|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **医药投资前景及投资策略展望**  **股票市场运行周报**  **宏观经济及债券市场 旗下基金表现** |  |  |



**医药投资前景及投资策略展望**

中国经济正处于转型中，消费对于GDP的拉动也将越来越重要，医药行业作为消费的重要组成部分，具有需求刚性的特点，随着疾病谱的变化和老龄化的加速，我们对未来十年的医药投资相对乐观。

从需求端看，中国的老龄化在加速进展中；对于医药投资，一方面我们对需求端长期看好，而另一方面也需要考虑医保支出的压力；近年来医疗领域的新技术、新药研发也是层出不穷。医药领域未来十年的投资必须更加关注研发的进展，医药行业是研发驱动的行业，国内的研发热潮已经来临，新的产品才能实现更大的利润。

总之，需求的增长是医药投资的核心逻辑，而医改政策造成结构的分化，在对需求乐观的同时，也需要花更大精力在标的选择上。

**宏观经济与债券市场**

**20140825-20140831**

从8月汇丰PMI预览值来看，短期经济增长或仍较乏力。9月份陆续公布的实体数据整体或难超预期，部分数据可能会弱于预期。资金面上，本周月末因素和IPO高峰叠加，央行多举措稳定市场流动性和预期。未来一周进入九月份，资金面存在季末考核，以及中秋和国庆前夕的取现压力，但这些时点性因素或应已在央行考虑之内，影响或不会太大。

海外市场方面，欧元区8月CPI放缓至近五年新低的0.3%，7月失业率仍维持在历史高点。增加了欧洲央行在9月4日的会议上采取进一步宽松货币措施的压力和市场预期；日本经济方面，日本7月家庭支出年率跌幅5.9%，远超预期，7月零售销售年率增长0.5%，为四个月来首升，消费税上调打压消费，内需仍疲软。

**医药投资前景及投资策略展望**

**交银施罗德行业研究员 盖婷婷**

中国经济正处于转型中，消费对于GDP的拉动也将越来越重要，医药行业作为消费的重要组成部分，具有需求刚性的特点，随着疾病谱的变化和老龄化的加速，我们对未来十年的医药投资相对乐观。

从需求端看，中国的老龄化在加速进展中，老年人是慢性病的高发人群，WHO研究表明老龄人口的慢性病死亡率是其他年龄组平均水平的11.8倍。根据数据统计，占人口比例10%的65岁以上老人的医疗消费支出占到医疗总费用的30%以上。而且随着生活压力增加、饮食结构不合理、运动不足、环境污染等问题，癌症、心脑血管的发病率也在逐渐上升，高血压、糖尿病等慢性病低龄化发展趋势显著。政府2006年之后加大了医保的建设，在原有城镇职工医保的基础上，逐步完成了新农合医保和城镇居民医保的建设，目前我国医保覆盖率已经达到95%以上，基本实现了全民医保。而且2009年开始实行的大病医保政策，加大了重大疾病的报销比例，医保覆盖的增加极大地激发了就诊率的提升，2007年-2012年，医药行业增速一直保持在20%以上。

同时我们也要看到挑战，美国、日本等发达国家也同样面临着医疗费用支出占比过高的问题。由于我国的医保保费金额还偏低，势必会影响到费用的支出。2012年以来，全国陆陆续续开始进行医保控费，对近两年的行业增速有明显的压制，与此同时，药品的消费结构也发生了明显的变化，辅助用药份额在下降，而临床上治疗的一线用药，因为需求刚性，增速仍然保持在较高的水平上。

对于医药投资，一方面我们对需求端长期看好，而另一方面也需要考虑医保支出的压力。2009年新的医改方案出台，2014年医改进入到公立医院改革的艰难时期，医改的目的是引导医疗行业向更健康的方向发展，未来的医药投资伴随着医改政策的深入，因此把握政策脉络也是投资的关键点之一。

