|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  **投资的心法修炼****股票市场运行周报****宏观经济及债券市场旗下基金表现** |  |  |



**投资的心法修炼**

武侠小说中，武功招式与内功心法之间的关系神秘莫测，如果没有相匹配的内功心法，招式练得再熟也不过是个三脚猫功夫。《天龙八部》里的鸠摩智因为没有修习七十二绝技的心法而以逍遥的小无相功练习少林绝技，被虚竹一眼识破这徒有其形的功夫，鸠摩智立马就慌了。所以，一般人看到的是招数，高手看到的是内功心法。

投资跟习武有相似之处，都属于注重实践的活动。投资的过程完全可谓是一场冒险之旅，任何投资都是在不确定环境中做决策，为了提高决策的质量，既需要有效的理论指导，又需要熟练的操作手法。优秀的投资者，是能将其投资哲学贯彻到决策实践，达到知行合一的境界。

**宏观经济与债券市场**

**20140728-20140803**

经济增长方面，在宽货币刺激下经济出现反弹，7月PMI再创新高。不过7月地产销量增速和百城房价指数仍在下滑、库存状况依然堪忧，而7月中下旬发电耗煤增速也仍未改善，这或许意味着经济下行压力并未消失。

债券市场方面，本周资金整体宽松，各期限回购利率均有所下行。现券方面，受央行主动下调回购影响，利率债和信用债利率曲线均震荡小幅下行，央行货币政策报告中称将继续落实“定向降准”，多管齐下着力降低社会融资成本，宽松货币政策或将继续。

海外市场方面，美二季度GDP初值大增4.0%，非农连续6个月新增就业人数超过20万，二季度经济转好。美联储7月议息会议声明未掀“惊涛骇浪”；阿根廷13年来第二次债务违约，或难以对全球以及新兴市场造成太大的影响。

**投资的心法修炼**

**交银环球、交银资源基金经理 晏青**

武侠小说中，武功招式与内功心法之间的关系神秘莫测，如果没有相匹配的内功心法，招式练得再熟也不过是个三脚猫功夫。《天龙八部》里的鸠摩智因为没有修习七十二绝技的心法而以逍遥的小无相功练习少林绝技，被虚竹一眼识破这徒有其形的功夫，鸠摩智立马就慌了。所以，一般人看到的是招数，高手看到的是内功心法。

投资跟习武有相似之处，都属于注重实践的活动。投资的过程完全可谓是一场冒险之旅，任何投资都是在不确定环境中做决策，为了提高决策的质量，既需要有效的理论指导，又需要熟练的操作手法。优秀的投资者，是能将其投资哲学贯彻到决策实践，达到知行合一的境界。

经典的投资的理论并不复杂，投资者只要假以时日，一般都能较快掌握这些基础知识。若要达到下手娴熟运用自如，则需要再积累丰富实战经验，并不断领悟形成独自的投资心法，十年如一日地不间断修炼，方能达到上乘境界。

资本市场最大的魅力在于，它具有足够的兼容度和包容度，容得下不同与异端，只要运用得当，各种招数都能在资本市场找到自己的理想位置。笔者根据自己研究和投资的经验，将自己的投资心法简要列出几点，权当抛砖引玉。

首先，主动承担风险的勇气。投资首要需面对不确定性，从统计上说收益与风险是对称的，为获取高收益要承担高风险，但现实中投资者常常忘记这一首要定律。当然，同一个不确定性因素，对不同人而言其风险程度可能是不同的。同样价格的股票，研究的越深入，面临的风险相对要小一些。不同投资风格的风险感受也不同，同一个股票如果上升趋势已经清晰，对趋势投资者来说，价格高的时候比价格低的时候风险要低，因为股价在底部时公司更可能面临破产风险；而对价值投资者来说，价格高的时候要比价格低的时候风险要高，因为要付出更多成本获得同样的权益，安全边际显然要低。专业的投资者可通过专业技能的提升，来降低自身所承担的风险，但无法完全消除这些风险，无论如何，你都需要做出一个决策选择，投资市场如同战场，无所作为就是犯罪。你做出选择的时候就拥抱这个风险，挑战这个不确定性。总归一句话，要获取高收益，必须要有主动拥抱风险的意识和勇气。

