

二季度：谨慎乐观

股票市场运行周报
国内、国际宏观经济及债券市场
旗下基金表现

[本期摘要]

二季度：谨慎乐观

我们依然认为，5月行情并不太悲观，仍预期有进一步的放松政策体现并带动市场创出新高的可能，此时需要听其言观其行，并对整个二季度走势抱有一定预期。随着一季度报表结束，以及经济数据的进一步披露，上半年经济趋向筑底，通胀缓慢回落，政策不断对冲的格局愈发明显。考虑到二季度整体CPI和GDP均呈向下态势，因此我们判断市场并不太悲观。

另外，市场对于券商、地产板块仍有期待，虽然最快的一波上涨可能已经完成，短期仍需提防其回调，但鉴于金融改革是去年比较确定的主题，我们建议可以适当关注。在行业选择上仍应坚持基本面，可关注早周期行业，金融及中下游稳定性等行业。

宏观经济和债券市场

国内(20120511-20120518)：截至5月11日，一周食品价格环比微跌0.35%；本周资金面整体宽松，本周五降准释放资金约4200亿元，央行为平滑流动性实现资金净回笼；受经济数据大幅低于预期以及央行降准影响，本周基准利率大幅陡峭化下行；本周五（5月18日）人民币兑美元中间价为6.3209。预计短期内人民币兑美元可能将维持横盘震荡状态。

国际(20120512-20120517)：本周希腊政局持续动荡，欧元区忧虑继续主导市场，海外市场继续向下大幅调整。MSCI全球指数下跌3.2%，希腊和西班牙指数都突破08年金融危机的低点，美国标普指数下跌2.2%，香港恒生指数下跌5.1%。港股能源和原材料板块上周下跌8%之后本周继续领跌，跌幅均在5%以上。美国板块风格相似，能源，原材料和金融板块领跌。

二季度：谨慎乐观

交银施罗德专户投资经理 陈小平

2012年4月由于预调微调系列政策出台，市场预期宏观经济有望触底回升，A股出现震荡走高。上证指数单月上涨5.9%，深证成分指数上涨8.18%。市场乐观情绪上升，周期类股票普遍走强，房地产、综合、采掘、建材等板块涨幅居前，而信息技术、医药生物等板块上涨幅度落后，创业板为代表的中小股票和垃圾股出现较大幅度下挫。

4月的上涨，我们认为主要有以下因素：一是一季度经济数据出台，GDP滑落到8.1%，大大低于预期，固定资产投资尤其是房地产投资下滑的幅度较快，市场认为在经济增长放缓的背景下，保增长的措施有望出台。二是4月初温总理南方调研指出，保持适度的投资规模，确保国家重大在建续建项目资金需求，尽快启动一批事关全局、带动作用强的重大项目。铁道部部长4月强调要按计划全面兑现十二五铁路建设目标，今年5000亿的铁路投资（含基建4060亿元）要到位，铁路目前已八成复工。其余水利投资、公路建设、地铁建设将加快。因此市场预计将通过支持铁路、水利等基建工程投资，拉动经济增长，对冲房地产和出口影响。随政府重视政策支持，基建项目开工复工增加，经济有望见底回升。三是金融改革措施加快。4月出台系列有利于股市中长期发展的系列金融体系改革。如新股发行体制改革、退市制度、证券期货交易费用降低、温州金融改革试点、引入长期投资资金如广东养老金入市和RQFII额度审批扩大等，加上以前的分红制度、未来可能出台的新三板制度等系列改革措施，对市场或将形成利好。有利于蓝筹股行情的恢复，市场信心增强。

我们依然认为，5月行情并不太悲观，仍预期有进一步的放松政策体现并带动市场创出新高的可能，此时需要听其言观其行，并对整个二季度走势抱有一定预期。随着一季度报表结束，以及经济数据的进一步披露，上半年经济趋向筑底，通胀缓慢回落，政策不断对冲的格局愈发明显。考虑到二季度整体CPI和GDP均呈向下态势，因此我们判断市场并不太悲观，除降准外我们还会重点关注一、二线城市地产销量能否维持甚至继续创新高。我们会保持上述看法，直到出现宏观面的一些约束条件，即之前提到的1）经济短期企稳略回升的预期被打破，经济领先指标重新趋势向下；2）CPI、房价等是否同/环比连续回升，通胀预期重燃。此外，认同这样的观点，即2500以上需要基本面的改善，策略的拐点性判断意义减弱。另外，市场对于券商、地产板块仍有期待，虽然最快的一波上涨可能已经完成，短期仍需提防其回调，但

