|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **经济转型背景下的****消费股投资策略****股票市场运行周报****宏观经济及债券市场旗下基金表现** |  |  |



**经济转型背景下的消费股投资策略**

中国经济已经进入转型期，传统的消费品公司也需要进行商业模式乃至思维模式的调整才能赢得市场。经济增速放缓背景下，自下而上选股重要性显著提升，消费品行业是成长股投资的典型性行业，当下的环境也给传统的消费品公司提出新的挑战，我们需要找到那些先知先觉开始转型的公司，假以时日，这些公司必将从行业中脱颖而出。

**宏观经济与债券市场**

**20140207**

中国人民银行本周公布了2013年4季度货币政策执行报告，从报告看，央行任然保持有利于推进改革、降低经济杠杆的立场；

债券市场方面，由于本周仅有1个交易日，市场较为清淡，资金利率整体小幅下行，资金面整体较为宽松，但短期资金价格仍处于高位。**经济转型背景下的消费股投资策略**

**交银施罗德行业研究员 盖婷婷**

中国经济已经进入转型期，随着经济转型的逐步深入，股市上周期股和消费股的表现也将持续背离，消费品公司因为其业绩的稳定性深受市场青睐，但不可否认的是，消费品行业也是典型的后周期行业，经济转型带来的增长压力也在逐步体现，传统的消费品公司也需要进行商业模式乃至思维模式的调整才能赢得市场。

传统的消费品企业更像是批发商，业务链条止步于生产出产品销售给经销商，经营模式比较粗放，但因为行业增速快，这种模式也能够得以维持。但在经济转型的背景下，经济增速下行也给消费品行业增长带来一定的压力，这种粗放式的经营导致的结果就是终端无法消化，渠道库存高企，最终影响企业的收入。幸运的是，一批有先见之明的企业家已经开始带领企业进行经营模式的调整，这种调整深入到经营的各个环节，首先从产品上，更加注重品质的提升，提高产品的附加值。品牌建设上，塑造品牌形象，不仅仅是产品的销售，更是品牌，乃至企业文化的销售。营销模式上，进行轻渠道重终端的调整，减少对经销商的依赖，把资金、人力更多地投放到渠道建设上，直面消费者进行推广。简而言之就是企业需要在各个环节做得更加精细化，才能维持较高的增长要求。

互联网时代给传统的消费品公司带来机会同时也带来挑战。有了互联网平台，信息传播速度明显加速，消费者更能够了解到产品的全面情况，同时电商渠道也增加了产品的易得性。企业必须提供更好的产品和客户体验才行。从另一个角度看，企业通过互联网平台更容易跟其客户建立联系，如果应用得当，反倒是增加客户粘性，塑造品牌形象的机会。互联网之于传统消费品公司，不仅仅是开拓电商这个新的销售渠道，而是提供给企业更便捷的、低成本的接触消费者的机会，如何把自己的产品、企业文化、价值取向准确无误地传递给消费者，这才是管理层需要深入探讨的东西。

在投资中需要对转型的公司报以更开放的心态，转型的过程可能会带来业绩的阶段性下滑，现实中遇到的问题包括由于对产品开发更加严谨，导致新产品上市速度放缓。压缩渠道利润补贴终端引起经销商消极怠工等等，只有经历阵痛的过程才有机会重新回到高增长轨迹上来。另外从估值的角度看，经济增速下行带来整个市场估值水平的下移，但从海外经验看，对于增速较快的消费品公司，市场上愿意给予高估值水平，在其利润增长速度随宏观经济而小幅放缓时，估值也能够维持在较高水平或稍有下滑。

经济增速放缓背景下，自下而上选股重要性显著提升，消费品行业是成长股投资的典型性行业，当下的环境也给传统的消费品公司提出新的挑战，我们需要找到那些先知先觉开始转型的公司，假以时日，这些公司必将从行业中脱颖而出。

**股票市场运行周报（20140207）**

**交银施罗德量化投资部**
本周仅一个交易日，上证综指上涨0.56%，深证成指上涨0.58%，中小板指数上涨1.90%，沪深两市成交量为1,799.75亿元。从行业表现来看，军工、通信传媒、信息技术行业涨幅最大，涨幅分别为4.35%、2.97%、2.93%，石油天然气、非银金融、银行三个行业有所下跌；从行业换手率来看，家用电器行业换手率最大，换手率超过2.5%；从风格特征来看，高市盈率指数涨幅最大，涨幅为2.43%，绩优股指数涨幅最小，涨幅为0.01%。

