|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  **市场很“任性”****——论大类资产配置的迁移****股票市场运行周报****宏观经济及债券市场旗下基金表现** |  |  |



**市场很“任性”**

**——论大类资产配置的迁移**

近两周，上证综指大幅上涨，对于市场目前的状态，许多专业人士认同这一轮的强劲上涨行情有资金推动的痕迹，市场成交量快速放大打破了之前存量资金博弈的格局，那么突然“冒”出来的钱来自于哪里呢？

最初预期海外资金可能通过沪港通进入A股，实际上沪港通实施后，海外资金并没有如期疯狂涌入，但是A股仍不缺钱，银行存款、理财产品、房地产投资资金等国内大类资产配置的迁移似乎才是更加合理的逻辑基础。

**股票市场运行周报**

**20141201-20141205**

本周上证综指上涨9.50%，深证成指上涨11.83%，中小板指数下跌0.27%，沪深两市成交量为41,563.57亿元。非银金融、化工、银行行业涨幅最大，涨幅分别为24.49%、14.39%、13.87%；轻工制造、电子、农林牧渔分别下跌，跌幅分别为1.34%、0.89%、0.04%。从行业换手率来看，休闲服务、综合、有色金属、农林牧渔行业的换手率最大，换手率分别超过20%；从风格特征来看，大盘指数涨幅最大，涨幅为12.05%，机械设备指数涨幅最小，涨幅为0.14%。

**市场很“任性”**

**——论大类资产配置的迁移**

**交银施罗德研究部 张鸿羽**

11月21日到12月5日，短短11个交易日，上证综指涨幅达484.99点，累计成交额4.34万亿（数据来源：万得），如此强劲的行情是很多投资者很多年都没有看到的了，于是，市场群情激奋，最近被用来形容市场飙涨的新名词：“任性”很流行。是的，市场很“任性”，投资者也跟着“任性”起来。市场走到目前的状态，更多的专业人士认同这一轮的强劲上涨行情有资金推动的痕迹，市场成交量快速放大打破了之前存量资金博弈的格局，那么突然“冒”出来的钱来自于哪里呢？

在我们已经习惯了用存量资金博弈的分析框架解读市场走势以及结构变迁的时候，增量资金如潮水般涌入资本市场，最初预期海外资金可能通过沪港通进入A股，实际上沪港通实施后，海外资金并没有如期疯狂涌入，但是A股仍不缺钱，看来这部分资金的来源还要从我们国内来分析。从深层次而言，大类资产配置的迁移似乎是更加合理的逻辑基础。

从我国居民目前的大类资产配置结构来看，银行存款（包括理财产品等）、房地产以及权益投资（包括基金、股票）是几个大的品类，而银行存款和房地产投资是重中之重。从大的产业周期来看，曾经高速发展的这两类资产正逐步进入平稳发展期。

首先看一下银行存款。在宏观经济增速下台阶的大背景下，中国可能已经阶段性进入了降息周期，同时房地产信托等高收益产品受到国家的严格监管，高收益理财产品的收益率面临下行压力，居民在银行的资产配置从存款到理财产品的快速扩张面临拐点。居民在寻求更高收益率的资产配置品种，一旦股市持续上涨催生财富效应，就会有大量的居民存款和银行理财产品资金从银行流出进入资本市场，显然银行系统的资金池是巨大的，流向资本市场的资金边际效用很强。

其次看一下房地产。在上一个五年计划里，房地产是国民经济增长的绝对龙头，对GDP的贡献举足轻重，但是在经历了多年的高速房地产投资增速之后，目前我国人均房屋保有面积已经不低，在边际需求下降的背景下，目前的房价水平要刺激新一轮的购房高潮似乎很难，房地产的大周期已经走到了一个平稳发展的阶段，曾经集聚在房地产行业内的社会资本也面临寻找新的投资机会的问题。

随着国家提出国有企业改革、金融体制改革、一带一路等改革措施，资本市场对于政策红利的反应是积极的，改革为大盘蓝筹股注入了活力，蓝筹的崛起为巨量的资金找到了出路。新经济和信息技术的快速发展，又为资本市场插上了想象的翅膀，互联网通过电商彻底改变了居民衣食住行的各个方面，并释放了巨大的潜力；而信息技术也为工业4.0创造了条件。新兴市场对于新技术革命向来是不吝啬于积极的点赞和拥抱的，因此，我们看到众多触网的公司，信息化的公司连创新高。看来打破思维的禁锢，我们才能真正的认识新经济，享受时代变革的红利。

