|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **与改革和转型赛跑****股票市场运行周报****宏观经济及债券市场旗下基金表现** |  |  |



**与改革和转型赛跑**

2013年市场走势严重分化，其背景是中国经济新旧两种势力的此消彼长，这种调整与分化可能在2014年表现的更加剧烈和分散。

2014年将是一场与改革赛跑的竞赛，我们的投资主线将始终围绕转型与改革展开，既要暂时回避那些深受改革冲击的行业，更要积极思考寻找那些主动或被动受益于改革的行业机会，顺应时代的洪流，在调整与分化中把握投资的主线。

**宏观经济与债券市场**

**20140113-20140117**

从1月17日召开的2014年货币信贷工作会议的内容来看，2013年4季度以来的货币政策基调仍在延续；央行提醒货币信贷部门1月份前期贷款增长较快；CPI数据虽然弱于市场预期，但对债券市场并没有构成显著的上升动力；资金面情况相对宽松，但年前资金面可能会因为节日因素重新转入相对偏紧。**与改革和转型赛跑**

**交银蓝筹基金经理 张媚钗**

2013年市场走势严重分化，上证指数持续低迷而创业板持续强势，可谓是冰火两重天。这种分化的背景是中国经济新旧两种势力的此消彼长。一方面，传统过剩行业和低效率的金融等服务业在既得利益的保护下缓慢的调整，另一方面，代表经济转型升级与时代洪流的新兴产业和新的商业模式呈现如火如荼燎原之势。 这种调整与分化可能在2014年表现的更加剧烈和分散。如何顺应时代的洪流，在调整与分化中把握投资的主线和机会将是2014年投资者面临的首要问题。

全面深化改革是未来的主基调，从去年下半年开始市场已能切身的感受到改革的步伐在加快，因此从投资的角度，毫无疑问2014年将是一场与改革赛跑的竞赛，我们的投资主线将始终围绕转型与改革展开。十八届三中全会决定中改革的主要方向是：坚持国有经济主体地位不动摇的同时，让市场成为资源配置的决定性力量。全面深化改革意味着逐渐打破那些阻碍生产效率提高的行政体制，投资体制和利益分配体制；同时也意味着资源从那些低效的部门行业逐步转移到富于增长潜力的高效能的行业部门。有些行业部门将丧失原有的价格垄断和廉价成本优势，优质资源退出这些行业，支撑现有资产价格格局的要素将发生转移和重组。作为投资者，我们既要暂时回避那些深受改革冲击的行业，更要积极思考寻找那些主动或被动受益于改革的行业机会。我们认为应该重点关注如下几个方面的机会。

首先是移动互联网对传统商业模式的再造。一些传统行业，尤其是消费和服务类行业，比如零售，服装，餐饮旅游，金融，在过去的两年不仅受到自身供求关系转变的影响，更受到新型商业模式的冲击。这些行业中的传统企业，如果能及时理解互联网精神，利用自己原有的品牌力优势，实现线上线下的融合，可能将从低谷走出来，进入一个新的增长趋势。消费主流人群在变化，传统企业必须主动转型，顺应时代趋势。在家电、汽车、房地产等领域新的商业模式正在悄悄地改变这个行业的格局，行业的洗牌正在发生，我们需要关注的就是这些行业中能够更快进行商业模式改造，更早实现营收改善的公司。

其次是国企传统体制的改革。对于众多的上市国企而言，很多都是各种社会资源的富集地，手上有大量的资源，如何盘活这些资源，更有效率的释放国企的生产力是未来的重点。《决定》明确提出积极发展混合所有制经济，国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合的混合所有制经济，成为基本经济制度的重要实现形式，这将是未来经济改革的核心，是对原来体制性弊端的突破。这意味着国有企业的路径不是私有化，而是市场化。国有企业的员工与企业之间的关系不是资本所有者关系，而是利益共同体，因此可以推动员工持股，但不鼓励MBO。一旦确认了国有企业的公共资本关系，就打通了资本增值、资本分红与社会公共服务体系的通道。因此，我们需要更多的关注那些积极整合集团资源，积极改造国有资本关系的上市国企。