其次，“不变”与“变”的统一思维方式。中国传统智慧分不变的和可变，无形的和有形。不变又无形的智慧通常被称为道，老子说“道可道，非常道”，也就是说道一旦被表述为有形的东西，就不是不变的东西。可变又有形的智慧，就是“谋略”。道是没有对象的，谋略以特定的人为对象，所以谋略行为是博弈行为，对手是具体的。当然，形和变都是相对的，即便是道，也要生形，不生形就完全脱离现实。谋略之变，变化无穷，守正用奇，正是常规，奇是打破常规，但常规与非常规、奇与正是相对的。道无谋不行，谋无道不立；道是目的，谋是手段，道与谋的统一，是目的与手段的统一。资本市场中，不变和无形的是人性的贪婪与恐惧，变和有形的是市场处于永恒的波动中，这种波动就是参与者人性的具体化。如果说将投资哲学与“道”对应，那么投资策略就与“谋略”对应。价值投资的思想内核是不变的，价值投资策略是千变万化的。投资哲学与投资策略就是目的与手段的统一，变与不变的统一。

最后，也是最重要的一点，赚钱靠的是耐心 。每个市场参与者都受到一个共同弱点的诱惑：每次出手都想赢，这是投资者和投机者最大的心魔之一。如果能在恰当的时候买进，并在恰当的时候卖出，会实现资金效率的最大化。但让人沮丧的是，做到这一点太难。研究一个股票，当所有因素都向有利方向转变，股票会显现出最强的爆发力，呈现完美的交易时点。 不幸的是，投资者常常没有耐心地等待这个引爆点出现，要么操之过急而迟迟等不来预想中的走势，而快速放弃事先形成的正确看法，要么观望行情已经走了一大半懊悔不已地草草进场，又被不期而至的波动惊吓出局。对趋势交易者而言，耐心、耐心、再耐心一点地保留一定现金，等待恰当时机的出现。而作为长线投资者而言，耐心则是所有成功的核心，而且敢在所有人都质疑时以一人赌天下，确实需要超凡的胆识。一般来说，一个股票在它运行的80%以上时间里都无所作为，与大势涨落相依，它自己独立行情最大收益部分则在剩下不到20%的较短的时间里实现，这意味着长线持有投资者要在非常长的时间里忍受着这笔投资的黯淡无光。所以说，赚钱的并不是想法，而是蓄势待发、等待完美的引爆点的耐心；从另一个角度看，完成一次趋势性上升是需要时间酝酿、发酵、反复才形成的，保持持续的观察，不轻易放弃正确的判断，这都需要以极大耐心持有静待主升浪来临、并耐心享受爆发的过程。

 投资心法的修炼没有止境，这也是人生不断升华、不断进入新境界的过程。

**股票市场运行周报（20140728-20140801）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指上涨2.76%，深证成指上涨4.00%，中小板指数上涨3.33%，沪深两市成交量为15,341.64亿元，比上周有所增加。采掘、国防军工、非银金融行业涨幅最大，涨幅分别为6.06%、5.63%、4.14%。建筑材料、房地产、通信涨幅最小，分别微涨0.37%、0.44%、1.30%；从行业换手率来看，有色金属、采掘行业的换手率最大，换手率超过12%；从风格特征来看，高市净率指数涨幅最大，涨幅为3.9%，中市净率指数涨幅最小，涨幅为2.63%。

**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 | 2.76% | 7,735.9 | A股总市值（亿元） | 293,487.42 |
| 上证180 | 3.09% | 3,914.1 | A股流通市值（亿元） | 216,218.13 |
| 上证50 | 3.27% | 1,909.0 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 12.22 |
| 沪深300 | 3.05% | 5,600.8 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 11.75 |
| 深证成指 | 4.00% | 1,065.0 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 1.68 |
| 深证100 | 3.44% | 1,922.0 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 1.60 |
| 申万中小板 | 3.33% | 3,201.0 | A股加权平均股价 | 6.91 |
| 申万基金重仓 | 3.15% | 9,194.7 | 两市A股成交金额(亿元) | 15,341.64 |