**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 | 0.56% | 678.3 | A股总市值（亿元） | 270,998.72 |
| 上证180 | 0.33% | 313.7 | A股流通市值（亿元） | 197,169.44 |
| 上证50 | (0.14%) | 127.3 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 12.56 |
| 沪深300 | 0.46% | 496.0 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 11.22 |
| 深证成指 | 0.58% | 97.6 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 1.72 |
| 深证100 | 0.85% | 202.8 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 1.59 |
| 申万中小板 | 1.90% | 496.8 | A股加权平均股价 | 6.64 |
| 申万基金重仓 | 1.01% | 1,054.6 | 两市A股成交金额(亿元) | 1,799.75 |

**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** |
| 军工 | 4.35% | 1.69% | 食品饮料 | 0.92% | 0.71% |
| 通信传媒 | 2.97% | 2.02% |  | 煤炭 | 0.74% | 0.26% |
| 信息技术 | 2.93% | 2.45% | 交运设备(除军工) | 0.70% | 0.81% |
| 家用电器 | 2.42% | 2.54% |  | 有色金属 | 0.47% | 0.45% |
| 综合 | 2.28% | 1.11% |  | 房地产 | 0.46% | 0.59% |
| 机械 | 2.07% | 1.15% |  | 医药生物 | 0.46% | 1.13% |
| 农业与牧渔业 | 1.94% | 0.99% | 交通运输 | 0.44% | 0.29% |
| 化工 | 1.75% | 1.02% |  | 电力 | 0.36% | 0.34% |
| 电气设备 | 1.63% | 1.06% | 钢铁 | 0.30% | 0.21% |
| 造纸林业 | 1.55% | 0.83% |  | 日用化学品 | 0.28% | 1.29% |
| 餐饮旅游 | 1.46% | 0.94% | 贸易 | 0.03% | 0.74% |
| 建筑建材 | 1.22% | 0.41% | 石油天然气 | (0.21%) | 0.04% |
| 纺织服装 | 1.11% | 0.95% | 非银金融 | (0.27%) | 0.59% |
| 零售 | 0.99% | 1.16% | 银行 | (0.30%) | 0.05% |

 **[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：20140207

**宏观经济及债券市场20140207**

**交银施罗德固定收益部**

●**宏观经济：**中国人民银行本周公布了2013年4季度货币政策执行报告。从本次报告的整体内容来看，央行的整体立场没有明显变化，仍强调管好流动性的总闸门；央行对下一阶段的货币政策的立场变化没有明显的强烈的暗示，货币政策可能会在2014年1季度保持稳定。我们同时注意到，尽管2013年4季度以来通货膨胀水平较低，食品价格的涨幅明显弱于历史同期水平，但央行并没有按照传统的逻辑转向“放水”的立场。央行的这种立场是有利于推进改革、降低经济杠杆的。

