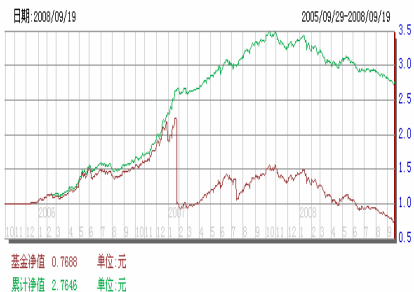




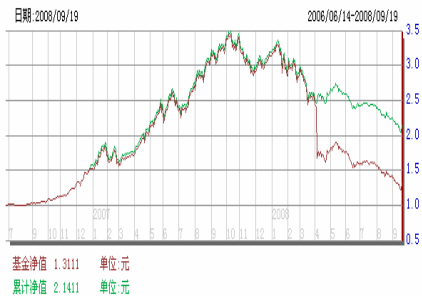
每周视点

Weekly Review 2008年09月22日 第139期

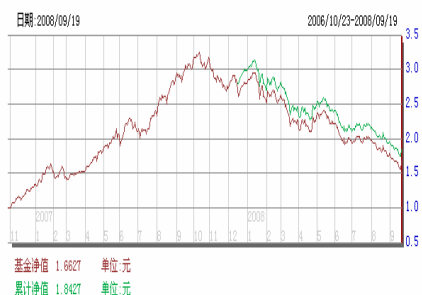
交银精选基金累计净值走势图



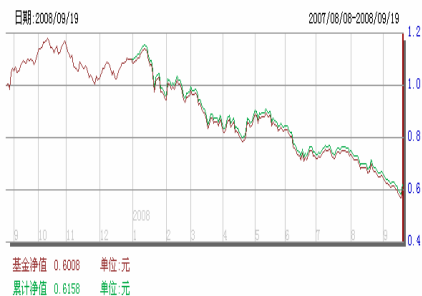
交银稳健基金累计净值走势图



交银成长基金累计净值走势图



交银蓝筹基金累计净值走势图



本期摘要

抢反弹与做反转策略分析

在政策的作用下，本周 A 股走出了全线涨停的罕见行情。本次上涨是反弹还是反转，观点各异，暂时不论孰是孰非。针对反弹和反转两种不同的市场走势，提出较为可行的次优抢反弹和做反转的投资策略：

一、设立止损点或条件。其差异是，如果做反转，只有在发现了一个新的或过去没有注意到的信息，而且该信息将可能会促使股票进一步下跌时，才会止损；抢反弹时，由于认可价格会下跌，所以止损点不能太低。

二、做反转主体策略更容易些，即首次买入后，如行情上涨则小幅加仓，如行情下跌则大幅加仓。

三、抢反弹的难度要更大。其中要注意两个问题，一是因流动性限制，投入资金不可能太多，二是如果信心不足就不要操作，切忌先买一点看一看，等待市场认同后追高。

四、卖出策略与买入策略需对称。做反转会逐步投入较大资金，了结时也应逐步卖出，首次卖出后，如行情上涨则大幅减仓，如行情下跌则小幅减仓；抢反弹资金投入较少，了结时则应快速卖出。

宏观经济和债券市场：

随着美林被并购、雷曼兄弟破产，全球央行联手救市；与此同时，中国政府在周一下调“双率”后，紧接着于周四再次出手，“单边征收印花税”、“鼓励央行回购”、“汇金自主购买工、中、建”三箭齐发，全球市场出现报复性反弹。

本周虽然股票市场的反弹对债券行情将继续有所节制，但源于国庆因素，投资者将在一定程度上倾向于持券过节，与此同时，随着下调准备金比率释放的资金到账，市场的资金面紧张的局面也将逐步有所改善，债券市场可能先抑后扬地反映资金面、供需面的上述变化。



旗下基金一周净值

交银精选

日期	单位净值	累计净值
2008-09-19	0.7688	2.7646
2008-09-18	0.7255	2.7213
2008-09-17	0.7306	2.7264
2008-09-16	0.7421	2.7379

