

专业·远见的财富管理专家

市场行情

投资产品份额净值表现

- 【开泰稳健增值】

重要市场信息

- 沪深股市创年内最大跌幅
- 温家宝：保持市场流动性合理充裕
- 下半年采取八措施巩固经济企稳回升势头
- 温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署抑制部分行业重复建设
- 监管层拟调整商业银行资本补充机制方案：交叉持有次级债扣除将“新老划断”

资本市场回顾

- 宏观经济回顾与展望
- 权益市场分析
- 固定收益市场分析

联系我们

请务必阅读正文之后的免责条款部分



专业·远见的财富管理专家

目录

市场行情.....	3
投资产品份额净值表现.....	4
重要市场信息.....	5
资本市场回顾.....	7
联系我们.....	11

专业·远见的财富管理专家

市场行情

	7月31日	8月31日	周涨跌额	周涨跌幅
债市行情				
中债总指数（全价）	117.43	117.51	0.08	0.07%▲
中债综合指数	109.71	109.59	-0.12	-0.11%▼
股市行情				
上证综指	3412.06	2667.74	-744.32	-21.81%▼
深证成指	13670.72	10585.09	-3085.63	-22.57%▼
道琼斯指数	9171.61	9496.28	324.67	3.54%▲
纳斯达克指数	1978.50	2009.06	30.56	1.54%▲
标准普尔500指数	987.48	1020.62	33.14	3.36%▲
香港恒生指数	20573.33	19724.19	-849.14	-4.13%▼
日经225指数	10356.83	10492.53	135.70	1.31%▲
英金融时报指数	4608.36	4908.90	300.54	6.52%▲
德国DAX 30种股价指数	5332.14	5464.61	132.47	2.48%▲
大宗商品				
纽约期金 （美元/盎司）	955.80	953.50	-2.30	-0.24%▼
纽交所原油 （美元/桶）	69.45	69.96	0.51	0.73%▲
人民币汇率				
1美元	6.8323	6.8308	-0.0015	-0.02%▼
1港币	0.8816	0.8813	-0.0003	-0.03%▼
100日元	7.1580	7.3537	0.1957	2.73%▲
1欧元	9.6250	9.7727	0.1477	1.53%▲
1英镑	11.2781	11.1294	-0.1487	-1.32%▼

