|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **医药行业新变化，你hold得住吗？**  **股票市场运行周报**  **宏观经济 旗下基金表现** |  |  |



**医药行业新变化，你hold得住吗？**

2014年医药行业的投资风格发生了巨大的转变。从整年的角度看，一些依赖内生增长的中大市值传统成长股的表现多不尽如人意，而一些中小市值的企业却通过并购重组实现了向新业态的渗透，并获得了市场的认可。这其中，自然有一部分因素来自于投资者结构的原因，但另一部分也反映出在医药行业政策出现巨大变化的背景下，市场对传统制药股成长逻辑的担忧。展望明年，我们一方面需要仔细的回顾和寻找那些可能被市场错杀的优秀传统成长公司；另一方面更需要以积极的心态面对医药行业的变化，寻找那些顺应新的行业发展趋势的医药公司。

**股票市场运行周报**

**20141208-20141212**

本周上证综指上涨0.02%，深证成指上涨3.92%，中小板指数上涨0.74%，沪深两市成交量为44,982.50亿元。建筑装饰、钢铁、交通运输行业涨幅最大，涨幅分别为15.16%、12.70%、10.65%；银行、化工、非银金融行业跌幅最大，跌幅分别为7.30%、5.07%、2.39%。从行业换手率来看，国防军工、传媒行业的换手率最大，换手率分别超过24%；从风格特征来看，低价股指数涨幅最大，涨幅为4.71%，绩优股指数下跌，跌幅为0.72%。

**医药行业新变化，你hold得住吗？**

**交银施罗德研究员 庄琰**

2014年医药行业的投资风格发生了巨大的转变。从整年的角度看，一些依赖内生增长的中大市值传统成长股的表现多不尽如人意，而一些中小市值的企业却通过并购重组实现了向新业态的渗透，并获得了市场的认可。这其中，自然有一部分因素来自于投资者结构的原因，但另一部分也反映出在医药行业政策出现巨大变化的背景下，市场对传统制药股成长逻辑的担忧。展望明年，我们一方面需要仔细的回顾和寻找那些可能被市场错杀的优秀传统成长公司；另一方面更需要以积极的心态面对医药行业的变化，寻找那些顺应新的行业发展趋势的医药公司。

医药行业的变化，主要来自于政策和技术两个层面。在政策层面，变化可能一方面来自于国企改革这一大的国家政策，另一方面则来自于医疗改革深化这一行业政策。从医疗改革看，2009年开始的医改可能已经到了不得不触及核心利益的关键时期。2014年，医药招标议价制度、药品价格管理制度、医保支付制度、低价药品目录、药品销售、乃至医疗服务、医生执业等多种制度的重大变革接踵而至，这些政策给医药行业产业链带来的影响不可避免。在技术层面，一是离不开互联网向社会经济各个领域的渗透这一大背景，二是有医疗技术不断进步这一行业背景。我们看到，2014年，一方面互联网巨头们正在尝试进入医疗行业，从外围改变现有医疗行业的生态体系（比如阿里的未来医院，腾讯对丁香园、挂号网的投资以及智慧医疗，等等）；而另一方面，基因测序、免疫治疗等多种新技术手段的突破，正把医药行业带入一个崭新的发展领域。

投资医药行业，主要还是在投资医药行业的成长性。这一成长性，一方面决定于老龄化带来的内生需求的增长，而另一方面，则决定于政策的变动和技术的进步。前者决定了长期的行业增长趋势；而后两者则会左右医药各细分行业在某一阶段的成长表现。因此政策和技术的变化对于一个阶段的医药行业投资有重要的指导意义。顺着目前的政策变化思路，我们可能需要关注在国企改革和医疗改革中可能受益的公司和子行业，比如医疗服务行业和一些新型的医药商业业态；而顺着技术变化的方向，我们也许需要更积极的看待互联网医疗、医疗信息化、个性化诊疗、免疫治疗等新兴的业务模式，在其中需找投资方向。当然站在目前的时点上，我们也更不应该忽视今年表现相对差的传统的制药股，因为仍然会有一部分企业的产品对于政策和市场变化有很强的免疫力，具备穿越行业周期的成长性，却被市场错杀；更因为一些优秀企业的管理层会顺应行业的发展趋势，开拓新的成长点。