近年来医疗领域的新技术、新药研发也是层出不穷，2013年标普生物医药板块40余只个股的平均涨幅高达40.5%，位居全部十大板块之首，也表明全球范围内对于新药、新技术的追捧。基因测序的成本大幅下降使临床应用成为可能，肿瘤免疫细胞治疗技术取得了振奋人心的进展，这些研究的进展使得个性化医疗时代全面来临。国内企业在仿制药降价压力逐渐增大、政府鼓励创新的背景下，积极投身到新药、新技术研发上。我们欣喜地看到，在热门的生物制药领域，我们跟国际先进水平的差距正在逐渐缩小，假以时日，国内某些企业必将跻身全球创新的第一梯队。医药领域未来十年的投资必须更加关注研发的进展，医药行业是研发驱动的行业，国内的研发热潮已经来临，新的产品才能实现更大的利润。

总之，需求的增长是医药投资的核心逻辑，而医改政策造成结构的分化，在对需求乐观的同时，也需要花更大精力在标的选择上。

**股票市场运行周报（20140825-20140829）**

**交银施罗德量化投资部**  
本周上证综指下跌1.05%，深证成指下跌2.70%，中小板指数下跌1.30%，沪深两市成交量为12,603.36亿元，比上周有所减少。国防军工、化工行业涨幅最大，涨幅分别为1.87%、0.47%。钢铁、有色金属、家用电器行业跌幅最大，分别下跌2.92%、2.79%、2.73%；从行业换手率来看，传媒行业的换手率最大，换手率超过14%；从风格特征来看，大盘指数跌幅最小，跌幅为1.14%，低价股指数跌幅最大，跌幅为2.02%。

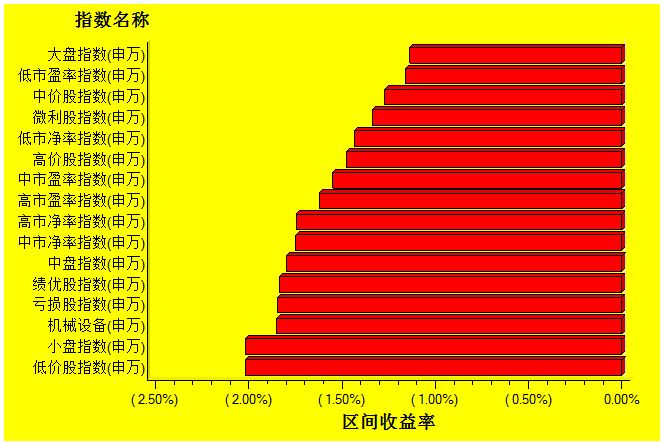
**表1:指数表现**   **表2:市场总体指标**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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 | (1.05%) | 5,749.7 | A股总市值（亿元） | 301,761.18 |
| 上证180 | (0.90%) | 2,415.9 | A股流通市值（亿元） | 222,493.08 |
| 上证50 | (0.81%) | 886.2 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 12.54 |
| 沪深300 | (1.14%) | 3,553.2 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 11.65 |
| 深证成指 | (2.70%) | 603.2 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 1.72 |
| 深证100 | (2.30%) | 1,265.2 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 1.63 |
| 申万中小板 | (1.30%) | 3,042.1 | A股加权平均股价 | 7.08 |
| 申万基金重仓 | (1.33%) | 7,022.0 | 两市A股成交金额(亿元) | 12,603.36 |

**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** |
| 国防军工 | 1.87% | 7.74% | 交通运输 | (1.63%) | 4.58% |
| 化工 | 0.47% | 2.85% |  | 休闲服务 | (1.84%) | 5.85% |
| 公用事业 | (0.33%) | 5.16% | 机械设备 | (1.85%) | 7.60% |
| 电子 | (0.64%) | 10.59% |  | 建筑材料 | (1.93%) | 7.08% |
| 计算机 | (0.88%) | 8.93% |  | 医药生物 | (1.98%) | 6.74% |
| 食品饮料 | (0.91%) | 5.01% |  | 商业贸易 | (2.01%) | 8.00% |
| 纺织服装 | (1.04%) | 7.01% | 建筑装饰 | (2.03%) | 2.78% |
| 汽车 | (1.16%) | 5.92% |  | 房地产 | (2.30%) | 5.66% |
| 轻工制造 | (1.18%) | 12.16% | 采掘 | (2.32%) | 5.82% |
| 综合 | (1.22%) | 10.57% |  | 传媒 | (2.60%) | 14.65% |
| 银行 | (1.28%) | 0.39% | 通信 | (2.72%) | 5.91% |
| 农林牧渔 | (1.43%) | 7.56% | 家用电器 | (2.73%) | 7.37% |
| 非银金融 | (1.45%) | . | 有色金属 | (2.79%) | 7.65% |
| 电气设备 | (1.56%) | 7.63% | 钢铁 | (2.92%) | 3.72% |