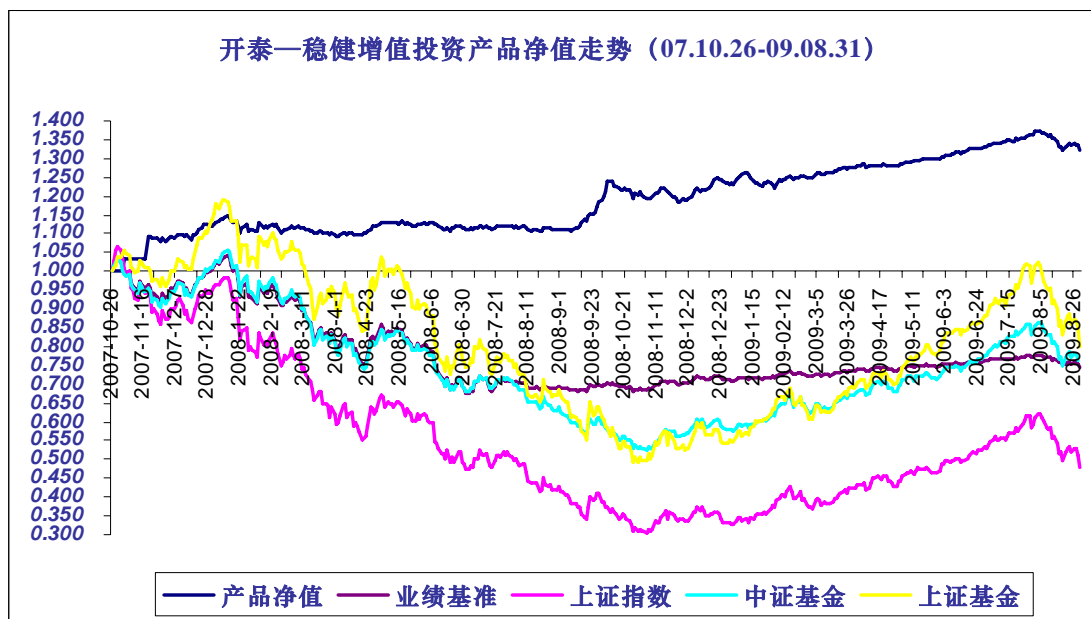
数据来源：天相投资分析系统

专业·远见的财富管理专家

投资产品份额净值表现

在2009年8月期间开泰一稳健增值投资产品（以下称“本产品”）依然采取了较为保守的权益投资策略，在市场高点减持了部分权益仓位，权益投资比例低于比较基准，锁定部分投资收益。同时由于新股申购开闸，本帐户加大力度申购新股，力图获得相对低风险下的中等收益。

固定收益投资方面，借市场受公开市场操作和新股发行等因素冲击后的调整时机，本帐户债券组合在交易所和银行间市场较大幅度增持了中短期信用债和短期融资券，利用新股发行节奏放缓和资金面平稳阶段，有效提高组合持有收益和拉低组合久期。



注释：

- ① 目前本产品业绩比较基准为：15%×沪深300指数收益率+85%×中债综合指数收益率；
- ② 上证基金指数：样本是所有在上海证券交易所上市的证券投资基金；
- ③ 中证基金指数：指中证开放式基金指数，其样本由当前市场上的所有开放式基金（不包括货币型和保本型）组成。

资料来源：Wind 资讯，泰康资产公司网站

截至2009年8月31日开泰一稳健增值单位净值为1.3226。从2009年年初至8月底，本产品净值增长7.36%，从产品设立至2009年8月底本产品净值累计增长32.26%，切实做到了为客户资产保值增值，坚持了保险投资稳健高效的风格，充分体现了泰康资产的领先投资实力。

专业·远见的财富管理专家

重要市场信息

1、沪深股市创年内最大跌幅

沪深股指8月17日再创今年以来最大单日跌幅。上证综指连失3000点、2900点两道关口，收报2870.63点，下跌5.79%；深证成指收报11668.8点，下跌6.65%。此外，沪深两市总市值跌破20万亿元至19.92万亿元，较8月4日的24.02万亿元缩水17.07%。

2、温家宝：保持市场流动性合理充裕

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝近日在浙江考察时强调，当前国际国内经济向好，但不稳定、不确定因素还很多，形势仍然复杂严峻。我们正处在不进则退的关键时期。要保持清醒头脑，认清形势，凝聚共识，把思想统一到中央对形势的分析判断上来，把行动统一到落实中央的决策部署上来，坚持宏观经济政策方向不动摇，保持政策的连续性和稳定性，继续实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，全面贯彻落实应对国际金融危机的一揽子计划。

3、下半年采取八措施巩固经济企稳回升势头

国家发展改革委主任张平8月25日说，当前我国经济发展正处在企稳回升的关键时期，一旦松懈就有可能出现反复，因此下半年要采取八大措施巩固这种回升势头。另外，张平表示，将从五方面加快发展方式转变和经济结构调整。

受国务院委托，张平25日向十一届全国人大常委会第十次会议报告今年以来国民经济和社会发展计划执行情况。

巩固当前经济企稳回升势头的八大措施包括：

一是继续扩大内需特别是消费需求。继续实施好促进汽车、家电等消费的政策措施，加快城乡流通网络建设；加强土地、价格等政策引导，促进房地产市场平稳健康发展；继续发挥好投资对拉动经济和调整结构的重要作用。

二是努力稳定对外经济特别是外贸出口。落实已确定的稳定外需的各项政策，引导企业加快调整出口结构和开拓新兴市场。

四是下更大力气推进结构调整。抓紧实施重点产业调整和振兴规划，积极推进企业技术改造、兼并重组和淘汰落后产能。

专业·远见的财富管理专家

五是加快科技创新和培育新兴产业。及早谋划和培育节能环保、信息、新能源、新材料、新医药等一批发展潜力大、带动作用强的新兴产业，尽快形成新的经济增长点。

六是毫不放松地抓好节能减排。强化节能减排目标责任，落实奖惩措施。加强节能减排重大项目建设。坚决防止经济形势好转后一些落后产能死灰复燃。

七是深化重点领域和关键环节改革。抓紧研究进一步调整国民收入分配格局、提高居民收入占国民收入比重的政策措施。积极改革资源性产品价格形成机制，稳妥推进水价、成品油价格和电力价格改革。