●**债券市场：**本周仅有1个交易日，市场较为清淡。资金利率整体小幅下行，资金面整体较为宽松。但是短期资金价格仍处于高位。债券市场利率产品及信用产品收益率整体下行。国债收益率曲线5、7、10年期下行2-3BP至4.19%、4.41%和4.47%。政策性金融债收益率曲线（国开行）短端整体下行幅度约4-6BP。信用产品收益率整体小幅下行，中短期票据AAA曲线1、5年期下行2BP至5.86%、6.15%。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **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** | 0.7511 | 2.9429 | 1.02% | 4.71% | -3.98% | 4.60% | -10.78% | 252.39% |
| **交银稳健** | 1.1513 | 2.7863 | 1.48% | 3.89% | -3.33% | -7.44% | -5.39% | 187.42% |
| **交银成长** | 3.1704 | 3.5754 | 2.65% | 6.78% | 0.53% | 17.22% | 29.42% | 265.04% |
| **交银蓝筹** | 0.7609 | 0.7759 | 1.36% | 4.48% | -1.64% | 1.97% | -2.97% | -22.85% |
| **交银增利A/B** | 0.9741 | 1.3141 | 1.22% | -2.78% | -3.75% | -3.52% | 7.46% | 34.34% |
| **交银增利C** | 0.9687 | 1.2867 | 1.18% | -2.89% | -3.96% | -3.93% | 6.06% | 30.93% |
| **交银环球** | 1.535 | 1.729 | -1.13% | 2.27% | 11.24% | 12.19% | 4.90% | 76.46% |
| **交银先锋** | 1.1913 | 1.2703 | 1.27% | 4.14% | -0.38% | 3.10% | 0.76% | 27.19% |
| **治理ETF** | 0.595 | 0.662 | -1.65% | -6.89% | -2.30% | -21.19% | -20.35% | -33.78% |
| **交银治理** | 0.680 | 0.680 | -1.45% | -6.46% | -2.02% | -20.28% | -19.24% | -32.00% |
| **交银主题** | 0.798 | 0.813 | 4.04% | 5.14% | 1.14% | -18.65% | -25.07% | -19.09% |
| **交银趋势** | 0.806 | 0.806 | 0.88% | 4.00% | -2.66% | 0.00% | -18.67% | -19.40% |
| **交银添利** | 0.994 | 1.105 | -0.29% | -2.65% | -3.93% | -3.66% | 10.34% | 10.45% |
| **交银制造** | 1.202 | 1.202 | 4.16% | 12.86% | 5.35% | 27.74% | -- | 20.20% |
| **交银深证300价值ETF** | 0.888 | 0.888 | 0.23% | -5.23% | -0.89% | -15.51% | -- | -11.20% |
| **交银双利A/B** | 1.029 | 1.137 | 0.29% | -3.20% | -5.66% | -4.42% | -- | 13.65% |
| **交银双利C** | 1.020 | 1.125 | 0.30% | -3.23% | -5.88% | -4.80% | -- | 12.42% |
| **交银价值** | 0.882 | 0.882 | 0.11% | -4.96% | -0.90% | -14.62% | -- | -11.80% |
| **交银行业** | 1.144 | 1.234 | 3.25% | 5.54% | 3.43% | 7.40% | -- | 11.21% |
| **交银资源** | 1.196 | 1.219 | -2.18% | 2.86% | 9.51% | 10.40% | -- | 21.88% |
| **交银荣安保本** | 1.029 | 1.109 | 1.68% | 1.68% | 2.77% | 6.27% | -- | 11.18% |
| **交银核心** | 1.021 | 1.021 | 2.92% | 2.82% | -0.48% | -10.02% | -- | 2.31% |
| **交银等权** | 1.028 | 1.067 | -0.67% | -4.24% | -3.17% | -9.59% | -- | 6.64% |
| **交银纯债A/B** | 0.997 | 1.004 | 0.81% | -0.99% | -1.19% | -0.31% | -- | 0.39% |
| **交银纯债C** | 0.991 | 0.997 | 0.71% | -1.10% | -1.59% | -0.91% | -- | -0.31% |
| **交银双轮动A/B** | 1.004 | 1.010 | 1.11% | 0.00% | 0.30% | -- | -- | 1.00% |
| **交银双轮动C** | 1.001 | 1.007 | 1.11% | 0.00% | 0.10% | -- | -- | 0.70% |
| **交银荣祥保本** | 1.032 | 1.062 | 1.67% | 2.28% | 2.93% | -- | -- | 6.22% |
| **交银成长30** | 1.016 | 1.016 | -0.10% | 2.63% | 1.20% | -- | -- | 1.60% |
| **交银月月丰A** | 1.020 | 1.020 | 0.39% | 0.89% | -- | -- | -- | 2.00% |
| **交银月月丰C** | 1.018 | 1.018 | 0.30% | 0.79% | -- | -- | -- | 1.80% |
| **交银双息平衡** | 1.018 | 1.018 | 0.69% | 0.89% | -- | -- | -- | 1.80% |
| **交银荣泰保本** | 1.0270 | 1.0270 | 2.39% | -- | -- | -- | -- | 2.70% |
| **交银强化回报A/B** | 1.002 | 1.002 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| **交银强化回报C** | 1.002 | 1.002 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
|  |  |
| **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** | 1.5608  | 5.629 % | -- |
| **交银货币B** | 1.6258  | 5.869 % | -- |
| **交银21天A** | 1.2661  | 4.571 %  | 4.854%  |
| **交银21天B** | 1.3471  | 4.862 %  | 5.682%  |
| **交银60天A** | 1.1310  | 4.129 %  | 3.679%  |
| **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2月7日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年1月30日。