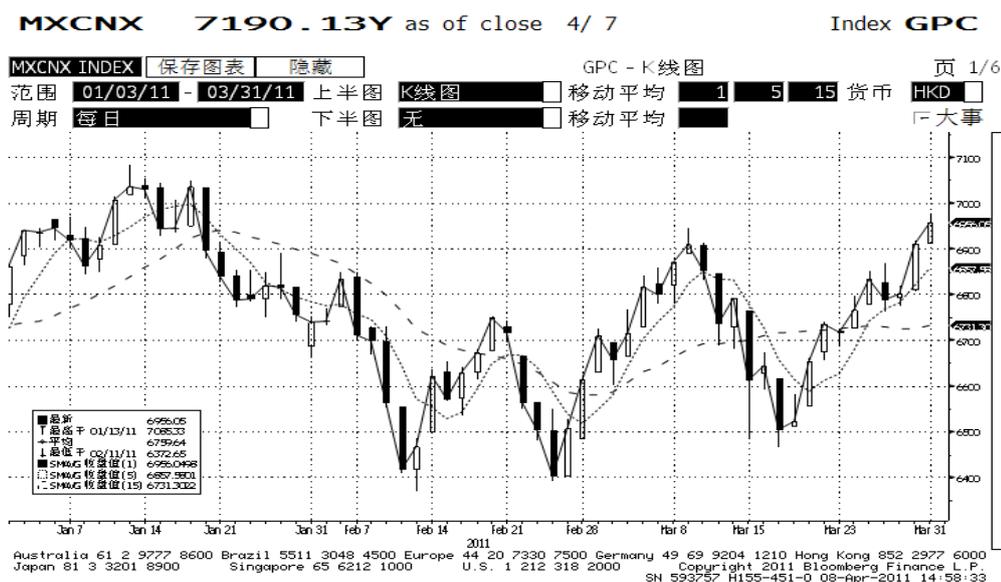
经办：

复核：

签发：

2

摩根士丹利 中国指数走势图 (2011.1.3-2011.3.31)



数据来源: 彭博

回顾第一季度, 欧洲地区经济增长强劲, 加息呼声日渐高涨; 美国经济频现复苏迹象, 市场热论美联储退出 QE2 的时机; 日本危机和北非动荡推动汇率和大宗商品大幅波动。受经济增长强劲、国际大宗商品价格特别是原油价格持续升高的影响, 新兴市场股市表现抢眼, 俄罗斯股市更有近 16% 的涨幅。美股和中国股市也有较好表现。全球主要经济体股市表现参加下表。

2011 年 3 月当月及全年世界主要国家与地区股市表现:

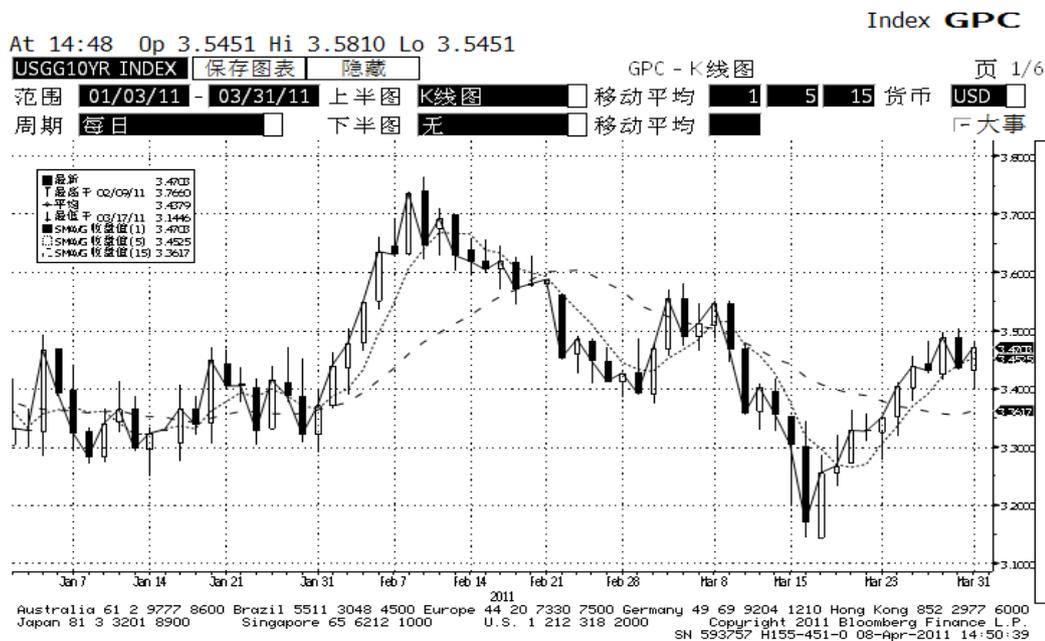
指数名称	本月涨跌	本年涨跌
摩根士丹利新兴市场指数	5.70%	1.69%
摩根士丹利金砖四国指数	4.40%	1.89%
摩根士丹利中国指数	5.18%	2.98%
印度孟买 SENSEX 30 指数	9.10%	-5.19%
巴西圣保罗证交所指数	1.79%	-1.04%
俄罗斯 RTS 指数	3.77%	15.47%
墨西哥综合指数	1.14%	-2.88%
上证综合指数	0.79%	4.27%
泰国证交所指数	6.03%	1.43%
摩根士丹利全球股票指数	-1.24%	4.29%
道琼斯工业平均指数	0.76%	6.41%
美国标准普尔 500 指数	-0.10%	5.42%
日经 225 指数	-8.18%	-4.63%
德国 DAX 30 指数	-3.18%	1.84%
英国富时 100 指数	-1.42%	0.15%
法国 CAC40 指数	-2.95%	4.85%