**股票市场运行周报（20141201-20141205）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指上涨9.50%，深证成指上涨11.83%，中小板指数下跌0.27%，沪深两市成交量为41,563.57亿元。非银金融、化工、银行行业涨幅最大，涨幅分别为24.49%、14.39%、13.87%；轻工制造、电子、农林牧渔分别下跌，跌幅分别为1.34%、0.89%、0.04%。从行业换手率来看，休闲服务、综合、有色金属、农林牧渔行业的换手率最大，换手率分别超过20%；从风格特征来看，大盘指数涨幅最大，涨幅为12.05%，机械设备指数涨幅最小，涨幅为0.14%。

**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 | 9.50% | 24,765.5 | A股总市值（亿元） | 396,701.62 |
| 上证180 | 12.17% | 15,540.1 | A股流通市值（亿元） | 292,553.08 |
| 上证50 | 14.93% | 9,176.8 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 16.46 |
| 沪深300 | 11.25% | 21,331.1 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 14.98 |
| 深证成指 | 11.83% | 3,152.7 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.26 |
| 深证100 | 9.51% | 5,604.3 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.05 |
| 申万中小板 | (0.27%) | 5,818.1 | A股加权平均股价 | 9.16 |
| 申万基金重仓 | 6.92% | 31,746.0 | 两市A股成交金额(亿元) | 41,563.57 |

**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 | 24.49% | . | 汽车 | 3.09% | 10.00% |
| 化工 | 14.39% | 6.66% |  | 交通运输 | 2.90% | 12.69% |
| 银行 | 13.87% | 6.01% | 商业贸易 | 1.36% | 16.50% |
| 休闲服务 | 13.47% | 24.05% |  | 综合 | 1.11% | 22.72% |
| 国防军工 | 12.25% | 17.80% |  | 医药生物 | 1.01% | 13.95% |
| 采掘 | 10.94% | 17.39% |  | 电气设备 | 1.01% | 13.07% |
| 有色金属 | 6.21% | 21.28% | 机械设备 | 0.91% | 18.76% |
| 钢铁 | 5.84% | 14.55% |  | 传媒 | 0.87% | 18.82% |
| 家用电器 | 5.60% | 17.00% | 建筑装饰 | 0.85% | 15.91% |
| 食品饮料 | 5.55% | 14.94% |  | 纺织服装 | 0.83% | 15.57% |
| 公用事业 | 4.21% | 13.41% | 建筑材料 | 0.63% | 16.78% |
| 通信 | 3.65% | 16.06% | 农林牧渔 | (0.04%) | 21.01% |
| 计算机 | 3.19% | 18.68% | 电子 | (0.89%) | 17.81% |
| 房地产 | 3.17% | 16.75% | 轻工制造 | (1.34%) | 17.82% |