八是加大改善民生工作力度。尽快出台养老保险转移接续办法，继续探索建立适度普惠型老年福利制度。

张平表示，当前外需严重萎缩对我国经济的影响仍将持续。我国全年外贸形势将十分严峻。尽管财政收入5、6、7三个月同比有所增加，但完成全年预算收入有较大难度。小企业贷款难的问题还未根本解决，优化信贷结构、完善金融监管等工作还需要进一步加强。部分城市住房价格上涨过快等问题也需要高度重视。

4、温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署抑制部分行业重复建设

国务院总理温家宝26日主持召开国务院常务会议，研究部署抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展。

会议指出，为应对国际金融危机的冲击，今年以来，按照“保增长、扩内需、调结构”的总体要求，国家制订了重点产业调整和振兴规划，出台了控制总量、淘汰落后、兼并重组、自主创新等一系列推动结构调整的政策措施。目前，政策效应已初步显现，企业生产经营困难情况有所缓解，产业发展总体向好。但部分产业结构调整进展不快，一些行业产能过剩、重复建设问题仍很突出，不仅钢铁、水泥等产能过剩的传统产业仍在盲目扩张，风电、多晶硅等新兴产业也出现重复建设倾向。当前，我国经济正处于企稳回升的关键时期，必须认真落实科学发展观，在保增长中更加注重推进结构调整，坚决抑制部分行业的产能过剩和重复建设，大力发展符合市场需求的高新技术产业和服务业。要把握好调整的方向、力度和节奏，切实转变经济发展方式，提高经济发展的质量和效益，促进经济全面协调可持续发展。

5、监管层拟调整商业银行资本补充机制方案：交叉持有次级债扣除将“新老划断”

中国证券报记者3日获悉，银监会对《关于完善商业银行资本补充机制的通知（征求意见稿）》做出适当调整，对银行间交叉持有的次级债从附属资本中扣除，将按照“老债老办法，新债新办法”来执行，同时，银行互相持有的新增次级债将分年从持有方附属资本中扣除。

业内人士认为，虽然选择将次级债从附属资本中单方面扣除，大大提高了银行业金融机构对风险的抵补能力，但在执行新规后，随着商业银行的“撤离”，保险、基金公司、财务公司等非银行金融机构将成为未来持债主体，而对于他们能否支撑次级债的发行市场并不乐观，次级债发行规模或将萎缩。

专业·远见的财富管理专家

银监会相关负责人表示，新政策将有助于优化次级债务资本工具的投资者结构，同时不会减少商业银行次级债务资本工具的发行量。业内人士认为，分年扣除的办法其实是设置一个缓冲期，使银行逐渐退出次级债发行市场，同时为保险等其他投资者的壮大赢得时间。

对于市场传闻称，银监会在新拟的资本补充机制征求意见稿中加入了为商业银行设置三年缓冲期一款，并相应删除了主要商业银行发行次级债务及混合资本债券等监管资本工具的额度不得超过核心资本的 25% 一项，消息人士表示，新的文件中对这两点暂不涉及。

8月18日，《关于完善商业银行资本补充机制的通知（征求意见稿）》下发至各商业银行。《通知》规定，商业银行在计算资本充足率时，应从计入附属资本的次级债务及混合资本债券等监管资本工具中全额扣减本行持有其他银行次级债务及混合资本债券等监管资本工具的额度。

各商业银行对于存量次级债采取“一刀切”的方式扣除颇多“微词”，在此后的信息反馈中纷纷向监管层表示，由于将近有 2500 多亿元的银行间互持次级债，一次性全额扣除银行间交叉持有的存量次级债将对部分商业银行资本充足水平产生较大影响，希望能在执行新规的同时做到“新老有别”、“既往不咎”。

