

## 中银稳健增长（R）2008年第三季度运作情况报告

产品名称：中银稳健增长（R）

产品代码：830002

报告期：2008年1月1日至2008年9月30日

### 一、产品净值表现

中银稳健增长（R）成立以来净值表现如下：

	产品成立日 2007.4.16	2008.9.25	期间变动幅度
1、摩根士丹利中国指数（25%权重）	5522.56	4985.8	-9.72%
2、恒生指数（25%权重）	20757.7	18934.4	-8.78%
3、美元债券指数（50%权重）			7.78%
4、业绩比较基准 (1*25%+2*25%+3*50%)			-0.735%
5、中银稳健增长（R）产品累计净值 变化	1	0.9568	-3.99%
6、期间人民币升值	7.7284	6.8172	13.36%
7、期间：管理费+托管费			1.16%
产品跑赢业绩比较基准（5+6+7-4）			11.27%

注1：中银稳健增长（R）于2007年4月12日成立，经完成与投资相关的各项开户手续后，自2007年4月16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4月16日相关市场指数作为业绩比较基准的始点，因国庆假期原因，9月26到9月30日没有计算净值，故以9月25日收盘数值作为比较。

注2：本产品的业绩比较基准：美元部分 25%恒生股票指数+25%摩根士丹利中国股票指数+50%雷曼兄弟美元综合债券指数（1-10年，A级以上），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 2008 年 9 月 30 日，中银稳健增长（R）持仓状况如下：

类别	占比
<b>股票基金</b>	<b>43.93%</b>
其中：大中华基金	28.21%
中国基金	15.73%
<b>债券</b>	<b>27.98%</b>
其中：政府及机构债券	25.34%
公司债券	2.64%
按揭抵押证券	0%
<b>现金及其他</b>	<b>28.09%</b>

截止到 2008 年 9 月 30 日，中银稳健增长（R）前十大持仓为（不含存款）：

前十大持仓					
序号	名称	类别	评级	市值（元）	占比
1	东方汇理大中华基金	大中华股票基金		140,023,726.13	28.21%
2	富达中国焦点基金	中国股票基金		78,076,470.00	15.73%
3	KFW 4.875 10/19/09	机构债券	AAA/Aaa	49,727,835.78	10.02%
4	AVIVA 0 10/08/08	商业票据	A-1+/P-1	40,890,593.73	8.24%
5	UST 3.5 02/15/18	政府债券	AAA/Aaa	40,226,569.85	8.10%
6	UST 4.25 11/15/2017	政府债券	AAA/Aaa	35,845,302.80	7.22%
7	GE 5.45 01/15/13	公司债券	AAA/Aaa	13,112,416.65	2.64%
8	--	--	--	--	--
9	--	--	--	--	--
10	--	--	--	--	--