**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：20141201-20141205

**宏观经济及债券市场20141201-20141205**

**交银施罗德研究部**

**●利率：**央行宣布降息至今已经两周，期间实体经济波澜不惊，股市大幅暴涨，利率先降后升，上周10年期国债利率大幅飙升30bp。

**●通胀：**11月制造业PMI 再创新低，而发电耗煤、粗钢产量增速依然为负，仅下游地产销量增速转正，但传导至中上游仍需时日。而由于油价、猪价的持续下跌，预计11月CPI、PPI或将分别下降，通缩风险尚未消除。

**●政策：**经济数据下行仍有压力，增强放松政策的施展空间。降息后市场降准预期强烈，流动性和风险偏好继续偏积极。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **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** | 0.7425 | 2.9343 | -1.82% | 6.12% | 13.88% | 1.89% | 13.15% | 248.35% |
| **交银稳健** | 1.38 | 3.015 | -0.29% | 20.29% | 37.12% | 21.39% | 28.65% | 244.51% |
| **交银成长** | 3.3885 | 3.7935 | -0.80% | 8.91% | 20.13% | 11.68% | 48.98% | 290.15% |
| **交银蓝筹** | 0.7961 | 0.8111 | -0.34% | 8.03% | 16.80% | 6.92% | 17.73% | -19.29% |
| **交银增利A/B** | 1.0703 | 1.4823 | -0.18% | 6.93% | 12.16% | 15.28% | 31.92% | 58.12% |
| **交银增利C** | 1.0686 | 1.4506 | -0.18% | 6.83% | 11.93% | 14.80% | 30.21% | 53.59% |
| **交银环球** | 1.681 | 1.875 | 1.33% | -0.24% | 4.54% | 9.86% | 44.86% | 93.25% |
| **交银先锋** | 1.3081 | 1.3871 | -1.58% | 2.79% | 19.69% | 12.78% | 39.33% | 39.66% |
| **治理ETF** | 0.904 | 1.006 | 1.57% | 32.36% | 53.22% | 33.73% | 43.49% | 0.60% |
| **交银治理** | 1.01 | 1.01 | 1.41% | 30.49% | 49.85% | 31.85% | 40.86% | 1.00% |
| **交银主题** | 1.137 | 1.152 | 2.71% | 45.03% | 50.20% | 44.84% | 35.68% | 15.28% |
| **交银趋势** | 0.913 | 0.913 | -2.35% | 3.87% | 18.57% | 14.41% | 14.55% | -8.70% |
| **交银添利(LOF)** | 1.138 | 1.249 | 0.62% | 6.75% | 11.35% | 12.63% | 29.56% | 26.45% |
| **交银制造** | 1.376 | 1.376 | -0.65% | 2.53% | 21.99% | 21.34% | 53.06% | 37.60% |
| **交银深证300价值ETF** | 1.233 | 1.233 | -0.88% | 20.53% | 40.43% | 27.38% | 27.64% | 23.30% |
| **交银双利A/B** | 1.261 | 1.419 | 0.32% | 13.59% | 23.39% | 22.13% | 43.69% | 45.41% |
| **交银双利C** | 1.244 | 1.399 | 0.32% | 13.49% | 22.94% | 21.56% | 41.67% | 43.23% |
| **交银价值** | 1.204 | 1.204 | -0.82% | 19.68% | 38.23% | 25.81% | 25.16% | 20.40% |
| **交银行业** | 1.452 | 1.542 | 0.14% | 13.62% | 32.24% | 30.81% | -- | 41.15% |
| **交银资源** | 1.224 | 1.247 | 1.16% | -3.01% | 3.82% | 2.21% | -- | 24.69% |
| **交银荣安保本** | 1.111 | 1.242 | 0.73% | 9.30% | 13.52% | 15.21% | -- | 26.09% |
| **交银核心** | 1.48 | 1.48 | 2.07% | 34.06% | 53.85% | 42.31% | -- | 48.00% |
| **交银等权** | 1.352 | 1.391 | -1.17% | 18.80% | 38.38% | 19.85% | -- | 40.26% |
| **交银纯债A/B** | 1.089 | 1.121 | -0.18% | 4.36% | 6.86% | 12.46% | -- | 12.22% |
| **交银纯债C** | 1.077 | 1.108 | -0.19% | 4.21% | 6.63% | 11.93% | -- | 10.91% |
| **交银双轮动A/B** | 1.077 | 1.122 | -0.09% | 4.52% | 7.15% | 12.66% | -- | 12.42% |
| **交银双轮动C** | 1.071 | 1.113 | -0.09% | 4.35% | 6.77% | 11.95% | -- | 11.49% |
| **交银荣祥保本** | 1.117 | 1.199 | 0.54% | 8.93% | 13.33% | 16.01% | -- | 20.84% |
| **交银成长30** | 1.124 | 1.124 | -1.49% | 2.46% | 20.34% | 11.95% | -- | 12.40% |
| **交银月月丰A** | 1.194 | 1.194 | 0.17% | 9.04% | 13.18% | 17.98% | -- | 19.40% |
| **交银月月丰C** | 1.186 | 1.186 | 0.08% | 8.81% | 12.84% | 17.31% | -- | 18.60% |
| **交银双息平衡** | 1.234 | 1.234 | -1.52% | 9.01% | 22.79% | 21.58% | -- | 23.40% |
| **交银荣泰保本** | 1.104 | 1.149 | 0.36% | 8.19% | 11.69% | -- | -- | 15.26% |
| **交银强化回报A/B** | 1.064 | 1.104 | -0.28% | 5.42% | 8.95% | -- | -- | 10.59% |
| **交银强化回报C** | 1.062 | 1.102 | -0.28% | 5.33% | 8.65% | -- | -- | 10.39% |
| **交银新成长** | 1.062 | 1.062 | -2.30% | 2.21% | 6.20% | -- | -- | 6.20% |
| **交银周期回报** | 1.157 | 1.157 | 0.26% | 11.25% | 15.70% | -- | -- | 15.70% |
| **交银丰盈** | 1.041 | 1.041 | -0.48% | 3.79% | -- | -- | -- | 4.10% |
|  |  |
| **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** | 0.6950  | 2.585 % | -- |
| **交银货币A** | 0.8563  | 3.184 % | -- |
| **交银货币B** | 0.9220  | 3.423 % | -- |
| **交银21天A** | 1.6538  | 3.266 %  | 2.855%  |
| **交银21天B** | 1.7333  | 3.557 %  | 3.212%  |
| **交银60天A** | 1.5434  | 4.757 %  | 4.133%  |
| **交银60天B** | 1.6228  | 5.047 %  | 4.151%  |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2014年12月5日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年12月4日。