再次是具有先导性力量的成长行业。2013年的创业板牛市已经给我们上了很有启发性的一课，市场集体选择的方向回过头看确实充满了前瞻和智慧。实际上，支撑创业板牛市的不仅仅是去年一年IPO的暂停和并购的风起云涌；从全球视野来看，中国创业板牛市是全球化技术革命和商业模式革命的重要组成部分。中国不仅是全球最重要的制造业基地，不久的将来中国将成为全球最大经济体量和市场。随着市场化改革的深入，资源配置效率的不断提升，众多的中国企业将不断吸纳借鉴全球经验和资源，将从市场跟随者逐步发展壮大为市场领导者和全球性行业龙头，这样的过程我们必将见证，这是中国崛起于世界的自然结果。2014年的成长性行业虽然会有一个业绩证伪的过程，但是同样会有一批优秀的公司业绩得到证实而获得市场的认可，所以结构性机会并不缺乏。我们需要继续关注这些成长性行业：提升生活品质和生活环境的医药研发与服务，医疗设备，环保设备，新媒体等；能够提升社会整体生产效率和改造传统产业的新型行业，包括移动互联，电子支付，工业自动化等。

从中长期看，2014年开启的是改革破冰之旅，过程中结构的调整与分化成为常态。从投资角度，寻找高速增长的行业,精选个股，与优秀企业共同成长仍是2014年的主旋律。

**股票市场运行周报（20140113-20140117）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指下跌0.41%，深证成指下跌1.35%，中小板指数上涨1.53%，沪深两市成交量为7,369.38亿元。从行业表现来看，各行业涨跌不一，石油天然气、信息技术、机械行业涨幅最大，涨幅分别为3.41%、2.59%、2.05%，银行、煤炭、交通运输行业跌幅最大，跌幅分别为2.49%、2.46%、1.51%；从行业换手率来看，家用电器行业换手率最大，换手率超过10%；从风格特征来看，高市盈率指数涨幅最大，涨幅为1.74%，绩优股指数跌幅最大，跌幅为1.68%。

**表1:指数表现**   **表2:市场总体指标**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **指数名称** | **区间****收益率** | **成交金额（亿元）** |  | **市场总体指标** | **数值** |
| 上证综指 | (0.41%) | 2,899.1 | A股总市值（亿元） | 261,022.00 |
| 上证180 | (1.13%) | 1,516.5 | A股流通市值（亿元） | 190,226.98 |
| 上证50 | (1.51%) | 716.6 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 12.17 |
| 沪深300 | (1.20%) | 2,347.7 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 10.86 |
| 深证成指 | (1.35%) | 416.6 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 1.66 |
| 深证100 | (0.96%) | 870.9 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 1.54 |
| 申万中小板 | 1.53% | 2,021.1 | A股加权平均股价 | 6.43 |
| 申万基金重仓 | (0.26%) | 4,444.5 | 两市A股成交金额(亿元) | 7,369.38 |

**表3:行业表现**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **指数** | **区间收益率** | **区间换手率** |  | **指数** | **区间收益率** | **区间换手率** |
| 石油天然气 | 3.41% | 0.38% | 日用化学品 | 0.37% | 4.72% |
| 信息技术 | 2.59% | 9.60% |  | 有色金属 | 0.33% | 2.97% |
| 机械 | 2.05% | 5.70% | 化工 | 0.31% | 4.78% |
| 通信传媒 | 1.66% | 6.53% |  | 餐饮旅游 | 0.13% | 4.68% |
| 造纸林业 | 1.54% | 4.19% |  | 农业与牧渔业 | 0.08% | 5.20% |
| 纺织服装 | 1.52% | 4.35% |  | 电力 | 0.03% | 2.07% |
| 电气设备 | 1.01% | 5.18% | 贸易 | (0.15%) | 4.23% |
| 非银金融 | 0.94% | 3.00% |  | 食品饮料 | (0.41%) | 3.66% |
| 医药生物 | 0.73% | 4.52% | 交运设备(除军工) | (0.47%) | 3.58% |
| 家用电器 | 0.59% | 10.08% |  | 房地产 | (0.96%) | 3.51% |
| 综合 | 0.57% | 3.45% | 钢铁 | (0.97%) | 1.34% |
| 零售 | 0.50% | 4.84% | 交通运输 | (1.51%) | 1.29% |
| 军工 | 0.40% | 4.20% | 煤炭 | (2.46%) | 1.42% |
| 建筑建材 | 0.38% | 2.31% | 银行 | (2.49%) | 0.34% |