鉴于金融改革是去年比较确定的主题，可以适当关注。在行业选择上仍应坚持基本面，可关注早周期行业，金融及中下游稳定性等行业。

股票市场运行周报（20120514-20120518）

交银施罗德量化投资部

本周沪深两市双双下跌，上证综指下跌 2.11%，深成指下跌 3.02%，中小板指数下跌 2.27%，沪深两市共成交 7,226.31 亿元，成交量较上一交易周有所减少。从行业表现来看，涨幅较大的行业有：家用电器 1.44%、交通运输 1.02%等，跌幅较大的行业有：军工-5.87%、煤炭-3.69%等；从行业换手率来看，医药生物、食品饮料和贸易等相对活跃，换手率均超过 8%；从风格特征来看，微利股指数下跌 1.19%，跌幅最小，而高价股指数下跌 2.77%，跌幅最大。

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	-2.11%	4,013.00
上证 180 指数	-2.16%	1,822.00
上证 50 指数	-2.21%	966.4
沪深 300	-2.39%	2,556.80
深证成份指数	-3.02%	461.9
深证 100P	-2.74%	854.1
申万中小板	-2.27%	1,165.80
申万基金重仓	-2.22%	3,790.60

表 2: 市场总体指标

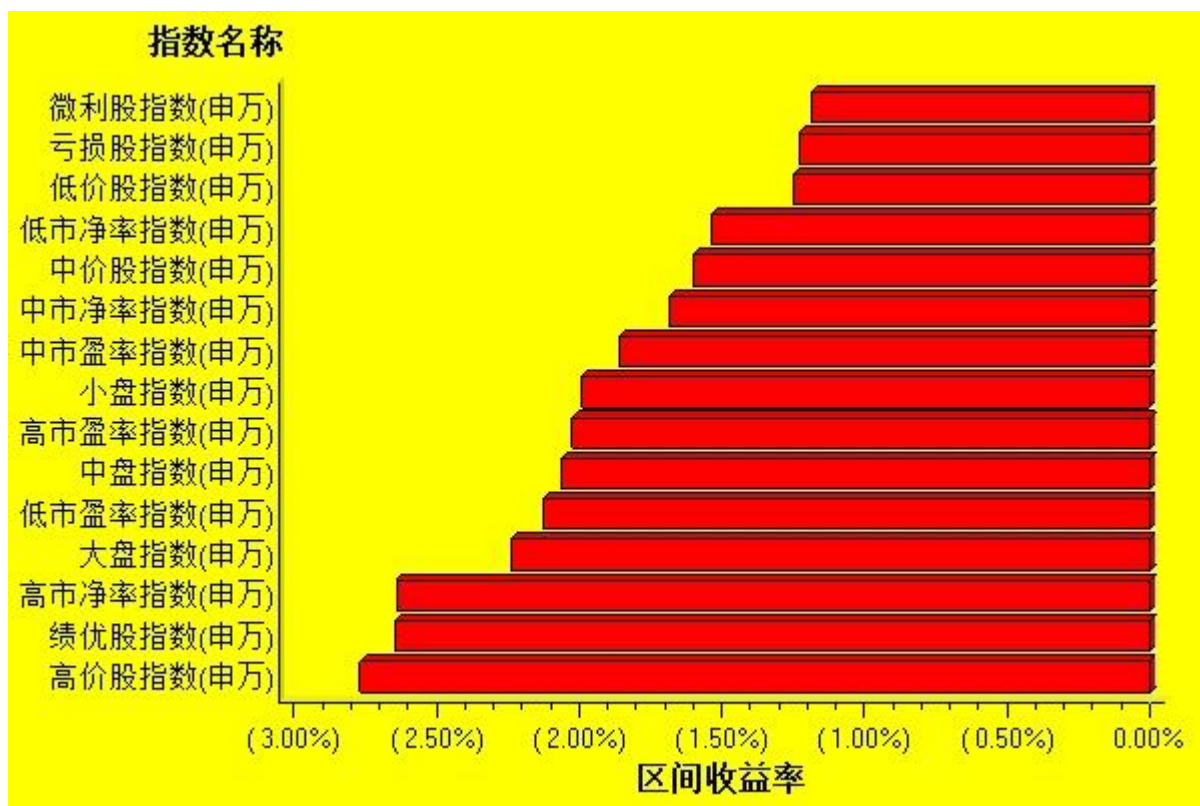
市场总体指标	数值
A 股总市值（亿元）	270,905.73
A 股流通市值（亿元）	178,720.40
A 股市盈率（最新年报，剔除负值）	13.46
A 股市盈率（递推 12 个月，剔除负值）	13.09
A 股市净率（最新年报，剔除负值）	1.97
A 股市净率（最新报告期，剔除负值）	1.88
A 股加权平均股价	7.32
两市 A 股成交金额（亿元）	7,226.31