**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：20140825-20140829

**宏观经济及债券市场20140825-20140831**

**交银施罗德固定收益部**

●**经济增长：**从8月汇丰PMI预览值来看，短期经济增长或仍较乏力。9月份陆续公布的实体数据整体或难超预期，部分数据可能会弱于预期，预计国内实体数据增速或下行，物价疲弱，而8月信贷数据依然有可能低于预期。

●**资金面流动性：**本周月末因素和IPO高峰叠加，央行多举措稳定市场流动性和预期。首先，周一央行便宣布周四开展600亿3月期国库现金定存。其次，适度定向宽松：周三央行表示近日已对部分分支行增加支农再贷款额度200亿元，执行优惠利率，且对贫困地区符合条件的农村金融机构支农再贷款利率可在优惠利率基础上再降1个百分点，也就是2.35%的再贷款利率。最后，公开市场正回购缩量，净投放规模扩大到450亿元。在央行稳健灵活的流动性调节下，上周货币市场仅短期利率小幅上升。固定利率国债到期收益率窄幅波动。未来一周进入九月份，资金面存在季末考核，以及中秋和国庆前夕的取现压力，但这些时点性因素或应已在央行考虑之内，影响或不会太大。

●**海外市场：**欧元区8月CPI放缓至近五年新低的0.3%，7月失业率仍维持在历史高点的11.5%，失业人数高达1840万。由于欧元区通胀率进一步深陷通缩的“危险区间”，增加了欧洲央行在9月4日的会议上采取进一步宽松货币措施的压力和市场预期。德拉基已经反复强调央行准备好必要时采取更多行动；日本经济方面，日本7月家庭支出年率跌幅5.9%，远超预期，7月零售销售年率增长0.5%，为四个月来首升，消费税上调打压消费，内需仍疲软。