**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** |
| 采掘 | 6.06% | 12.47% | 传媒 | 2.71% | 8.22% |
| 国防军工 | 5.63% | 11.05% |  | 家用电器 | 2.69% | 6.79% |
| 非银金融 | 4.14% | . | 综合 | 2.63% | 10.07% |
| 银行 | 3.98% | 1.27% |  | 有色金属 | 2.37% | 13.69% |
| 医药生物 | 3.85% | 8.56% |  | 汽车 | 2.30% | 7.65% |
| 电子 | 3.69% | 11.40% |  | 电气设备 | 2.16% | 8.88% |
| 计算机 | 3.60% | 11.00% | 纺织服装 | 2.12% | 8.83% |
| 休闲服务 | 3.50% | 8.55% |  | 机械设备 | 2.01% | 9.50% |
| 食品饮料 | 3.39% | 6.83% | 建筑装饰 | 1.75% | 4.81% |
| 农林牧渔 | 3.37% | 11.42% |  | 交通运输 | 1.58% | 3.80% |
| 钢铁 | 3.25% | 4.45% | 公用事业 | 1.43% | 5.48% |
| 轻工制造 | 3.09% | 11.06% | 通信 | 1.30% | 7.05% |
| 化工 | 3.06% | 3.65% | 房地产 | 0.44% | 8.20% |
| 商业贸易 | 2.93% | 9.44% | 建筑材料 | 0.37% | 9.77% |

**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：20140728-20140801

**宏观经济及债券市场20140728-20140803**

**交银施罗德固定收益部**

●**经济增长：** 从年初SLF 对利率上限的背书，到4月以后的两次降准、多次再贷款，再到7月下调回购招标利率，都意味着宽松货币政策或仍在逐渐加码。在宽货币刺激下经济出现反弹，7月PMI再创新高，为51.7较6月上升0.7个百分点。7月PMI继续回升，主要分项均产生正向拉动，生产指标和新订单指标均回升幅度较大，成为PMI回升的主要贡献。不过，7月地产销量增速和百城房价指数仍在下滑、库存状况依然堪忧，而7月中下旬发电耗煤增速也仍未改善，这或许意味着经济下行压力并未消失。货币超增但经济未见明显回升，恰又意味着长期通胀风险或升温。

●**海外市场：**美二季度GDP初值大增4.0%，非农连续6个月新增就业人数超过20 万，二季度经济转好。美联储7月议息会议声明未掀“惊涛骇浪”；阿根廷13年来第二次债务违约。据估计，阿根廷最小的违约规模可能在300亿—800亿美元，加之其早已被隔离在国际信贷大门之外，因此违约或难以对全球以及新兴市场造成太大影响。