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
家用电器	1.44%	7.87%	医药生物	-2.35%	9.26%
交通运输	1.02%	2.79%	信息技术	-2.41%	5.18%
造纸林业	0.52%	7.36%	通信传媒	-2.49%	4.11%
电力	0.17%	2.16%	建筑建材	-2.51%	4.15%
餐饮旅游	0.04%	8.10%	化工	-2.55%	6.54%
综合	-0.76%	6.55%	电气设备	-2.67%	3.78%
零售	-0.95%	5.95%	有色金属	-2.75%	4.67%
日用化学品	-0.96%	5.43%	机械	-2.77%	6.25%

纺织服装	-1.31%	5.44%	农业与牧渔业	-2.77%	7.03%
交运设备(除军工)	-1.66%	3.63%	钢铁	-3.05%	2.47%
贸易	-1.72%	8.46%	食品饮料	-3.53%	8.48%
房地产	-1.76%	4.97%	煤炭	-3.69%	2.66%
金融	-1.82%	1.05%	军工	-5.87%	4.77%
石油天然气	-1.94%	0.25%			

[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: 20120514-20120518

国内宏观经济及债券市场（20120511-20120518）

交银施罗德策略小组

●农产品价格：截至5月11日，一周食品价格环比微跌0.35%。具体到细项来看，各分项涨跌不一，食品价格的整体下跌主要来自蔬菜价格环比下跌3.6%，禽类环比下跌0.1%，肉类环比下跌0.1%。而水产品价格继续上涨0.1%，粮食环比上涨0.1%。

- **公开市场操作：**本周央行周二进行 600 亿 28 天正回购，周四进行 300 亿 91 天正回购，央票继续停发，公开市场到期量 500 亿元，逆回购到期量 6240 亿，实现资金净回笼 640 亿，结束连续七周净投放格局。
- **上海银行间同业拆放利率 (Shibor)：**本周资金面整体宽松，本周五降准释放资金约 4200 亿元，央行为平滑流动性实现资金净回笼。上海银行间同业拆放利率产品收益率全面下跌，隔夜产品下跌 45 个基点，一周期产品下跌 50 个基点，2 周期产品下跌 64 个基点，3 个月期产品下跌 18 个基点。
- **债券市场：**受经济数据大幅低于预期以及央行降准影响，本周基准利率大幅陡峭化下行，短融中票方面交易型买盘汹涌，成交异常火爆，各品种短融中票收益率都出现 20-35 个基点的大幅下行，除 5 年期超 AAA/AAA 中票外，均已创出年内新低。短融和中高等级中票为交投热点，除了 AA-短融及 AA/AA-中票外，其他品种收益率已经全面降至 5% 以下，AAA 短融已降至 4% 以下，部分 AA-短融成交在接近或低于 5% 的水平。由于收益率下降过快，周四基准利率出现小幅回升，但信用债收益率仍然小幅下行，但周五风险偏好继续下降，基准利率和信用债收益率继续小幅下行。本周政策银行债收益率曲线陡峭化下行，1 年期下行幅度超过 30 个基点，3-5 年期也下行 20-30 个基点，各评级信用利差继续走扩 5-10 个基点，除 AA-品种外，部分评级短融中票信用利差走高后略高于历史中位数。等级利差方面，AA+和 AAA 中票等级利差缩窄 6-7 个基点，而 AA/AA-和 AAA 中票等级利差走扩 5-10 个基点。
- **人民币汇率：**本周五 (5 月 18 日) 人民币兑美元中间价为 6.3209。预计短期内人民币兑美元可能将维持横盘震荡状态。

国际宏观经济及债券市场 (20120512-20120517)

交银施罗德 QDII 研究小组

- **全球市场：**本周希腊政局持续动荡，欧元区忧虑继续主导市场，海外市场继续向下大幅调整。MSCI 全球指数下跌 3.2%，希腊和西班牙指数都突破 08 年金融危机的低点，美国标普指数下跌 2.2%，香港恒生指数下跌 5.1%。港股能源和原材料板块上周下跌 8% 之后本周继续领跌，跌幅均在 5% 以上。美国板块风格相似，能源，原材料和金融板块领跌。