交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2008-09-19	1.3111	2.1411
2008-09-18	1.2164	2.0464
2008-09-17	1.2184	2.0484
2008-09-16	1.2419	2.0719

交银成长

日期	单位净值	累计净值
2008-09-19	1.6627	1.8427
2008-09-18	1.5600	1.7400
2008-09-17	1.5800	1.7600
2008-09-16	1.6049	1.7849

交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2008-09-19	0.6008	0.6158
2008-09-18	0.5660	0.5810
2008-09-17	0.5725	0.5875
2008-09-16	0.5822	0.5972

股票市场:

抢反弹与做反转策略分析

交银施罗德拟任基金经理 屈乐伟

在政策的作用下，本周 A 股走出了全线涨停的罕见行情。对行情后续的发展，多空双方分歧较大，分歧的核心就是 1800—2000 点是否是底的问题，或者说本次上涨是反弹还是反转的问题。

部分投资者认为，由于上市公司业绩情况不明，本轮行情将复制 4.24 行情，因此仅是反弹；另一部分投资者则认为，PE 与 PB 已进入历史低位，再配合强有力的救市政策，市场将持续上涨，从而形成反转；而还有一部分投资者认为，救市政策稳定了市场，市场在急升后将形成盘局，未来将视经济形势变化确定发展方向。观点各异，暂时不论孰是孰非。那么针对反弹和反转两种不同的市场走势，投资者应该采取怎样的投资策略呢？

考虑到投资能力、信息掌握等综合差异，不同的投资者应采用不同的投资策略。最简单的策略就是“低买高卖”。但这看似最简单但却是最难做到的。比如，什么是高？什么是低？只有天知道。多数有投资策略的投资者（有些投资者是没有投资策略的）会将“低买高卖”策略进一步细化，即在一个完整的投资流程中，有能力做好的环节由自己来做，没有能力做好的环节则借助于外力或强制策略，如定期定额。一般投资者不知道哪里是局部低点，也不知道哪里是局部高点，所以需要将“低买”和“高卖”借助投资工具或策略来实现。如，从长期来看，社会在进步，股市的总趋势一定是上涨的，所以定期买入，持有一段时间后抛出，从概率上讲就实现了“低买高卖”之效果。在投资过程中还有一个重要环节，这就是选择品种，有些投资者没有选股能力，指数基金就为其提供了工具。所以，选择什么样的反弹和反转策略，也将因人而异。

最理想的反弹和反转策略均是经分析确定行情将至后开始建仓，其后如行情上涨则小幅加仓，如行情下跌则大幅加仓，当仓位达到预定目标水平时停止加仓转为持有，在价格达到预定目标位时获利了结。反弹和反转的不同策略是

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。



交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2008-09-19	0.7329	3.1050%
2008-09-18	0.8645	3.1700%
2008-09-17	0.8762	3.1450%
2008-09-16	0.8847	3.1300%
2008-09-15	2.5956	3.0990%

交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2008-09-19	0.7930	3.3410%
2008-09-18	0.9269	3.4120%
2008-09-17	0.9425	3.3880%
2008-09-16	0.9531	3.3710%
2008-09-15	2.7923	3.3400%

交银增利 A/B

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2008-09-19	1.0431	1.0431
2008-09-18	1.0447	1.0447
2008-09-17	1.0465	1.0465
2008-09-16	1.0411	1.0411

交银增利 C

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2008-09-19	1.0410	1.0410
2008-09-18	1.0426	1.0426
2008-09-17	1.0444	1.0444
2008-09-16	1.0391	1.0391