从半年报数据来看，对 14 家上市银行而言，如果按照早前的办法要求对存量次级债进行扣除，对工、中、建、交四家国有商业银行以及三家城商行的不利影响较小，而对部分股份制商业银行的影响相对较大。

此外，银监会有关负责人表示，近期银监会在监管工作中注意到，个别股份制商业银行部分业务隐藏着潜在风险，增长速度较快，导致资本充足率接近 8% 的最低监管标准。银监会对这些商业银行进行了风险提示，采取了包括限制市场准入在内的监管措施。

（来源：中国证券报）

资本市场回顾

【宏观经济回顾与展望】

国际经济形势

美国二季度 GDP 修正数据显示，二季度美国经济下滑幅度从一季度的-6.4%放缓至-1%，与上月公布的初值一致。分项指标中，库存和非住宅投资被下修，而消费、出口以及住宅投资等被上修。库存的下修意味着 3 季度补库存将成为拉动 GDP 增长的一大动力。8 月份美国经济继续在复苏的道路上前行，具体表现在几个方面。首先，ISM 公布的制造业采购经理人指数突破 50 大关至 52.9，显示出制造业产能开始扩张，分项指标中新订单、生产等表现更加抢眼。非制造业采购经理人指数升至 48.4，高于 2 季度的平均值 44.9，其中的就业分项也在转好。其次，房屋市场显著改善。受益于首次购房 8000 美元的税收优惠政策，房价相关指数都在上扬；新屋、成屋的销售量分别环比大涨 9.6% 和 7.2%。第三，平均每辆车 4000 美元的补贴推

专业·远见的财富管理专家

动消费在汽车的带动下回暖。受益于“旧车换现金”计划，7月的个人消费支出比2季度平均上升了1%。由于补贴计划的继续实施，预计8月份零售数据也会有较好的表现。

欧洲方面，2季度GDP超过了市场的预期。欧元区2季度经济环比小幅萎缩0.1%，同比降低4.6%，主要的国家中德国、法国GDP环比均出现了0.3%的正增长，英国GDP季环比降幅为0.7%。经济的复苏得益于政府政策的刺激，以及出口的恢复，这也进一步巩固了人们对经济增长的信心。8月欧元区经济信心指数连续5个月上升至80.6的高点，其中工业信心、消费者信心以及服务业信心均有所上升。欧元区的服务业采购经理人指数升至49.9，制造业采购经理人指数升至48.2，综合指数突破50至50.4。目前存在的风险在于失业率继续攀升，8月欧元区的失业率升至了9.5%的高位。

日本2季度GDP环比增长0.9%，折年率为3.7%，主要受益于出口的增长以及政府对消费的刺激。工业产值连续5个月增长，7月环比涨幅为1.9%，同比降幅逐步放缓，显示出日本经济逐步回暖的迹象。但日本经济严重依赖外需，因此经济复苏存在一些不确定性，7月经季节调整后的贸易顺差收窄至1946亿日元。内需方面，失业率高企，7月升至记录的高点至5.7%，对刚刚由政府财政刺激计划推动起来的消费造成负面影响；7月家庭实际消费逆转前期的上涨，同比下滑2%至28.5万日元。内需的疲弱将增加日本经济复苏的不确定性。

市场方面，8月美国股市继续上涨，本月道琼斯工业股票指数上涨2.3%，标准普尔500指数上涨1.8%，NASDAQ指数维稳。随着全球经济的回暖，大宗商品价格也在上涨，铜3个月期货本月从上月底的5719涨到了本月底的6475，环比涨幅达13.2%；黄金本月基本维持在950美元左右；NYMX10月原油期货先涨后降，月末为69.96美元/桶。

国内经济形势

(1) 7月经济复苏步伐略有放缓，投资和进口低于预期

7月工业、投资、M2增速和信贷低于市场预期，零售、出口、M1增速和中长期贷款好于预期，我们预计8月和9月工业增速将继续上升趋势，3季度工业增速在12.5%左右，GDP有望达到9%以上。