总之，我们无须因为医药行业短期市场表现落后而悲观，因为医药健康的大方向始终向上，其中始终孕育着投资机会。顺从政策和市场环境的趋势，积极面对政策、技术的变化，才能够寻找到未来的投资方向。

**股票市场运行周报（20141208-20141212）**

**交银施罗德量化投资部**  
本周上证综指上涨0.02%，深证成指上涨3.92%，中小板指数上涨0.74%，沪深两市成交量为44,982.50亿元。建筑装饰、钢铁、交通运输行业涨幅最大，涨幅分别为15.16%、12.70%、10.65%；银行、化工、非银金融行业跌幅最大，跌幅分别为7.30%、5.07%、2.39%。从行业换手率来看，国防军工、传媒行业的换手率最大，换手率分别超过24%；从风格特征来看，低价股指数涨幅最大，涨幅为4.71%，绩优股指数下跌，跌幅为0.72%。

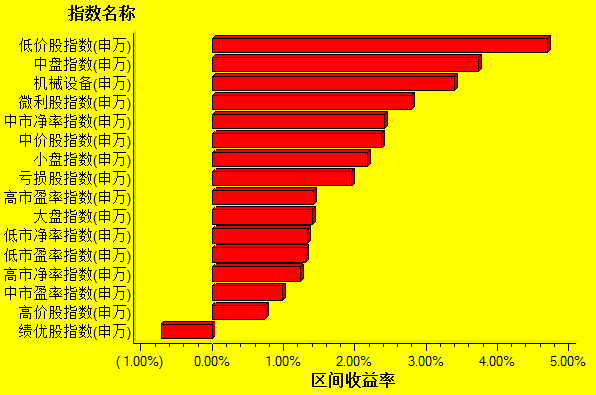
**表1:指数表现**   **表2:市场总体指标**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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 | 0.02% | 28,220.4 | A股总市值（亿元） | 398,505.42 |
| 上证180 | 1.30% | 18,019.7 | A股流通市值（亿元） | 294,450.77 |
| 上证50 | (0.32%) | 10,811.3 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 16.52 |
| 沪深300 | 2.19% | 24,259.9 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 15.02 |
| 深证成指 | 3.92% | 3,412.5 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.27 |
| 深证100 | 3.74% | 6,193.5 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.06 |
| 申万中小板 | 0.74% | 5,396.2 | A股加权平均股价 | 9.19 |
| 申万基金重仓 | 1.84% | 34,970.5 | 两市A股成交金额(亿元) | 44,982.50 |

**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** |
| 建筑装饰 | 15.16% | 22.47% | 农林牧渔 | 2.09% | 20.71% |
| 钢铁 | 12.70% | 17.66% |  | 电气设备 | 2.06% | 14.25% |
| 交通运输 | 10.65% | 16.80% | 通信 | 1.62% | 14.85% |
| 公用事业 | 8.47% | 16.68% |  | 纺织服装 | 1.51% | 15.12% |
| 建筑材料 | 6.48% | 19.99% |  | 医药生物 | 1.14% | 13.20% |
| 传媒 | 5.65% | 24.76% |  | 综合 | 0.99% | 19.12% |
| 商业贸易 | 4.90% | 17.21% | 电子 | 0.90% | 18.16% |
| 房地产 | 4.18% | 16.14% |  | 轻工制造 | 0.79% | 17.49% |
| 机械设备 | 3.67% | 20.55% | 计算机 | (0.60%) | 16.39% |
| 食品饮料 | 3.33% | 12.33% |  | 休闲服务 | (0.87%) | 22.55% |
| 家用电器 | 3.16% | 17.30% | 采掘 | (2.01%) | 12.88% |
| 国防军工 | 2.99% | 28.23% | 非银金融 | (2.39%) |  |
| 汽车 | 2.28% | 10.52% | 化工 | (5.07%) | 6.03% |
| 有色金属 | 2.25% | 17.81% | 银行 | (7.30%) | 5.00% |