香港恒生指数	0.81%	2.14%
标普澳证 200 指数	0.13%	1.95%

数据来源：《中银理财》产品专刊 2011 年第 4 期

2、美元债券市场走势

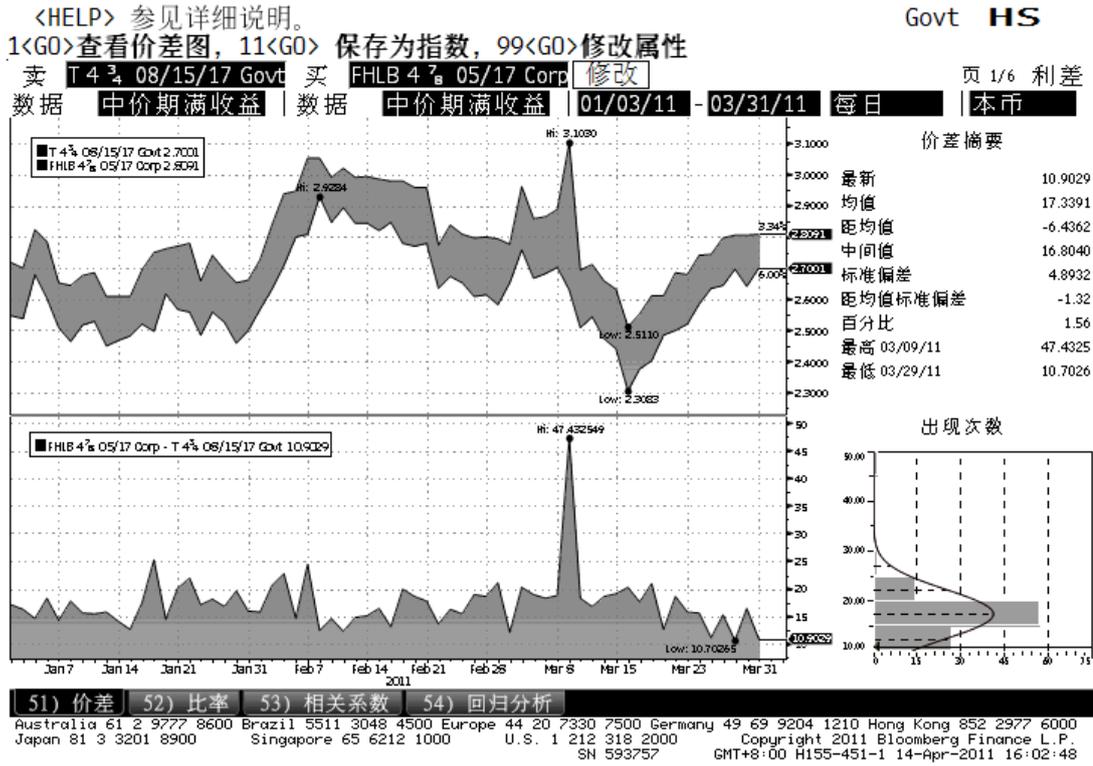
10 年期美国政府国债收益率走势（2011.1.3-2011.3.31）



数据来源：彭博

第一季度，美国国债市场虽表现为区间波动，但收益率上升和价格下降的整体趋势日渐明显。美国公布三月最后一周的初请失业金人数降至 38.8 万人，中西部工厂就业人数创 27 年高位，3 月非农岗位增加 21.6 万（市场预计 19 万），失业率为 8.8%（市场预计 8.9%）。就业形势的好转，显示美国经济复苏势头明显。虽然受日本危机和北非动荡影响，美国国债收益率一度下跌，但十年期国债收益率不断升高，已渐成市场共识。3 月初，美国著名债券投资基金 PIMCO 首席投资官葛罗斯发表对美国国债悲观言论，预计美国 10 年期国债收益率将迅速逼近 4%。但同时我们也应注意到美国国债在应对国际突发事件中的避险作用和稳定利息收入的长期投资作用。