****

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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** | | 0.6761 | | 2.8679 | 0.91% | | 4.72% | -5.27% | | -12.59% | -10.85% | | 217.20% |
| **交银稳健** | | 1.097 | | 2.732 | 0.86% | | 10.16% | 0.95% | | -6.84% | -7.62% | | 173.86% |
| **交银成长** | | 2.9993 | | 3.4043 | 1.09% | | 6.57% | -1.52% | | -4.49% | 17.05% | | 245.34% |
| **交银蓝筹** | | 0.7099 | | 0.7249 | 0.85% | | 4.23% | -3.53% | | -7.73% | -6.28% | | -28.02% |
| **交银增利A/B** | | 1.0582 | | 1.3982 | 0.12% | | 4.12% | 6.72% | | 4.91% | 21.55% | | 45.94% |
| **交银增利C** | | 1.0499 | | 1.3679 | 0.11% | | 4.00% | 6.50% | | 4.47% | 19.98% | | 41.91% |
| **交银环球** | | 1.655 | | 1.849 | -0.48% | | 3.76% | 2.16% | | 20.54% | 38.07% | | 90.26% |
| **交银先锋** | | 1.2245 | | 1.3035 | 0.88% | | 11.42% | 1.88% | | 3.10% | 12.74% | | 30.74% |
| **治理ETF** | | 0.651 | | 0.725 | 1.24% | | 10.34% | 10.71% | | 4.33% | -5.10% | | -27.55% |
| **交银治理** | | 0.74 | | 0.74 | 1.23% | | 9.79% | 10.12% | | 4.23% | -4.76% | | -26.00% |
| **交银主题** | | 0.773 | | 0.788 | 0.26% | | 2.38% | -1.53% | | -1.90% | -21.12% | | -21.62% |
| **交银趋势** | | 0.848 | | 0.848 | 1.07% | | 11.43% | 9.00% | | 4.69% | -9.50% | | -15.20% |
| **交银添利** | | 1.056 | | 1.167 | 0.09% | | 4.04% | 5.39% | | 2.64% | 20.84% | | 17.34% |
| **交银制造** | | 1.275 | | 1.275 | 1.11% | | 12.93% | 7.14% | | 12.24% | 32.67% | | 27.50% |
| **交银深证300价值ETF** | | 0.978 | | 0.978 | 1.24% | | 11.14% | 13.33% | | 8.19% | -- | | -2.20% |
| **交银双利A/B** | | 1.127 | | 1.235 | 0.45% | | 5.92% | 8.37% | | 4.06% | -- | | 24.48% |
| **交银双利C** | | 1.114 | | 1.219 | 0.45% | | 5.79% | 8.16% | | 3.63% | -- | | 22.78% |
| **交银价值** | | 0.965 | | 0.965 | 1.15% | | 10.67% | 12.47% | | 7.58% | -- | | -3.50% |
| **交银行业** | | 1.216 | | 1.306 | 0.91% | | 11.56% | 7.80% | | 10.95% | -- | | 18.21% |
| **交银资源** | | 1.242 | | 1.265 | -0.72% | | 6.24% | 1.97% | | 12.57% | -- | | 26.53% |
| **交银荣安保本** | | 1.025 | | 1.131 | 0.39% | | 2.66% | 3.06% | | 5.19% | -- | | 13.58% |
| **交银核心** | | 1.056 | | 1.056 | 1.15% | | 9.54% | 4.66% | | 3.43% | -- | | 5.60% |
| **交银等权** | | 1.09 | | 1.129 | 0.93% | | 11.45% | 7.28% | | 1.06% | -- | | 13.08% |
| **交银纯债A/B** | | 1.066 | | 1.073 | -0.09% | | 2.80% | 5.44% | | 5.86% | -- | | 7.34% |
| **交银纯债C** | | 1.056 | | 1.062 | 0.00% | | 2.72% | 5.18% | | 5.28% | -- | | 6.23% |
| **交银双轮动A/B** | | 1.052 | | 1.072 | 0.00% | | 2.42% | 4.94% | | 6.51% | -- | | 7.25% |
| **交银双轮动C** | | 1.049 | | 1.066 | 0.00% | | 2.33% | 4.76% | | 6.01% | -- | | 6.65% |
| **交银荣祥保本** | | 1.034 | | 1.091 | 0.39% | | 3.05% | 3.55% | | 5.76% | -- | | 9.25% |
| **交银成长30** | | 1.053 | | 1.053 | 0.86% | | 11.66% | 1.74% | | 5.30% | -- | | 5.30% |
| **交银月月丰A** | | 1.081 | | 1.081 | 0.28% | | 2.85% | 5.16% | | 7.88% | -- | | 8.10% |
| **交银月月丰C** | | 1.076 | | 1.076 | 0.28% | | 2.77% | 4.87% | | 7.39% | -- | | 7.60% |
| **交银双息平衡** | | 1.092 | | 1.092 | 0.83% | | 9.09% | 8.44% | | -- | -- | | 9.20% |
| **交银荣泰保本** | | 1.034 | | 1.054 | 0.19% | | 2.65% | 3.25% | | -- | -- | | 5.42% |
| **交银强化回报A/B** | | 1.033 | | 1.033 | 0.39% | | 1.97% | 2.79% | | -- | -- | | 3.30% |
| **交银强化回报C** | | 1.032 | | 1.032 | 0.29% | | 1.88% | 2.69% | | -- | -- | | 3.20% |
| **交银新成长** | | 1.018 | | 1.018 | 0.69% | | 1.80% | -- | | -- | -- | | 1.80% |
| **交银周期回报** | | 1.019 | | 1.019 | 0.39% | | 1.80% | -- | | -- | -- | | 1.90% |
| **交银丰盈** | | 1.002 | | 1.002 | 0.10% | | -- | -- | | -- | -- | | 0.20% |
|  | |  | | | | | | | | | | | |
| **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** | | 1.1399 | | | 3.804 % | | | -- | | |
| **交银货币B** | | 1.2072 | | | 4.046 % | | | -- | | |
| **交银21天A** | | 0.8495 | | | 4.963 % | | | 3.393% | | |
| **交银21天B** | | 0.9291 | | | 5.253 % | | | 3.293% | | |
| **交银60天A** | | 0.8200 | | | 2.835 % | | | 3.560% | | |
| **交银60天B** | | 0.8995 | | | 3.125 % | | | 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29日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年8月28日。