数据来源：财汇资讯

持有时间，反弹持有时间短，反转持有时间长。但是多数投资者将无能力实现这一最理想的投资策略，因而更适合的是次优策略。

不管采用什么样的策略，都可能面对投资失败或暂时不利的情况，那么应对策略只有一个——止损。如果认定是反转，那么应该慎用止损策略，因为越跌越有投资价值，越应该买入，而只有在发现一个新的或过去没有注意到的信息，且该信息可能会促使股票进一步下跌时，才应该执行止损的动作；但抢反弹则不同，因为本来就不认为价格最终会涨上去，即投资者意识里是认可上涨是暂时的，最终价格会下跌，所以一定要设止损点，而且止损点不能太低。

除此之外，抢反弹策略还会使投资者面临心理上的较大压力。当买入后遭遇市场下跌时，按确定的策略是大幅加仓，但由于要顾及行情分析可能有误而止损（尽管已设止损点），投资者将面临买与卖两种截然不同的选择，在重压下，多数投资者可能无法执行确定好的买入策略，而提前止损。

当然，抢反弹还面临着时间和流动性的问题。多数抢反弹者会比实际乐观地看长了反弹时间，导致错过了了结时机，轻则后续筹码被套，中则平价卖出，重则全部筹码受损。大资金还要考虑冲击成本，因此只能选择流动性高的品种，而且还不能投入过多资金，由此看来，以大量资金抢反弹是一种赢面不大的赌博，不可取。

综合以上分析，得出较为可行的次优抢反弹和做反转的投资策略：

一、设立止损点或条件。其差异是，如果做反转，只有在发现了一个新的或过去没有注意到的信息，而且该信息将可能会促使股票进一步下跌时，才会止损；抢反弹时，由于认可价格会下跌，所以止损点不能太低。

二、做反转主体策略更容易些，即首次买入后，如行情上涨则小幅加仓，如行情下跌则大幅加仓。

三、抢反弹的难度要更大。首次买入后，如行情上涨，将面临时间和流动性的问题，如行情下跌，将更容易面临加仓和止损的选择，为避免选择错误而造成损失，多数投资者应缩短买入时间，采用快速建仓方式。其中要注意两个问题，一是因流动性限制，投入资金不可能太多，二是如果信心不足就不要操

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。



作，切忌先买一点看一看，等待市场认同后追高。

四、卖出策略与买入策略需对称。由于做反转会逐步投入较大资金，了结时也应逐步卖出，首次卖出后，如行情上涨则大幅减仓，如行情下跌则小幅减仓；抢反弹资金投入较少，了结时则应快速卖出。

最后想提醒投资者的是，无论是抢反弹还是做反转，都应以谨慎为主，不能变成经常行为，特别是抢反弹。一次成功的抢反弹可能会以多次失败为代价，而总体结果可能是失败的，这也是号召大家坚持长期投资的理由之一。

股票市场运行周报（080916-080919）

交银施罗德基金 张炳炜

上周五上综指上涨 9.45%，但一周总体仍下跌 0.22%，深圳成指上涨 3.16%，中小板指数上涨 2.70%，两市 A 股共成交 2,169.83 亿元，成交量较上周有所回升。从行业表现来看，仅建筑建材-0.31%、综合-1.70%以及金融-8.03%下跌，其余行业均有不同幅度的上涨，涨幅居前的有：通信设备与服务 10.95%、传媒 8.61%、农业与牧渔业 8.01%，石油天然气 7.47%，有色金属 6.78%，医药生物 6.20%；从行业换手率来看，农业与牧渔业、餐饮旅游、综合与有色金属等表现依然活跃，换手率高于 6%；从风格特征来看，中盘股、高市净率股与小盘股上涨超过 2%，而绩优股与低市盈率股则下跌超过 2%。

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	-0.22%	1,508.20
上证 180 指数	-1.81%	890.5
上证 50 指数	-3.59%	585.5
沪深 300	-0.23%	1,247.10

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。



深证成份指数	3.16%	210.7
深证 100P	3.42%	301.5
申万中小板指数	2.70%	147
申万基金重仓股指数	0.09%	1,238.40