**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：20141208-20141212

**国内外宏观经济20141208-20141212**

**交银施罗德权益部**

**●国内宏观：**经济增长动力11月继续放缓，稳增长动力加码信号已现，后续宽松政策可期。受到APEC会议带来的部分工业停产影响，工业增加值同比仅有7.2%，要达成全年7.5%左右的增长目标需要稳增长政策进一步发力。通胀压力较低，通缩风险持续，目前市场对于降准和降息预期升温，但人民币新增信贷额度的提高或降低年内降准降息的概率。本周人民币兑美元中间价小幅升值，但在经济疲弱，油价下跌引起企业购汇增加带来即期和远期汇率贬值压力加剧。

**●国际宏观：**美国零售及就业数据超预期好转，通胀受油价所累继续下跌。美国12月密歇根消费者信心指数由11月88.8%回升至93.8%，11月零售环比增速也超预期增长；就业方面，10月JOLTs职位空缺483.4万人，显示就业在持续改善；但由于油价下行，美国11月PPI环比下行0.2%，但核心PPI与前月持平。欧元区第二轮TLTRO信贷投放低于预期。欧央行11日公布第二轮TLTRO投放规模我1298.4亿欧元，高于9月第一轮826亿元，但低于市场1500亿元左右的预期。希腊提前选举引起市场恐慌，希腊退出欧元区风波再起。本周墨西哥、俄罗斯、巴西等石油出口国货币遭遇贬值危机。尽管俄央行再次加息100bp，卢布依然创出历史新低。