 **[图1：风格特征]**



数据来源：万得资讯、交银施罗德基金 日期区间：20140113-20140117

**宏观经济及债券市场20140113-20140117**

**交银施罗德固定收益部**

●**宏观经济：**从1月17日召开的2014年货币信贷工作会议的内容来看，2013年4季度以来的货币政策基调仍在延续。央行会继续实施稳健的货币政策，既不放松也不收紧银根。因此，我们预期公开市场操作上仍会延续4季度以来的态势，在资金面松弛的时候不进行任何公开市场操作，在资金利率向上突破容忍界限的时候通过少量的逆回购或SLO等工具注入流动性，维持利率在一个相对较高的区间内震荡。

我们同时注意到，央行提醒货币信贷部门1月份前期贷款增长较快，而临近春节，现金需求将增加较多，金融机构要加强流动性和资产负债管理。实际上，从上周的资金面来看，1月初以来的资金宽松情况正在扭转，年前资金面可能会趋紧。

●**债券市场：**本周前三天，资金面维持短端宽松，长端趋紧的态势，而从周四开始，资金面紧张态势从长端蔓延至短端。国债方面，本周国债主要成交在5年7年的国债，周四新一期7年国债140003，中标位置4.44，边际位置4.48，大幅低于市场预测，导致国债各期限成交收益率都有不同程度的下行，金融债方面，1年内的金融债备受基金的欢迎，收益率下行明显，其他品种收益小幅上行。短融本周成交活跃，后半周受资金面影响，收益有所回调，中票下行动力不足，企业债，成交评级主要集中在 AA+和AA的可跨市场的企业债和城投债。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **基金名称** | **最新净值** | **累计净值** | **基金回报** |
| **最近一月** | **最近三月** | **最近六月** | **最近一年** | **最近三年** | **成立至今** |
| **交银精选** | 0.7305 | 2.9223 | 1.07% | -6.57% | -5.22% | 5.49% | -9.41% | 242.72% |
| **交银稳健** | 1.1163 | 2.7513 | -0.24% | -7.03% | -4.46% | -6.60% | -6.84% | 178.68% |
| **交银成长** | 3.0752 | 3.4802 | 2.65% | -3.70% | 0.61% | 19.29% | 27.80% | 254.08% |
| **交银蓝筹** | 0.7372 | 0.7522 | -0.35% | -6.43% | -3.29% | 2.28% | -3.56% | -25.26% |
| **交银增利A/B** | 0.9580 | 1.2980 | -2.32% | -5.53% | -5.49% | -3.25% | 5.83% | 32.12% |
| **交银增利C** | 0.9529 | 1.2709 | -2.36% | -5.63% | -5.71% | -3.68% | 4.46% | 28.80% |
| **交银环球** | 1.568 | 1.762 | 2.87% | 5.85% | 15.26% | 16.35% | 4.04% | 80.26% |
| **交银先锋** | 1.1612 | 1.2402 | 0.62% | -3.04% | -0.74% | 1.95% | 1.58% | 23.98% |
| **治理ETF** | 0.592 | 0.659 | -7.50% | -8.50% | -3.58% | -13.70% | -18.23% | -34.12% |
| **交银治理** | 0.676 | 0.676 | -7.14% | -8.03% | -3.29% | -13.22% | -17.36% | -32.40% |
| **交银主题** | 0.777 | 0.792 | 0.13% | -0.77% | 0.39% | -17.08% | -24.93% | -21.22% |
| **交银趋势** | 0.783 | 0.783 | -0.51% | -6.00% | -4.98% | 1.16% | -20.91% | -21.70% |
| **交银添利** | 0.990 | 1.101 | -1.55% | -4.94% | -4.59% | -2.77% | -- | 10.00% |