●**债券市场：**本周资金整体宽松，各期限回购利率均有所下行。现券方面，受央行主动下调回购影响，利率债和信用值利率曲线均震荡小幅下行，央行货币政策报告中称将继续落实“定向降准”，多管齐下着力降低社会融资成本，宽松货币政策或将继续。本周央行公开市场资金净回笼110亿元，结束了连续11周资金净投放的态势，但是正回购利率较上期下行10BP至3.7%的水平。本周利率曲线小幅下行，10年期国债利率在4.26%附近，10年期国开债利率小降至5.16%附近。本周信用债一级发行和二级交易均有所下行。银行间AAA级企债利率整体下行4bp，AA级企债利率整体下行3bp，城投债平均下行4bp。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **基金名称** | **最新净值** | **累计净值** | **基金回报** |
| **最近一天** | **最近三月** | **最近六月** | **最近一年** | **最近三年** | **成立至今** |
| **交银精选** | 0.6574 | 2.8492 | -0.93% | 1.84% | -11.17% | -14.70% | -14.43% | 208.43% |
| **交银稳健** | 1.0518 | 2.6868 | -1.08% | 5.87% | -7.53% | -9.81% | -11.61% | 162.58% |
| **交银成长** | 2.9015 | 3.3065 | -1.16% | 2.96% | -6.96% | -5.48% | 12.39% | 234.08% |
| **交银蓝筹** | 0.6968 | 0.7118 | -0.23% | 3.12% | -7.02% | -8.92% | -9.82% | -29.35% |
| **交银增利A/B** | 1.0493 | 1.3893 | 0.28% | 4.88% | 7.88% | 4.07% | 18.61% | 44.71% |
| **交银增利C** | 1.0414 | 1.3594 | 0.28% | 4.77% | 7.65% | 3.62% | 17.06% | 40.76% |
| **交银环球** | 1.629 | 1.823 | -0.97% | 4.36% | 6.12% | 18.14% | 15.87% | 87.27% |
| **交银先锋** | 1.1815 | 1.2605 | -0.37% | 5.66% | 0.61% | 1.65% | 3.52% | 26.14% |
| **治理ETF** | 0.655 | 0.729 | -0.91% | 11.39% | 10.08% | 8.26% | -9.03% | -27.11% |
| **交银治理** | 0.744 | 0.744 | -0.80% | 10.88% | 9.41% | 7.83% | -8.60% | -25.60% |
| **交银主题** | 0.759 | 0.774 | -0.13% | 1.74% | -3.44% | -1.81% | -25.73% | -23.04% |
| **交银趋势** | 0.817 | 0.817 | -0.85% | 8.50% | 2.38% | 0.25% | -15.69% | -18.30% |
| **交银添利** | 1.045 | 1.156 | 0.10% | 4.71% | 5.45% | 1.28% | 17.53% | 16.12% |
| **交银制造** | 1.213 | 1.213 | -0.57% | 6.50% | 2.97% | 7.92% | 21.79% | 21.30% |
| **交银深证300价值ETF** | 0.971 | 0.971 | -0.92% | 12.25% | 10.09% | 11.61% | -- | -2.90% |
| **交银双利A/B** | 1.112 | 1.22 | 0.27% | 6.72% | 8.59% | 3.02% | -- | 22.82% |
| **交银双利C** | 1.099 | 1.204 | 0.18% | 6.49% | 8.28% | 2.57% | -- | 21.13% |
| **交银价值** | 0.958 | 0.958 | -0.83% | 11.52% | 9.24% | 10.62% | -- | -4.20% |
| **交银行业** | 1.17 | 1.26 | -0.34% | 7.73% | 4.19% | 7.00% | -- | 13.74% |
| **交银资源** | 1.256 | 1.279 | 0.08% | 8.18% | 5.02% | 14.55% | -- | 27.95% |
| **交银荣安保本** | 1.013 | 1.119 | -0.30% | 2.36% | 1.86% | 4.06% | -- | 12.26% |
| **交银核心** | 1.025 | 1.025 | -0.77% | 5.89% | 1.08% | 0.89% | -- | 2.50% |
| **交银等权** | 1.062 | 1.101 | -0.65% | 8.70% | 4.32% | 2.32% | -- | 10.17% |
| **交银纯债A/B** | 1.057 | 1.064 | 0.00% | 3.42% | 6.12% | 4.86% | -- | 6.43% |
| **交银纯债C** | 1.047 | 1.053 | 0.00% | 3.25% | 5.76% | 4.08% | -- | 5.32% |
| **交银双轮动A/B** | 1.043 | 1.063 | 0.00% | 2.73% | 5.39% | 5.60% | -- | 6.34% |
| **交银双轮动C** | 1.04 | 1.057 | 0.00% | 2.64% | 5.10% | 5.10% | -- | 5.73% |
| **交银荣祥保本** | 1.022 | 1.079 | -0.39% | 3.15% | 2.55% | 4.94% | -- | 7.98% |
| **交银成长30** | 1.025 | 1.025 | -0.10% | 6.66% | 1.79% | 2.09% | -- | 2.50% |
| **交银月月丰A** | 1.072 | 1.072 | 0.00% | 3.47% | 5.30% | -- | -- | 7.20% |
| **交银月月丰C** | 1.067 | 1.067 | 0.00% | 3.39% | 5.02% | -- | -- | 6.70% |
| **交银双息平衡** | 1.072 | 1.072 | -0.46% | 7.74% | 6.14% | -- | -- | 7.20% |
| **交银荣泰保本** | 1.024 | 1.044 | -0.29% | 2.55% | 2.96% | -- | -- | 4.40% |
| **交银强化回报A/B** | 1.029 | 1.029 | 0.29% | 2.08% | 2.80% | -- | -- | 2.90% |
| **交银强化回报C** | 1.029 | 1.029 | 0.29% | 1.98% | 2.80% | -- | -- | 2.90% |
| **交银新成长** | 1.004 | 1.004 | 0.00% | -- | -- | -- | -- | 0.40% |
| **交银周期回报** | 1.007 | 1.007 | -0.20% | -- | -- | -- | -- | 0.70% |
|  |  |
| **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** | 1.1288 | 4.417 % | -- |
| **交银货币B** | 1.1945 | 4.656 % | -- |
| **交银21天A** | 1.1414 | 4.130 % | 4.404% |
| **交银21天B** | -- | -- | 4.161% |
| **交银60天A** | 1.0865 | 3.893 % | 4.035% |
| **交银60天B** | 1.1660 | 4.183 % | 4.286% |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2014年8月1日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年7月31日。