|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **科技硬件产业的等待戈多****愚公移山与士兵突击****股票市场运行周报****宏观经济及债券市场旗下基金表现** |  |  |



**科技硬件产业的等待戈多**

**愚公移山与士兵突击**

戈多迟迟不来，苦死了等待的人。在人们企盼并默念着“戈多是谁？他会来吗？”的同时，科技硬件行业却从未停止过自我救赎的脚步。与老乔不同，人们希望以新材料、新技术为突破口，通过对材料/技术创新的孜孜以求，来试图打开通往下一个硬件新时空的暗门。于是我们看到石墨烯、纳米银、蓝宝石、液态金属、量子通信等纷繁复杂的材料概念不断挑动着我们的神经。虽然其中的任何一个都似乎不曾掀起多大的浪花，但在等待戈多到来的无趣时光里，这种愚公移山的努力，也未尝不值得期待。梦想还是要有的，万一实现了呢？

**股票市场运行周报**

**20141110-20141114**

本周上证综指上涨2.51%，深证成指上涨1.12%，中小板指数下跌3.41%，沪深两市成交量为21,732.82亿元，比上周有所上升。非银金融、钢铁、银行行业涨幅最大，涨幅分别为6.83%、6.24%、6.22%；电子、计算机、国防军工行业跌幅最深，跌幅分别为3.79%、3.80%、7.17%。从行业换手率来看，农林牧渔、综合的换手率最大，换手率达16.57%、12.93%；从风格特征来看，大盘指数涨幅最大，涨幅为3.62%，机械设备指数跌幅最大，跌幅为3.16%。

**科技硬件产业的等待戈多**

**愚公移山与士兵突击**

**交银施罗德行业分析师郭斐**

过去的五年时光对广大科技股投资者尤其是科技硬件爱好者来说无疑是幸福的“黄金时代”，伴随着划时代的iPhone的横空出世，全球尤其是台湾乃至大陆的电子制造业产业链完成了一次从寂寥到喧嚣的华丽转身，也在资本市场留下了类似大立光和可成、大陆的莱宝高科和歌尔声学等一个个扶摇直上的“传说”。然而随着2014进入尾声、2015翩然而至，大部分科技股投资者恐怕有一种前所未有的迷茫——iPhone引领的智能硬件渗透率跨过60%的门槛，意味着单纯以出货量增长为引擎的粗放增长接近尾声；而局部创新在享尽了史蒂夫乔布斯2011年病逝但仍留下的智慧遗产之后，也以一句绵软无力的“bigger than bigger”宣告了江郎才尽。资本市场对这场硬件盛世的盛极而衰预判得甚至更早，于是我们看到以“海大歌三”（海康、大华、歌尔、三安）为代表的传统白马硬件股早早地在2013年的年尾就留下了最辉煌的背影然后进入漫长的休整。

在互联网经济如火如荼展开的当下，曾经亲眼目睹缔造这场移动互联网荣景的底层建筑的科技硬件投资者似乎就只能在旧梦中重温往昔的辉煌时光。人们不禁要问，科技硬件是否还能复兴？下一次硬件创新来自何方？

首当其冲的答案是一句最简单直接的“等待英雄”。我们在等待下一个不世出的史蒂夫乔布斯，下一个从产品形态来重新赋予智能硬件定义的英雄。硬件经济与互联网经济或者说虚拟经济的不同之处在于，硬件经济是供给创造需求，创新就是硬件经济的最大泉源；而互联网经济的本质在于以人为本，需求引致供给的逻辑下意味着只要有用户需求自然就会有对应的商业模式和实现手段。所以即使没有马克扎克伯格，也会有Facebook的出现；即使没有马老板，也会有BABA的问世——他们只是恰当地出现在那里，完成了一次又一次现实与渴求的完美对接。但如乔布斯这样能够定义硬件的天才确是不世出的。人们常说老乔从未采用过最领先的硬件技术，只是翻故纸堆把那些前人尝试过但却放弃的技术（电容式触摸屏、康宁的“大猩猩”玻璃等等）重新拿来打包组合，就轻松写意地定义了智能手机。也许没有乔布斯，我们还会在诺基亚时代里自得其乐地摸黑许多年，直到上帝说“要有光”，于是便有了“光”。