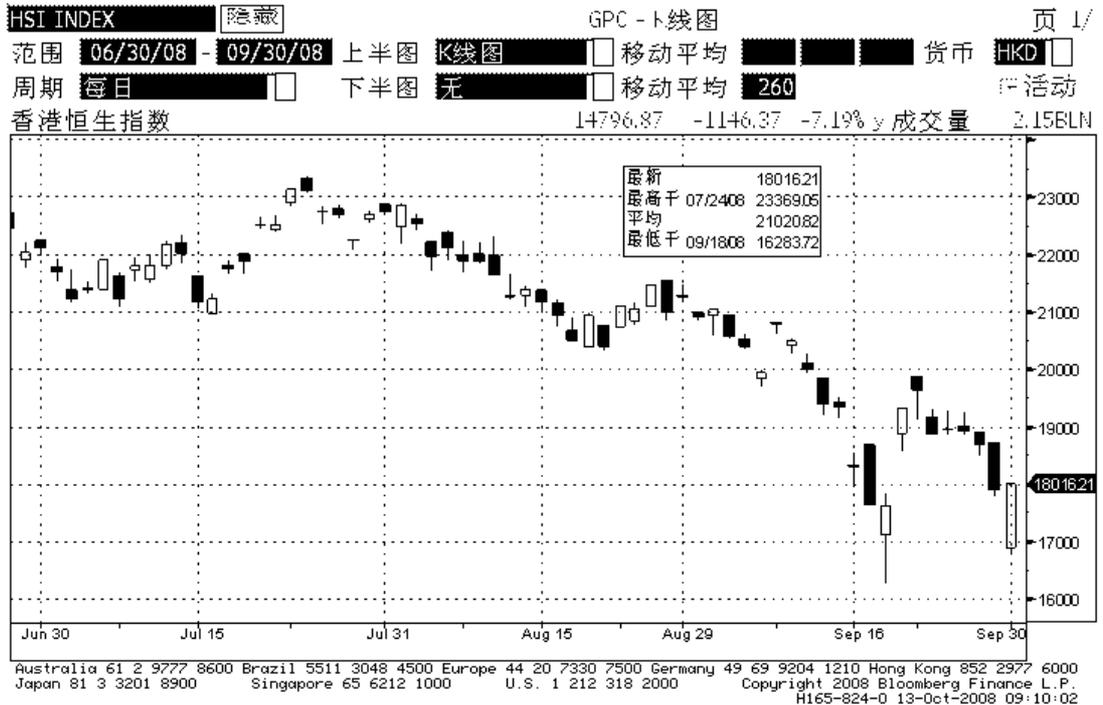
截止到 2008 年 9 月 30 日，中银稳健增长（R）债券投资的最低评级为标准普尔 AAA 及穆迪 Aaa。

### 三、市场走势及运作分析

#### （1）香港股票市场走势

HSI 14796.87Y as of close 10/10

Index GPC



在经历了 5, 6 月份的连续大幅下跌后, 7 月份, 港股出现小幅反弹行情, 但由于金融危机愈演愈烈, 港股受美股和 A 股双重夹击下, 在 8-9 月份连续下挫, 在 8 月中旬跌破 21000 支持, 尤其是 9 月 14 日雷曼兄弟宣布申请破产保护, 美林出售给美国银行, 而 AIG 被联储接管后, 港股进一步加速下滑, 于 9 月 16 日击穿 17000 点, 随后市场有所反弹但接近 20000 点遇到强大阻力市场再度向下寻底。

## (2) 美元债券市场走势

10 年期 美国政府国债收益率走势 (2008.6.30-2008.9.30)

GT10 Govt GPC Msg: M. CORRIGAN  
 US TREASURY N/B T 4 08/15/18 101-00+ /101-01+ ( 3.87 /87) BGN @ 8:00  
 GT10 GOVT 隐藏 GP - 线段图 页 1/  
 范围 06/30/08 - 09/30/08 上半图 中间值  移动平均  货币 USD   
 周期 每日  下半图 无  移动平均 260 来源 BGN  活动  
 US TREASURY N/E 101-01+ + 00 +.00%



2 年期 美国政府国债收益率走势 (2008.6.30-2008.9.30)

GT2 Govt GPC Msg: EVELYN WONG  
 US TREASURY N/B T 2 09/30/10 100-22 /100-22+ ( 1.64 /63) BGN @ 8:00  
 GT02 GOVT 隐藏 GP - 线段图 页 1/  
 范围 06/30/08 - 09/30/08 上半图 中间值  移动平均  货币 USD   
 周期 每日  下半图 无  移动平均 260 来源 BGN  活动  
 US TREASURY N/E 100-22+ + 00 +.00%



6 月份底到 8 月中旬，美国国债处于窄幅区间波动，10 年期处于 3.8-4.1%，  
 2 年期处于 2.4-2.75%；8 月中旬开始尤其是 9 月，由于金融危机扩大加上市场

认为联储将减息救市，资金再度追捧国债，2年期国债收益率从2008年8月15日的2.4%下跌到9月底的1.96%，9月17日曾触及1.64%低位。10年期国债收益率从2008年8月15日的3.8%一度下跌到9月中旬的3.4%，之后回升至3.8%水平