- **欧洲：**欧洲银行间流动性指标指示依然宽松，但西班牙国债和希腊 10 年期国债收益率大幅飙升，避险资金大量涌入德国国债，德国 10 年国债收益率创下 1.43% 的新低。希腊组成联合政府的努力失败使得希腊退出欧元区的可能大幅增加。希腊出现银行挤兑，存款较 4 月底又下降 50 亿欧元，而欧央行暂停对部分希腊银行短期融资，欧央行行长和欧洲政要也开始公开谈及希腊退出。随着希腊前景的恶化，欧洲的政治博弈仍在演绎。爱尔兰本月底将就是否接受欧盟的财政契约进行公投，下月法国议会选举，欧洲的政治动荡格局一直会延续到下个月。
- **经济数据：**美国 4 月零售销售小升 0.1%，增幅受到建筑材料和服装店销售下滑所抑制。暖冬给消费带来的提振作用消退，表明消费者支出的增长动能在第二季初有所减弱。由于能源价格上涨压力回落，美国 4 月份 CPI 环比持平；4 月份，扣除波动性较大的能源和食品后，美国核心 CPI 上升 0.2%，升幅与上月持平；过去 12 个月，美国核心 CPI 上升 2.3%，略高于 Fed 设定的 2% 的警戒线。本周首次申领就业金人数持平，就业改善趋势仍显疲态。欧洲方面，德国第一季度 GDP 较去年第四季度增长 0.5%，较上年同期增长 1.2%，数据强于预期，从而避免整个欧元区进入二次衰退。

旗下基金表现

基金名称	最新净值	累计净值	基金回报							
			最近一天	一周	一月	三月	六月	一年	两年	成立至今
交银精选	0.6867	2.8325	-1.19%	-1.65%	-0.55%	2.04%	-3.39%	-19.67%	2.66%	197.45%
交银稳健	1.2525	2.7075	-1.32%	-1.48%	0.44%	5.35%	0.22%	-9.11%	6.35%	170.81%
交银成长	2.4575	2.7025	-1.11%	-1.73%	0.93%	6.33%	1.57%	-7.89%	7.61%	168.99%
交银蓝筹	0.6829	0.6979	-1.24%	-2.12%	-0.09%	3.89%	-0.60%	-11.99%	5.79%	-30.76%
交银增利 A/B	1.0141	1.2711	-0.05%	0.67%	2.35%	4.96%	7.40%	1.61%	7.19%	28.98%
交银增利 C	1.0115	1.2515	-0.05%	0.66%	2.32%	4.83%	7.16%	1.18%	7.00%	26.67%
交银环球	1.187	1.312	-0.50%	-4.04%	-7.27%	-9.46%	-1.90%	-22.01%	0.68%	30.33%
交银行业	1.101	1.141	-1.08%	-1.78%	-0.63%	1.94%	2.90%	2.42%	2.61%	14.23%
交银先锋	1.0295	1.0845	-1.32%	-1.22%	-0.02%	9.09%	4.11%	-12.83%	9.64%	7.68%
180 治理 ETF	0.655	0.729	-1.50%	-1.95%	-1.06%	0.61%	1.39%	-15.27%	9.17%	-27.09%
交银治理	0.745	0.745	-1.46%	-1.84%	-0.93%	0.68%	1.36%	-14.37%	8.76%	-25.50%
交银主题	0.92	0.935	-1.29%	-1.50%	0.22%	7.48%	5.63%	-11.54%	--	-6.72%
交银趋势	0.798	0.798	-1.48%	-2.45%	-2.09%	1.92%	-3.51%	-17.05%	--	-20.20%
交银添利	1.067	1.067	0.19%	0.95%	2.99%	8.32%	9.32%	3.59%	--	6.70%
交银制造	0.844	0.844	-1.17%	-1.75%	-1.17%	0.36%	-9.64%	--	--	-15.60%
交银深证 300 价值 ETF	1.011	1.011	-1.46%	-1.84%	-1.08%	3.27%	-0.59%	--	--	1.10%
交银价值	0.999	0.999	-1.28%	-1.67%	-1.09%	2.99%	-0.50%	--	--	-0.10%
交银双利 A/B	1.05	1.075	-0.19%	0.19%	1.25%	2.74%	6.29%	--	--	7.57%
交银双利 C	1.046	1.071	-0.19%	0.19%	1.16%	2.65%	6.00%	--	--	7.16%

基金名称	代码	万份收益(元)	七日年化收益率
交银货币 A	519588	1.0814	4.048%
交银货币 B	519589	1.1459	4.288%

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至 2012 年 5 月 18 日

交银施罗德基金管理有限公司
Bank of Communications Schroder Fund Management Co., Ltd.

中国上海市浦东新区世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编: 200120
WWW.JYFUND.COM 400-700-5000
客服传真: (86-21) 6105 5054 客服邮箱: services@jysld.com

风险提示: 本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财产, 但不保证基金一定盈利, 也不保证最低收益。基金的过往业绩并不代表其将来表现。投资风险, 敬请投资人认真阅读基金的相关法律文件, 并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。