| **交银制造** | 1.149 | 1.149 | 1.68% | 2.32% | 4.45% | 23.95% | -- | 14.90% |
| **交银深证300价值ETF** | 0.859 | 0.859 | -8.32% | -10.52% | -2.28% | -11.90% | -- | -14.10% |
| **交银双利A/B** | 1.006 | 1.114 | -4.28% | -8.13% | -7.37% | -2.80% | -- | 11.11% |
| **交银双利C** | 0.998 | 1.103 | -4.31% | -8.10% | -7.43% | -3.17% | -- | 10.00% |
| **交银价值** | 0.855 | 0.855 | -7.87% | -10.00% | -2.17% | -11.12% | -- | -14.50% |
| **交银行业** | 1.099 | 1.189 | -0.72% | -2.83% | -0.29% | 6.28% | -- | 6.83% |
| **交银资源** | 1.230 | 1.253 | 3.17% | 5.60% | 13.13% | 15.32% | -- | 25.35% |
| **交银荣安保本** | 1.009 | 1.089 | -0.10% | -1.24% | 0.97% | 5.43% | -- | 9.02% |
| **交银核心** | 0.983 | 0.983 | -3.15% | -5.38% | -3.34% | -8.46% | -- | -1.50% |
| **交银等权** | 1.005 | 1.044 | -7.50% | -10.75% | -3.17% | -7.67% | -- | 4.26% |
| **交银纯债A/B** | 0.991 | 0.998 | 0.10% | -1.98% | -1.88% | -0.61% | -- | -0.21% |
| **交银纯债C** | 0.985 | 0.991 | 0.00% | -2.09% | -2.28% | -1.31% | -- | -0.91% |
| **交银双轮动A/B** | 0.996 | 1.002 | 0.30% | -0.99% | -0.50% | -- | -- | 0.19% |
| **交银双轮动C** | 0.993 | 0.999 | 0.30% | -1.10% | -0.70% | -- | -- | -0.11% |
| **交银荣祥保本** | 1.011 | 1.041 | 0.10% | -0.69% | 1.33% | -- | -- | 4.06% |
| **交银成长30** | 1.003 | 1.003 | 0.40% | -2.62% | 0.00% | -- | -- | 0.30% |
| **交银月月丰A** | 1.017 | 1.017 | 0.39% | 0.89% | -- | -- | -- | 1.70% |
| **交银月月丰C** | 1.015 | 1.015 | 0.30% | 0.79% | -- | -- | -- | 1.50% |
| **交银双息平衡** | 1.002 | 1.002 | -1.18% | -0.60% | -- | -- | -- | 0.20% |
| **交银荣泰保本** | 1.0050 | 1.0050 | -- | -- | -- | -- | -- | 0.50% |
|  |  |
| **基金名称** | **万份收益(元)** | **七日年化收益率** | **最新运作期年化收益率** |
| **交银货币A** | 1.4778  | 5.412 % | -- |
| **交银货币B** | 1.5448  | 5.657 % | -- |
| **交银21天A** | 1.4154  | 5.540 %  | 5.817%  |
| **交银21天B** | 1.4950  | 5.831 %  | 4.443%  |
| **交银60天A** | 1.0870  | 3.114 %  | 3.743%  |
| **交银60天B** | --  | --  | 3.438%  |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2014年1月17日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年1月16日。