7月工业增长10.8%，较6月加快0.1个百分点，创10个月新高。7月工业环比0.7%，折年率9%，较6月明显回落。但6月和7月累计平均还是在20%左右，较二季度没有明显放缓。

7月城镇投资增长29.9%，放缓5.3个百分点；新开工项目同比增长83.1%，也连续两个月回落。从投资相关行业来看，7月水泥和钢铁的增速都有所加快，但发电量（包括煤炭）和真实进口的增速有所放缓。虽然有商品库存上升的因素，但也得不出投资增速出现明显回落的结论。

7月零售增长在15.2%，较6月加快0.2个百分点；实际增长18%，加快0.3个百分点，好于市场预期。7月出口下降23%，比6月回落1.6个百分点，环比上升4%（海关为10.4%），大大好于预期，回升势

专业·远见的财富管理专家

头较猛。7月当月进口下降14.9%，比6月回落1.7个百分点，环比上升2%（海关为8.7%），低于预期，增速较前几个月回落。

（2）7月价格指数同比维持低位，环比价格已经走出通缩

7月，PPI同比下降8.2%，连续8个月处于通缩水平，回落0.4个百分点，主要是高基数影响。7月PPI环比为1%（成品油价格上调影响0.6个百分点左右），自4月以来已连续4个月上涨。近期商务部生产资料价格普涨、反弹明显，预计8月PPI同比可能在-8%（-8.4%，-7.5%），成品油价格下调产生的-0.2个百分点冲击难改趋势，PPI见底回升的时点可能早1个月。

7月CPI同比下降1.8%，比6月加大0.1个百分点。7月CPI环比为0，考虑到季节因素，实际略有上涨，成品油价格上调对7月CPI冲击0.3个百分点左右。8月食品价格进入季节性回升，降雨天气、国家猪肉收储政策可能加大其升幅。在连续8个月下跌后，居住类首次出现增长，带动整个非食品走出通缩。预计8月CPI同比可能在-1.2%（-1.5%，-0.9%）左右，成品油价格下调产生的0.1个百分点冲击难改趋势，同比跌幅缩窄回升。

（3）7月货币增速维持高位，中长期贷款占比提高

7月，M2增速28.74%，放缓0.03个百分点，M1增速26.37%，加快1.6个百分点，剪刀差明显减少。随着经济稳步复苏，流动性更加充裕，以及股市的上涨，M1增速继续上升，而M2可能高位平稳（在信贷大涨月份，M2增速也会跟随上升）。

7月贷款增速33.9%，回落0.5个百分点。本月新增贷款3559亿，同比少增260亿，中长期贷款5400亿，多增3400亿，中长期贷款增速35.1%，已经超过整体贷款增速，票据融资正逐步替换成中长期贷款。如果今年年底中长期贷款40%，明年上半年33.5%，能够保证25-35%左右的投资增速。人民币存款增长28.5%，比上月放缓0.5个百分点，但主要来自企业和政府存款明显加快。当月存款增加3993亿，少增670亿。

【权益市场分析】

泰康资产管理有限责任公司（下称“泰康资产”）整体继续对后市维持谨慎乐观的态度，市场8月份大幅度下跌，上证指数当月下跌21.81%，深圳成分股指数下跌22.57%，沪深300指数下跌24.22%。市场下跌幅度超出预期。在经历了连续上涨后，市场自身的调整压力开始显现。

国内宏观经济形式在1季度开始出现见底回升，市场认同了经济开始见底回升的态势。7月份的宏观经济数据出现一定程度的反复，给市场心理造成了较大的压力。上半年的高速放贷刺激了经济的快速回升，但是7、8月份的贷款数据的下滑幅度超出了市场预期，使市场担心极度宽松的货币政策刺激经济的状态出

专业·远见的财富管理专家

现转变。总体来看，国内经济走出低谷态势仍然明显，未来逐步复苏的概率仍然非常大，明年GDP增长率明显高于今年的增长率仍然是大概率事件。从全球来看，美国经济的复苏虽然缓慢，但是主流观点认为其经济的最低点已经过去。未来对中国经济出口的拉动作用也会逐步显现。