戈多迟迟不来，苦死了等待的人。在人们企盼并默念着“戈多是谁？他会来吗？”的同时，科技硬件行业却从未停止过自我救赎的脚步。与老乔不同，人们希望以新材料、新技术为突破口，通过对材料/技术创新的孜孜以求，来试图打开通往下一个硬件新时空的暗门。于是我们看到石墨烯、纳米银、蓝宝石、液态金属、量子通信等纷繁复杂的材料概念不断挑动着我们的神经。虽然其中的任何一个都似乎不曾掀起多大的浪花，但在等待戈多到来的无趣时光里，这种愚公移山的努力，也未尝不值得期待。梦想还是要有的，万一实现了呢？

在全球科技产业等待戈多与愚公移山的同时，中国的科技硬件产业仍在上演着士兵突击的故事。在过去五年已将中下游电子制造的进口替代与“中国制造”的故事演绎得七七八八的背景下，中国硬件制造的下一个风口去往何方？创新能力与企业家土壤的相对缺失意味着史蒂夫乔布斯不太可能选择“hard模式”出现在中国，材料工业基础的相对薄弱又意味着愚公移山的故事很难在这片古老的大地上再度上演。在中下游电子制造已率先完成向世界工厂的转型的基础上，从玻璃基板到电子化学品再到电子级硅片，上游电子材料工业也正在开始进口替代进程。与此同时，因为生产力要素的禀赋差异，全球科技硬件产业的成熟产能有越来越强的再分配冲动——以半导体产业为例，美国诸多几十亿美金市值的半导体类上市公司纷纷出现了难以突破的成长困局。走出去跨境收购以承接全球中下游电子制造产能将成为中国科技产业接下来很长一段时间的主题。这种“走出去”不同于上世纪八十年代日本携疯狂贬值的日币一掷千金买下美国洛克菲勒中心的“土豪”情怀，而是国家意志与产业发展共振的原生诉求。我们欣喜地看到诸如长电科技收购新加坡星科金朋、华天科技收购美国FCI、水晶光电控股日本光驰等收购事件已开始接踵而至。对于A股的科技硬件投资人而言，在等待下一轮硬件创新周期到来的同时，能见证、亲历乃至分享这些投资机会，无疑仍是幸运的。

**股票市场运行周报（20141110-20141114）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指上涨2.51%，深证成指上涨1.12%，中小板指数下跌3.41%，沪深两市成交量为21,732.82亿元，比上周有所上升。非银金融、钢铁、银行行业涨幅最大，涨幅分别为6.83%、6.24%、6.22%；电子、计算机、国防军工行业跌幅最深，跌幅分别为3.79%、3.80%、7.17%。从行业换手率来看，农林牧渔、综合的换手率最大，换手率达16.57%、12.93%；从风格特征来看，大盘指数涨幅最大，涨幅为3.62%，机械设备指数跌幅最大，跌幅为3.16%。

**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 | 2.51% | 12,424.7 | A股总市值（亿元） | 339,868.08 |
| 上证180 | 4.15% | 6,862.7 | A股流通市值（亿元） | 250,665.53 |
| 上证50 | 5.39% | 3,603.9 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 14.07 |
| 沪深300 | 3.15% | 9,497.0 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 12.78 |
| 深证成指 | 1.12% | 1,339.6 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 1.94 |
| 深证100 | 0.34% | 2,437.1 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 1.76 |
| 申万中小板 | ( 3.41%) | 3,571.7 | A股加权平均股价 | 7.87 |
| 申万基金重仓 | 0.53% | 15,805.0 | 两市A股成交金额(亿元) | 21,732.82 |

