

中国工商银行私人银行客户专享产品——“精·赢”系
列之证券投资产品 2009 年第 1 期产品

2009 年 10 月份投资报告

2009 年 11 月 13 日

产品经理人：中国工商银行股份有限公司
产品保管人：中国工商银行股份有限公司北京市分行
信托计划受托人：中融国际信托有限公司
投资顾问：工银瑞信基金管理有限公司

一、重要提示

产品经理人保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

产品保管人根据本产品合同规定，于 2009 年 11 月 12 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

产品经理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用产品资产，但不保证产品一定盈利。

理财产品的过往业绩并不代表其未来表现。本理财产品为无固定期限非保本浮动收益型产品。产品经理人对本理财产品的本金和收益不提供保证承诺。在发生最不利情况下（可能但并不一定发生），投资者可能无法取得收益，并可能面临损失本金的风险。在购买理财产品前，投资者应确保自己完全明白该项投资的性质和所涉及的风险，详细了解和审慎评估该理财产品的资金投资方向、风险类型及预期收益等基本情况，在慎重考虑后自行决定购买与自身风险承受能力和资产管理需求匹配的理财产品；在购买理财产品后，投资者应确认自己已了解并认可产品经理人披露本产品相关信息的方式，随时关注该理财产品的信息披露情况，及时获取相关信息。

本报告中财务资料未经审计。本报告期自 2009 年 10 月

1日起至2009年10月31日止。

二、报告期内主要财务指标和单位净值表现

(一) 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期 2009 年 10 月 1 日 -2009 年 10 月 31 日
1.本期已实现收益	425,045.94
2.本期利润	3,189,405.34
3.平均产品份额本期利润	0.0332
4.期末产品资产净值	102,570,583.95
5.期末产品单位份额净值	1.0920

(1)所述产品财务指标不包括持有人认购和交易产品的各项费用,计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

(2)本期已实现收益指产品本期利息收入、投资收益、其他收入(不含公允价值变动收益)扣除相关费用后的余额,本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

(二) 产品净值表现

1. 本报告期产品单位份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	① - ③	② - ④
本报告期	3.18%	0.54%	3.3422%	0.64%	-0.1622%	-0.10%

2. 产品累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

本产品自2009年5月20日成立开始运作,截止2009年10月31日,单位净值为1.0920元,同期沪深300指数增长率为16.62%,业绩基准收益率为4.9976%。

三、报告期内产品投资运作情况

(一) 报告期末产品资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占净值的比例(%)
1	权益投资		
	其中：股票	47,014,550.05	45.84
2	买入返售证券	0	0
3	结算备付金	2,229,006.21	2.17
4	应收股利	0	0
5	应收利息	1,464,712.36	1.43
6	固定收益投资		
	其中：债券	47,966,921.95	46.76
7	银行存款	276.00	0.00
8	证券清算款	4,000,000.00	3.90
9	合计	102,675,466.57	100.10

(二) 2009年10月份投资管理总结

1、市场回顾

10月份以来，国家统计局公布了9月和第三季度的经济数据，总体而言，经济数据继续保持回升势头。目前宏观政策的正常化，正在陆续公布的继续向好的三季报业绩都为市场带来了做多的情绪和信心。国务院常务会议提出关于“今年后几个月，要把正确处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系作为宏观调控的重点”的表述，首次提到通胀预期的管理，这引发了市场的关注。在当前依然处于通缩的状态下，面对通胀预期升温的情况，政府更可能通过预期管理而非实质性的紧缩政策来应对。

好于预期的宏观数据坚定了市场对经济复苏的信心，对通胀的关注明确出现在央行报告和国务院常务会议上，导致机构对债券投资趋向谨慎，银行间债券继续下跌，尤其是长期债券跌幅较大，交易所市场表现稍好，月末基本持平，部分投资价值较高的债券承接力度较大，交易所新发行的公司债

在一级市场受到机构追捧，认购倍数上升，发行利率下调。

2、投资运作和业绩分析

我们认为如果没有意外负面政策出台和甲流疫情重大问题，市场将在 11 月份结束布局开始走出年底行情（正收益的可能性大）。业绩、估值、成长性等基本面因素将成为超额收益的来源。组合收益的影响因素中个股因素将超过仓位因素。目前认为 2900 点以下风险较小，每次市场大幅下跌多是加仓的机会，因为预期后面还有行情空间。所以在 10 月份择机加大了权益仓位配置。行业方面保持非周期性行业的配置，增加能源、银行、地产、原材料等行业的配置。个股上主要把握医药、银行、材料行业中的个股机会，看中上述个股的低估值和成长性。

我们在 10 月以增持交易所可转债为主，同时对部分交易所信用品种进行了调整置换和波段操作，至 10 月末，债券仓位为 46.76%，其中可转债 5.52 个百分点。本月固定收益业绩大幅超越基准 107BP，运作以来共超越基准 182BP。

四、下一报告期产品投资管理计划

（一）市场展望

随着三季报的披露，上市公司今年全年的业绩基本定局，投资者将把预期的重心延伸到明年，并愿意开始接受用明年业绩计算的估值。目前看 2010 年的经济增长比较确定并好

于今年，上市公司利润增长幅度也可能超越今年的幅度，市场明年的估值低于今年，在乐观的情绪下这将打开股价上行的空间。在第四季度经济数据继续向好的背景下，乐观的情绪可能促使股价提前反映（或透支）明年的业绩，由此推升股指继续向上。然而，考虑到融资的压力、信贷流向的严格管理、经济快速回升后的斜率放缓，要在今年年内就完全透支明年的全部利润增长，可能性也并不大，但是有可能此次震荡上涨的行情能够延续到明年年初。

业绩、估值、成长性等基本面因素将成为超额收益的来源。组合收益的影响因素中个股因素将超过仓位因素。

我们依然认为在经济复苏的背景下，债券市场特别是利率产品缺乏整体的趋势性大机会，长期债券虽然初步具有配置价值，但受制于供给因素，短期内缺少投资机会，短期债券则受到央票利率上升预期的压制。正如我们在上月报告中提到的，不论从供需角度，还是与基准利率的比较来看，交易所信用产品是目前较明确的具备投资价值的品种。从本月的市场表现看，我们判断交易所债券市场即将见底，未来几个月再度下跌的可能性较小。

（二）11月份投资策略

行业前景相对看好如银行、地产、原材料、煤炭等周期向上的行业。其中我们认为银行的息差将在3季度迎来较大幅度的上升而为业绩的上升带来可靠的基础。保险资金将开闸

地产投资也给地产特别是商业地产行业的需求前景带来新的空间。因为工业经济数据以及发电量数据的持续回升，我们将继续看好原材料和煤炭行业。在基本面向好的背景下，我们将重点关注宏观政策可能会发生的调整及其对市场的影响。

投资风格以价值股和成长股为主。关注业绩确定性强，上市公司做业绩动力强的个股。关注中游行业的业绩同比效果，挖掘个别细分行业的高成长性、高估值机会。聚焦于成长股，今后成长溢价的机会是焦点。

我们将积极参与新股申购，继续关注可转债的交易性机会，并保持信用债仓位，机会合适时进行品种和久期的微调。