****

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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** | | 0.7254 | | 2.9172 | 0.69% | | 1.77% | 10.31% | | -0.68% | 11.58% | | 240.33% |
| **交银稳健** | | 1.3349 | | 2.9699 | 1.83% | | 15.40% | 31.80% | | 17.99% | 25.91% | | 233.25% |
| **交银成长** | | 3.2911 | | 3.6961 | 1.55% | | 4.94% | 16.63% | | 8.44% | 46.74% | | 278.94% |
| **交银蓝筹** | | 0.8011 | | 0.8161 | 0.93% | | 7.98% | 17.09% | | 7.50% | 19.87% | | -18.78% |
| **交银增利A/B** | | 1.062 | | 1.474 | 0.03% | | 5.96% | 10.49% | | 15.40% | 30.95% | | 56.90% |
| **交银增利C** | | 1.0602 | | 1.4422 | 0.03% | | 5.84% | 10.26% | | 14.93% | 29.26% | | 52.38% |
| **交银环球** | | 1.65 | | 1.844 | -0.54% | | -0.42% | 0.79% | | 8.59% | 44.32% | | 89.68% |
| **交银先锋** | | 1.3303 | | 1.4093 | 1.00% | | 4.76% | 20.77% | | 13.05% | 43.68% | | 42.03% |
| **治理ETF** | | 0.911 | | 1.014 | 0.11% | | 34.56% | 54.41% | | 39.08% | 45.99% | | 1.38% |
| **交银治理** | | 1.019 | | 1.019 | 0.20% | | 32.68% | 51.19% | | 36.96% | 43.32% | | 1.90% |
| **交银主题** | | 1.131 | | 1.146 | 0.44% | | 44.08% | 48.23% | | 44.81% | 36.10% | | 14.68% |
| **交银趋势** | | 0.905 | | 0.905 | 0.22% | | 1.34% | 16.47% | | 13.27% | 15.58% | | -9.50% |
| **交银添利(LOF)** | | 1.145 | | 1.256 | 0.53% | | 7.41% | 11.38% | | 13.65% | 30.36% | | 27.23% |
| **交银制造** | | 1.413 | | 1.413 | 0.64% | | 4.36% | 24.06% | | 22.02% | 60.93% | | 41.30% |
| **交银深证300价值ETF** | | 1.292 | | 1.292 | -0.08% | | 26.54% | 46.15% | | 34.86% | 36.58% | | 29.20% |
| **交银双利A/B** | | 1.259 | | 1.417 | 0.00% | | 13.32% | 21.48% | | 23.31% | 43.60% | | 45.18% |
| **交银双利C** | | 1.242 | | 1.397 | 0.00% | | 13.21% | 21.14% | | 22.74% | 41.58% | | 43.00% |
| **交银价值** | | 1.259 | | 1.259 | -0.08% | | 25.40% | 43.72% | | 32.81% | 33.51% | | 25.90% |
| **交银行业** | | 1.469 | | 1.559 | 0.75% | | 13.00% | 33.06% | | 31.75% | -- | | 42.80% |
| **交银资源** | | 1.175 | | 1.198 | -0.17% | | -4.70% | -2.97% | | 0.08% | -- | | 19.70% |
| **交银荣安保本** | | 1.114 | | 1.245 | 0.27% | | 9.49% | 13.49% | | 15.74% | -- | | 26.43% |
| **交银核心** | | 1.489 | | 1.489 | 0.40% | | 32.47% | 54.78% | | 44.14% | -- | | 48.90% |
| **交银等权** | | 1.406 | | 1.445 | 0.64% | | 22.90% | 43.62% | | 26.30% | -- | | 45.86% |
| **交银纯债A/B** | | 1.076 | | 1.108 | 0.00% | | 2.44% | 5.38% | | 11.23% | -- | | 10.88% |
| **交银纯债C** | | 1.064 | | 1.095 | 0.00% | | 2.37% | 5.14% | | 10.69% | -- | | 9.57% |
| **交银双轮动A/B** | | 1.052 | | 1.097 | -0.28% | | 1.90% | 4.36% | | 10.04% | -- | | 9.81% |
| **交银双轮动C** | | 1.046 | | 1.088 | -0.38% | | 1.72% | 3.98% | | 9.45% | -- | | 8.89% |
| **交银荣祥保本** | | 1.088 | | 1.2 | 0.18% | | 8.92% | 13.10% | | 16.23% | -- | | 20.95% |
| **交银成长30** | | 1.148 | | 1.148 | 0.97% | | 5.22% | 21.35% | | 14.00% | -- | | 14.80% |
| **交银月月丰A** | | 1.174 | | 1.174 | -0.09% | | 7.02% | 10.86% | | 15.89% | -- | | 17.40% |
| **交银月月丰C** | | 1.167 | | 1.167 | 0.00% | | 6.97% | 10.62% | | 15.32% | -- | | 16.70% |
| **交银双息平衡** | | 1.217 | | 1.217 | 0.91% | | 6.85% | 20.02% | | 20.02% | -- | | 21.70% |
| **交银荣泰保本** | | 1.104 | | 1.149 | 0.18% | | 8.08% | 11.36% | | -- | -- | | 15.26% |
| **交银强化回报A/B** | | 1.042 | | 1.082 | -0.19% | | 3.05% | 6.49% | | -- | -- | | 8.30% |
| **交银强化回报C** | | 1.04 | | 1.08 | -0.19% | | 2.95% | 6.29% | | -- | -- | | 8.10% |
| **交银新成长** | | 1.066 | | 1.066 | 1.52% | | 2.80% | 6.49% | | -- | -- | | 6.60% |
| **交银周期回报** | | 1.146 | | 1.146 | 0.17% | | 9.77% | 14.49% | | -- | -- | | 14.60% |
| **交银丰盈** | | 1.025 | | 1.025 | 0.10% | | 2.09% | -- | | -- | -- | | 2.50% |
|  | |  | | | | | | | | | | | |
| **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** | | 0.7165 | | | 2.598 % | | | -- | | |
| **交银货币A** | | 0.2023 | | | 1.713 % | | | -- | | |
| **交银货币B** | | 0.2683 | | | 1.954 % | | | -- | | |
| **交银21天A** | | 0.8122 | | | 3.413 % | | | 3.068% | | |
| **交银21天B** | | 0.8915 | | | 3.703 % | | | 3.394% | | |
| **交银60天A** | | 0.8558 | | | 4.329 % | | | 4.318% | | |
| **交银60天B** | | 0.9353 | | | 4.619 % | | | 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12日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年12月11日。