**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** |
| 非银金融 | 6.83% | - | 公用事业 | 0.11% | 8.31% |
| 钢铁 | 6.24% | 11.00% |  | 汽车 | ( 0.02%) | 6.35% |
| 银行 | 6.22% | 2.35% | 商业贸易 | ( 0.64%) | 10.49% |
| 采掘 | 3.20% | 9.23% |  | 综合 | ( 1.24%) | 12.93% |
| 交通运输 | 2.98% | 8.58% |  | 通信 | ( 1.78%) | 9.80% |
| 休闲服务 | 2.89% | 11.24% |  | 纺织服装 | ( 1.83%) | 9.49% |
| 有色金属 | 2.77% | 10.33% | 轻工制造 | ( 2.02%) | 10.56% |
| 农林牧渔 | 2.60% | 16.57% |  | 医药生物 | ( 2.17%) | 8.06% |
| 食品饮料 | 2.57% | 8.38% | 电气设备 | ( 2.52%) | 9.38% |
| 房地产 | 1.97% | 9.22% |  | 机械设备 | ( 3.09%) | 11.30% |
| 建筑装饰 | 1.67% | 12.56% | 传媒 | ( 3.36%) | 7.96% |
| 建筑材料 | 0.95% | 11.53% | 电子 | ( 3.79%) | 10.46% |
| 化工 | 0.87% | 3.28% | 计算机 | ( 3.80%) | 10.47% |
| 家用电器 | 0.72% | 11.12% | 国防军工 | ( 7.17%) | 9.26% |

**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：20141110-20141114

**宏观经济及债券市场20141110-20141114**

**交银施罗德固定收益部**

**●10 月经济数据凸显短期增长疲弱局面。**经济增长下行压力仍大。工业增加值、投资、消费均不同程度弱于预期，尤其制造业投资增速在产能过剩和高利率压制下，没有丝毫起色。油价下跌开始拉低物价总水平。无论10月进口价格、还是PPI、CPI 均受油价下跌传导，且这一影响仍在深化。2015 年CPI可能只有1.4%，未来通缩风险高于通胀风险。

**●货币条件仍显偏紧，特别是贷款加权平均利率仍在高位。**从量看，10月M2同比增速下滑，弱于预期。M2季调后环比增速不到10%。社会融资总量同比增速10 月创有数据以来最低位。从价看，尽管银行间回购利率连续第3 个月小幅下行，但利率绝对水平仍比“钱荒”前的均值高40基点。主要贷款利率中仅票据融资利率3季度回落，而一般贷款和个人住房贷款利率反而微升。银行间市场利率的下降并没有完全传导至私人部门贷款利率，3季度加权利率仍高达6.97%。