表 2: 市场总体指标

市场总体指标	数值
股总市值 (亿元)	169,573.83
A 股流通市值 (亿元)	48,399.65
A 股市盈率 (最新年报, 剔除负值)	16.89
A 股市盈率 (递推 12 个月, 剔除负值)	15.32
A 股市净率 (最新年报, 剔除负值)	2.56
A 股市净率 (最新报告期, 剔除负值)	2.44
A 股加权平均股价	6.89
两市 A 股成交金额	2,169.83

表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
通信设备与服务	10.95%	4.40%
传媒	8.61%	4.29%
农业与牧渔业	8.01%	10.22%
石油天然气	7.47%	2.36%
有色金属	6.78%	6.75%
医药生物	6.20%	5.01%



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。

日用化学品	4.89%	6.11%
机械	4.43%	5.01%
电气设备	4.38%	5.02%
交通运输	3.94%	3.51%
造纸林业	3.73%	5.00%
煤炭	3.18%	6.11%
家用电器	3.11%	3.79%
房地产	2.38%	5.59%
信息技术	2.25%	5.10%
零售	2.16%	5.03%
化工	2.06%	6.30%
电力	1.67%	2.45%
食品饮料	1.45%	5.26%
钢铁	1.39%	2.84%
餐饮旅游	1.39%	8.64%
贸易	0.75%	4.93%
汽车及零部件	0.54%	5.33%
纺织服装	0.37%	5.62%
建筑建材	-0.31%	6.36%
综合	-1.70%	8.11%
金融	-8.03%	4.67%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20080916-20080919

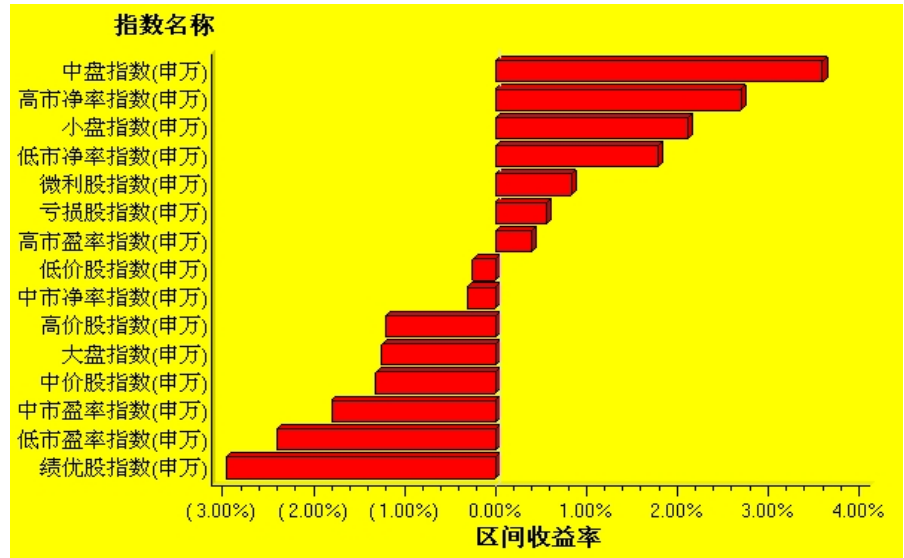


公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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。

图 1：风格特征



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20080916-20080919

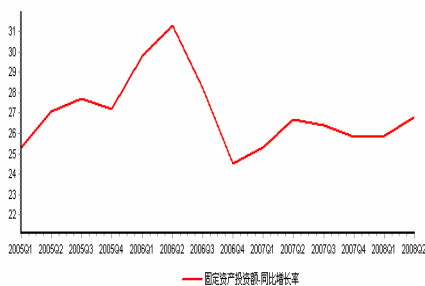
宏观经济及债券市场周报

指数类别	涨跌 (%)	指数类别	涨跌 (%)
债券总指数	0.51	国债总指数	0.41
金融债总指数	0.66	企业债总指数	-0.14
短融总指数	0.15	央票总指数	0.06