市场8月份的估值水平明显下降，经过盈利调整后，泰康股票池2009年市盈率在20倍左右。考虑到中国经济的长期前景和增长性，估值水平基本上合理。，股票市场对债券和新股申购的相对吸引力明显上升。考虑到宏观经济的复苏是大概率事件，市场对2009年和2010年的盈利预测存在着上调的可能性。

从资金面来看，大小非减持压力加大但是并不是制约市场的核心因素，IPO重启后，资金的需求力度过大，发行节奏偏快，对市场造成了非常大的资金压力。在存量资金仓位较重的情况下，增量资金的入场节奏偏慢，个人投资者入市的热情相对不高。市场快速的下跌更加体现出机构仓位较重导致的羊群效应。

综合判断，9月份，市场会进入低位震荡的状态。市场从去年11月开始的由过度宽松的流动性推动估值水平上升带来的股票上涨的阶段已经结束。市场在低位震荡后需要等待宏观经济盈利推动带来的上行动能。下一阶段个股分化可能会比较严重，有真实业绩增长推动的个股会有明显超越大盘的表现。市场在流动性逐步降低的情况下，存在在业绩提升推动下估值水平不断下降的可能性。

【固定收益市场分析】

8月债券市场在经过月初大盘股冲击后维持弱势整理格局，中债综合指数全价小幅下跌0.1%。收益率曲线总体维持稳定，其中受公开市场调控力度缓和以及大盘股发行真空期影响，5年以下中短期品种交投有所活跃、收益率小幅下行。

未来债券市场走势从宏观基本面看，7月经济复苏步伐略有放缓，但整体3季度还会符合预期，投资继续保持高位，工业、零售、进出口和物价都会逐步回升。但随着货币信贷数据增量的显著放缓，宏观面短期对债市负面冲击有所减弱。从政策面看，货币政策动态微调，立足保持市场稳定，虽然公开市场流动性回收力度随到期量增加可能加大，但央票利率稳定态势有望延续1-2个月。从资金面看，8月份存贷差有望回升，银行超储率将逐步从低位反弹，银行体系资金面略有好转，但季末银行放贷冲动也将制约债市过多做多动力。总体看，债市近期有望维持温和反弹态势，收益率下行空间有限。长期来看，经济复苏趋势不改和货币政策动态微调下，债市收益率仍将面临上行风险。



专业·远见的财富管理专家

联系我们

◇ 理财业务联系人：

卢子印

电话：010-66429988-8773

邮件：luzy@taikanglife.com

◇ 养老金业务联系人：

龚俊

电话：010-66429988-8789

邮件：gongjun@taikanglife.com

◇ 客户服务联系人：

柴华

电话：010-66429988-8811

邮件：chaihua@taikanglife.com



专业·远见的财富管理专家

特别声明

本快讯仅限于在中华人民共和国境内（不含香港、澳门特别行政区，台湾地区使用），特此声明。

免责声明

此快讯并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此快讯而使泰康资产管理有限责任公司（下称：“泰康资产”）违反当地的法律或法规或可致使泰康资产受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。本快讯仅供内部交流使用，未经泰康资产事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此快讯的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此快讯中使用的商标、服务标记及标记均为泰康资产的商标、服务标记及标记。

此快讯所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，并非作为或被视为出售或购买或认购其它金融票据的邀请或向人作出邀请。此快讯的内容并不构成对任何人的投资建议，而泰康资产不会因接收人收到此快讯而视他们为其客户。

此快讯所载资料的来源及观点的出处皆被泰康资产认为可靠，但泰康资产不能担保其准确性，而泰康资产不对因使用此快讯的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法规或法规引致。并不能依靠此快讯以取代行使独立判断。泰康资产可发出其它与本快讯所载资料不一致及有不同结论的快讯。为免生疑，本快讯所载的观点仅代表泰康资产管理有限责任公司的立场。

以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。此快讯所载的资料及意见反映泰康资产于最初发报此快讯日期当日的判断，可随时更改。于此快讯所指的证券或金融票据的价格、价值及收入可跌可升。

此快讯并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此快讯并不构成给予阁下私人咨询建议。

泰康资产管理有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。