**●2012 年后经济增长大幅下行，但贷款名义利率不降，利率调整不够灵活，**实体经济备受煎熬。除了继续降低市场利率外，最有效的手段是直接下调基准利率，因为私人部门主要依赖的银行贷款融资仍挂钩基准利率。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **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** | 0.6991 | 2.8909 | -0.13% | 4.39% | 9.51% | -3.49% | 1.44% | 227.99% |
| **交银稳健** | 1.2053 | 2.8403 | -0.29% | 12.25% | 22.75% | 7.51% | 7.35% | 200.90% |
| **交银成长** | 3.0740 | 3.4790 | -0.21% | 3.51% | 10.48% | 2.19% | 27.64% | 253.94% |
| **交银蓝筹** | 0.7410 | 0.7560 | 0.07% | 5.30% | 10.10% | 0.60% | 3.28% | -24.87% |
| **交银增利A/B** | 1.0556 | 1.4676 | -0.31% | 7.41% | 11.65% | 13.91% | 28.37% | 55.95% |
| **交银增利C** | 1.0541 | 1.4361 | -0.31% | 7.28% | 11.41% | 13.44% | 26.70% | 51.50% |
| **交银环球** | 1.661 | 1.855 | -0.12% | 1.71% | 6.27% | 11.47% | 40.47% | 90.95% |
| **交银先锋** | 1.2924 | 1.3714 | 0.88% | 6.37% | 16.85% | 13.47% | 26.46% | 37.98% |
| **治理ETF** | 0.725 | 0.807 | 0.00% | 11.20% | 22.26% | 16.00% | 6.30% | -19.32% |
| **交银治理** | 0.819 | 0.819 | 0.00% | 10.53% | 20.97% | 15.19% | 5.95% | -18.10% |
| **交银主题** | 0.859 | 0.874 | -0.46% | 11.27% | 15.30% | 14.23% | -6.43% | -12.90% |
| **交银趋势** | 0.875 | 0.875 | -0.46% | 4.79% | 15.28% | 11.75% | 0.92% | -12.50% |
| **交银添利** | 1.123 | 1.234 | -0.27% | 7.16% | 10.75% | 11.03% | 26.30% | 24.78% |
| **交银制造** | 1.317 | 1.317 | -0.08% | 5.19% | 15.53% | 22.28% | 37.47% | 31.70% |
| **交银深证300价值ETF** | 1.061 | 1.061 | -0.09% | 8.49% | 22.24% | 15.45% | -0.93% | 6.10% |
| **交银双利A/B** | 1.178 | 1.336 | -0.42% | 10.21% | 16.25% | 16.91% | 32.53% | 35.84% |
| **交银双利C** | 1.163 | 1.318 | -0.43% | 10.14% | 16.03% | 16.37% | 30.76% | 33.90% |
| **交银价值** | 1.039 | 1.039 | -0.10% | 7.78% | 20.67% | 14.05% | -0.67% | 3.90% |
| **交银行业** | 1.324 | 1.414 | -0.08% | 11.26% | 22.14% | 21.47% | -- | 28.71% |
| **交银资源** | 1.247 | 1.270 | -0.32% | -1.42% | 8.34% | 8.95% | -- | 27.04% |
| **交银荣安保本** | 1.036 | 1.167 | -0.38% | 4.02% | 6.90% | 7.74% | -- | 17.58% |
| **交银核心** | 1.212 | 1.212 | -0.66% | 15.98% | 24.56% | 22.18% | -- | 21.20% |
| **交银等权** | 1.190 | 1.229 | 0.00% | 10.08% | 20.20% | 12.19% | -- | 23.45% |
| **交银纯债A/B** | 1.103 | 1.135 | -0.09% | 6.19% | 9.38% | 13.00% | -- | 13.67% |
| **交银纯债C** | 1.091 | 1.122 | -0.09% | 6.16% | 9.17% | 12.36% | -- | 12.35% |
| **交银双轮动A/B** | 1.085 | 1.130 | -0.09% | 5.90% | 8.67% | 12.70% | -- | 13.26% |
| **交银双轮动C** | 1.080 | 1.122 | -0.09% | 5.73% | 8.40% | 12.21% | -- | 12.43% |
| **交银荣祥保本** | 1.051 | 1.133 | -0.28% | 4.48% | 8.09% | 9.48% | -- | 13.70% |
| **交银成长30** | 1.119 | 1.119 | 1.27% | 6.47% | 18.04% | 13.37% | -- | 11.90% |
| **交银月月丰A** | 1.161 | 1.161 | -0.51% | 7.80% | 11.10% | 14.84% | -- | 16.10% |
| **交银月月丰C** | 1.154 | 1.154 | -0.52% | 7.65% | 10.75% | 14.26% | -- | 15.40% |
| **交银双息平衡** | 1.153 | 1.153 | -0.17% | 6.27% | 15.18% | 14.27% | -- | 15.30% |
| **交银荣泰保本** | 1.0420 | 1.0870 | -0.29% | 3.70% | 6.45% | -- | -- | 8.79% |
| **交银强化回报A/B** | 1.038 | 1.078 | -0.57% | 4.74% | 6.61% | -- | -- | 7.89% |
| **交银强化回报C** | 1.037 | 1.077 | -0.48% | 4.65% | 6.40% | -- | -- | 7.79% |
| **交银新成长** | 1.005 | 1.005 | -0.10% | -0.20% | 0.50% | -- | -- | 0.50% |
| **交银周期回报** | 1.093 | 1.093 | 0.00% | 7.90% | -- | -- | -- | 9.30% |
| **交银丰盈** | 1.0530 | 1.0530 | -0.09% | 5.30% | -- | -- | -- | 5.30% |
|  |  |
| **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** |
| **交银现金宝** | 0.4858 | 2.818 % | -- |
| **交银货币A** | 0.8342 | 6.905 % | -- |
| **交银货币B** | 0.8998 | 7.145 % | -- |
| **交银21天A** | 0.6270 | 3.433 % | 3.591% |
| **交银21天B** | 0.7069 | 3.729 % | 4.415% |
| **交银60天A** | 0.7751 | 5.793 % | 4.027% |
| **交银60天B** | 0.8697 | 6.091 % | 4.151% |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2014年11月14日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年11月13日。