数据来源：<http://www.chinabond.com.cn>

宏观经济

固定资产投资增速 (单位: %)



数据来源：WIND 资讯

上周国家统计局披露了 8 月固定资产投资与工业增加值数据，数据符合预期。源于保增长的目的，政府适度启动投资，投资增速有所反弹，但工业增加值揭示的信息显示：经济降温十分明显，虽然工业增加值数据的下滑有奥运停产的因素。

随着美林被并购、雷曼兄弟破产，全球央行联手救市；与此同时，中国政府在周一下调“双率”后，紧接着于周四再次出手，“单边征收印花税”、“鼓励央行回购”、“汇金自主购买工、中、建”三箭齐发，全球资本市场出现报复性

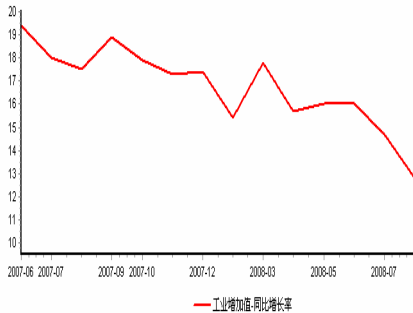
公司地址：上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编：200120

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。

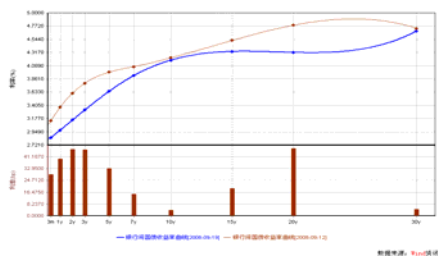


工业增加值增速(单位: %)



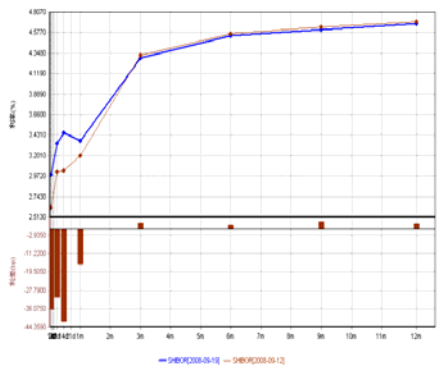
数据来源: Wind资讯

银行间国债收益率曲线型变



数据来源: Wind资讯

银行间市场 SHBIOR 基准利率(单位: %)



数据来源: Wind资讯

反弹。

就全球央行救市的范围与力度来看,此轮源于次债的金融危机,虽然其负面影响在时间上还没有过去,但在空间上至少被遏制住了。

资本市场在短期报复性反弹后,有望重归平静,等待基本面的改善。

债券市场

上周债券市场,前半周大幅上涨,后半周随着获利回吐压力的增大,以及股票市场的报复性反弹,而出现技术性回调。

分类属看,信用风险相对较低的国债、金融债仍实现了 0.41%、0.66% 的周涨幅;信用风险相对较高的企业债,或许源于宏观经济的不景气预期,信用利差提高与介入资金的股债“两栖”特性而出现了明显的回调,周下跌幅度达到 0.14%,成为周涨幅为负的唯一类属。

上周市场资金面由于央行连续三周大规模回笼资金,与此同时,下调准备金比率释放的资金还未到帐,资金面显得有些紧张,短期资金利率出现了近 50BP 的上扬。当然,国庆长假因素,也在一定程度上紧张了市场的资金面。

本周虽然股票市场的反弹对债券行情将继续有所节制,但源于国庆因素,投资者将在一定程度上倾向于持券可节,与此同时,随着下调准备金比率释放的资金到帐,市场的资金面紧张的局面也将逐步有所改善,债券市场可能先抑后扬地反映资金面、供需面的上述变化。

(交银施罗德基金 固定收益部)

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.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。