政府机构债信用利差走势（2011.1.3-2011.3.31）



数据来源：彭博

在第一季度，美国政府机构债相对于美国国债的信用利差徘徊在近几年的历史低位。选取 2017 年 8 月 15 日到期，票面利率为 4.75% 的美国国债与本产品持有的 2017 年 5 月到期的票面利率为 4.875% 的美国联邦房屋贷款银行（Federal Home Loan Bank）债券作信用利差比较分析，信用利差从年初的 18 个 BP 降低到 3 月底的 11 个 BP，期间最高为 3 月 9 日的 47 个 BP，最低为 3 月 29 日的 10.7 个 BP。整体上看，美国机构债在美联储推行量化货币宽松、压低美元利率的新形势下，受到投资者的追捧。但美国拟推行的国有企业改革，将给美国机构债市场带来一定的不确定性。从长期看，应该是难得的获利出售时机。我们从 3 月份开始，陆续获利出售以前购买的美国机构债券。

3、投资运作分析

股票基金投资方面，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，对于表现优异的俄罗斯市场给予了重点关注。在第一季度，我们继续发扬中国银行 QDII 业务上积极管理的成功经验：采取电视电话会、定期拜访等多种方式，加强与所投资基金实际投资经理的沟通，力争选取符合中国投资者风险偏好的全球知名企业；对所持股票基金按照各自的业绩表现，有增有减地进行结构调整；基于对全球流动性充裕、企业盈利能力增加的基本判断，在季度初逢低适当增加了股票基金的持有比例；在三月中旬国际局势不稳的情况下，抢在日本危机前逢高赎回所持部分股票基金，为本基金持有

者获得了较好的额外的投资收益。截至 3 月 31 日，股票基金占总资产比例为 80.05%，在股票基金投资组合中，侧重持有俄罗斯、南非、墨西哥等新兴市场国家的矿产、能源、金融、通信行业。

债券投资方面，我们一直密切关注美国量化宽松货币政策、减税法案、发债上限，欧洲债危机等重大事件对市场的影响。鉴于欧洲、美国经济复苏迹象逐渐明显，加息时间逐渐临近，新兴市场输入型通货膨胀加剧的分析，主动保持债券的适当低配，截至 3 月 31 日，债券占总资产比例分别为 4.2%，所持债券为美国政府机构债，安全性与高流动性均较高。

在汇率方面，按照年初撰写的《2010 年年度投资报告》中我们对于人民币汇率趋升的预判，我们通过即期结汇、交易利润结汇和适当延长美元兑人民币掉期交易期限的方式，发挥中国银行在外汇市场上的经验与独特优势，在严格执行《产品说明书》有关汇率敞口风险的各项规定基础上，捕捉较好的市场交易时机，在最大程度上对冲了一季度人民币升值的汇率风险，切实提升本产品的总收益。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，截至 2011 年 3 月 31 日，实现了超过业绩比较基准 2288 个基点的优异表现，业界领先。

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：

新兴市场的经济依然会保持较快增长。受国际大宗商品价格持续走高、币值趋硬、国际热钱流入的共同影响，预计新兴市场股市，特别是俄罗斯和东欧国际股市仍有一定的上涨空间。同时我们注意到，面对全球性的通货膨胀隐忧，从新兴市场到发达国家市场逐渐进入加息周期，全球股市面临回调的可能。我们将认真跟踪和动态研究各有关市场的最新变化，注意规避市场风险，依据市场的基本面变化适时地调整股票基金的投资比例，充分发挥中国银行自主管理的优势。

2、美国债券投资策略

近期美国陆续公布就业、贸易等相关数据，显示经济复苏强劲。美联储部分官员先后发表拟提前终止 QE2 的言论。美债券收益率曲线也预示美国加息忧虑，特别是长端风险较大。鉴于目前美国政府机构债信用利差接近 10 年的历史低位，从长期看，应该是难得的获利出售时机。我们将择机，陆续获利出售以前购买的美国机构债券。同时地区性突发事件不断，股市、债市之间的此消彼长也将提供较多的短期交易机会。我们将努力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，采取长期价值投资与短期波段交易适当结合的投资与交易策略以不断提升本产品的净值。

3、汇率敞口与汇率风险管理

通过外汇产品与外汇技术，主动规避汇率风险，是中国银行自主管理的 QDII 产品与其它同类产品比较的优势之一。市场对人民币汇率升值预期较强。在未来一段时间，我们将在《产品说明书》规定的范围内，发挥中国银行在美元对人民币汇率交易品种与交易技术上的传统优势，积极采取即期结汇、远期结汇、适当延长美元兑人民币掉期交易期限等各种方式，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，提升本产品的净值。

4、流动性管理

每日开放申购和赎回，为客户提供高流动性，是中国银行自主管理的 QDII 产品与其它同类产品比较的另一个优势之一。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

2011 年 4 月 18 日