三季度，政府机构债信用利差走势经历迅速变宽--小幅变窄--迅速变窄的过程，因担心“两房”（房利美和房地美）出现违约，10年期政府机构基准债（FNMA 5 1/17）相对于10年期国债的利差从2008年6月底76bp变宽到7月10日的91bp，9月7日美国政府宣布直接接管“两房”后又逐步缩窄到9月12日的48bp水平，但随着9月14日雷曼宣布破产保护，政府机构债利差迅速变宽，9月底10年期政府机构基准债相对于国债的利差为84bp。其他期限的政府机构债利差走势类似。

公司债券上半年走势与机构债类似。

### （3）投资运作分析

在6月底，我们对市场的判断是“在全球经济面临减速、而大部分国家面临通胀威胁背景下，港股难以重复过去几年的大幅上升行情，”我们制订的2008年下半年投资策略为“在下半年，我们将保持较低的股票类资产比重，并积极抓住市场区间波动机会，高抛低吸，提升产品净值”。

我们在三季度贯彻了上述策略，2008年6月底、2008年7-9月底股票基金比例分别为50.04%、57.83%、56.77%和43.93%。

9月是三季度中港股跌幅最大的月份，我们在9月初大幅降低投资组合中股票基金投资比例，确保了产品净值跌幅小于业绩比较基准。

7月开始到9月底，我们在降低股票基金比例的同时，提高了债券资产比例，2008年6月底和9月底债券资产占总资产比例分别为23.86%和27.98%。

为避免两房危机带来的负面影响，我们将美国政府机构债券转成欧洲政府机构债券。因经济基本面不断恶化，我们没有按计划增持信用类债券资产（机构债券、公司债券、住房抵押类证券），8月卖出了仅有的1张住房抵押债券，投资组合目前不持有住房抵押类债券资产，持有1张AAA级公司债券，占债券类资产比重低于10%，而目前美国国债加欧洲政府机构债券在债券资产中占比超过90%，属于防守型债券投资组合。

汇率方面，2008年下半年开始，人民币对美元出现双边波动迹象，因美元对全球主要货币大幅升值，市场甚至开始预测人民币在1年之后可能小幅贬值，本产品运作过程中，我们继续利用衍生工具来规避大部分汇率风险，并在产品说明书规定范围内适当提高汇率敞口，但整体来看，汇率的变化对本产品的净值影响不大。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，至9月底实现了超过业绩比较基准1127个基点的表现。

#### 四、市场展望及投资策略

##### 1、港股展望及投资策略:

展望四季度，我们认为，因次贷危机造成的欧美金融危机逐步扩展到全球，并有极大可能演变成经济危机，香港作为全球最自由和开放的经济体之一将受到很大影响。当然，经过1年的大幅下跌，港股估值进入合理甚至偏低水平，进入四季度后，短期可能出现恢复性反弹；但由于经济前景黯淡，投资信心不足，港股短期难以走出反转行情。

在四季度，我们仍将保持较低的股票类资产比重，但鉴于从技术面看，目前市场即将走出熊市第三浪，进入熊市四浪反弹，我们将密切关注市场变化，短期适当提高股票基金资产比重，积极抓住市场反弹机会，高抛低吸，提升产品净值。

##### 2、美国债券投资策略

债券投资方面，我们认为，为防止经济危机，联储已经将关注焦点转移到经济增长上而将通胀搁置在一边，因此，在新一轮降息周期中，政府债券价格存在一定的上涨空间；但为执行救市计划，美国将大量发行国债，由于供应量大幅增加，国债价格上行又存在压力。下半年我们在债券方面的投资策略是：整体略微提高债券资产比例，并略微调长债券资产久期，债券类别选择上，我们认为，经过大幅下跌后，信用类债券资产(机构债券、公司债券、住房抵押类证券)虽然存在一定投资机会，但前景不明，我们将以观望为主。我们将继续进行政府债券波段交易提升产品净值。

##### 3、汇率敞口及流动性管理

汇率方面，我们预计人民币对美元将结束单边升值态势，开始双边波动，第四季度在坚持规避汇率风险的操作同时，将在产品说明书的约定范围内，略微增大外汇敞口。

我们将进一步加强现金流管理，充分满足客户的流动性需求。

中国银行股份有限公司

2008年10月7日