|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **牛市布局指数基金满仓不踏空**  **股票市场运行周报**  **宏观经济与债券市场 旗下基金表现** |  |  |



**牛市布局指数基金满仓不踏空**

未来半年来看，市场总体或仍然处于强势格局之中，因为驱动市场继续上涨的三大条件是：一、窄幅波动但没有系统性风险的基本面环境；二、仍然有进一步宽松空间的政策环境；三、整体宽裕的流动性环境，这三大条件目前都没有发生变化。

从行情特点上来看，增量资金市场上涨幅度较大，而内部的行业轮动也很快，比如券商板块、建筑板块、银行板块、钢铁板块等在交替上涨，在这样的行情下，通过投资指数，可以规避行业轮动带来的风险。

**股票市场运行周报**

**20141229-20141231**

本周三个交易日，上证综指上涨2.44%，深证成指上涨1.96%，中小板指数下跌2.46%，沪深两市成交量为21,115.88亿元。房地产、银行、非银金融行业涨幅最大，涨幅分别为7.39%、6.63%、4.68%；传媒、计算机、综合行业跌幅最大，跌幅分别为5.72%、4.35%、3.57%。从行业换手率来看，非银金融、建筑装饰的换手率最大，换手率分别超过13%；从风格特征来看，低市盈率指数涨幅最大，涨幅为3.95%，高市净率指数跌幅最大，跌幅为3.51%。

**牛市布局指数基金满仓不踏空**

**交银治理基金经理 蔡铮**

去年末的一轮蓝筹行情，引起了投资人对于相关个股以及具有鲜明蓝筹风格的指数产品的关注。对于此轮行情而言，两个问题值得探讨，一是本轮行情的驱动力是什么，是否能够延续？二是在这样的行情下怎样利用工具型产品来获取更好的投资收益？

此轮行情和以往比大不相同，A股历史上涨幅较大的行情基本都是在经济强复苏阶段。而去年下半年以来，国内的宏观数据一直较弱，基本面并没有对股市形成很好的支撑。因此驱动市场的最核心因素并不是基本面，而是宽松的流动性环境和投资者对改革信心的提升，而市场在如此短时间内录得如此大幅的上涨，和无风险利率的不断下行以及居民资产配置向股市的转移也有关系。

首先，宏观数据持续偏弱而房价和通胀又都处于低位，这为货币政策的放松打开了空间。因此央行通过多种工具向市场不断注入了流动性，使资金利率相比以往出现了明显下降，“钱荒”也销声匿迹。其次，新一届政府执政以来，对深化改革和促进经济转型的决心坚定、措施果断，尤其是在国企改革、金融改革、自贸区、“一带一路”等方向上不断有新政策得到落实，从多个方面提升了投资者的信心；最后，经过十几年的经济高速增长，中国居民的收入水平和财富积累都有了明显的提升，但在此前中国居民对股票资产的配置较少，而是更多地投向了房地产、理财产品等资产。随着房价的下跌、理财产品收益率的下降以及股市赚钱效应逐渐加强，这吸引了越来越多的个人投资者将资产配置的重心转向了股市。我们看到去年12月以来，股市的周度新增开户数已经接近百万，而在此前三年，股市的周度开户数一般都在20万以下，这说明国内普通居民对股票投资的热情已被唤醒，增量资金源源不断涌入股市也带来了A股的急速上涨。

未来半年来看，市场总体或仍然处于强势格局之中，因为驱动继续市场上涨的三大条件是：一、窄幅波动但没有系统性风险的基本面环境；二、仍然有进一步宽松空间的政策环境；三、整体宽裕的流动性环境。这三大条件目前都没有发生变化，而未来能逆转这种良性环境的促发因素可能主要来自通胀和房价的上行，但是在今年上半年之前发生这种风险的概率较低。因此，我们认为股市在未来半年或仍将维持强势。当然短期由于前期涨幅较大，且海外市场出现较大的波动，可能会出现一定震荡或调整，如果股市出现一定回调，则提供了买入的机会。

从行情特点上来看，增量资金市场上涨幅度较大，而内部的行业轮动也很快，比如券商板块、建筑板块、银行板块、钢铁板块等在交替上涨，这时候最佳的投资策略就是指数化投资，我们观察到近期大量指数型产品的收益率是超过股票型产品的平均水平的，通过投资指数，可以规避行业轮动带来的风险。

从工具型产品的细分来看，由于以往A股市场的趋同性较强，因此宽基指数在2010年之前得到了很好的发展壮大。而近几年市场出现越来越明显的分化，结构性行情充斥着市场，因此大小盘风格极为鲜明的产品、行业类、主题类的工具型产品便更有了生命力。从目前市场发展趋势来看，结构性机会仍将是今后一段时间的主旋律，因此更细分、更能“精确打击”以及更代表未来经济发展方向的指数产品，将会成为未来中国工具型产品的发展机遇。随着国内投资环境的日趋成熟，现在有越来越多带着投资观点入市的个人投资者。对于这些投资者来说，可以根据自己对市场的基本判断，选择相匹配的、投资标的明确的大小盘风格基金或者细分行业基金；而对于希望长期持有、分享中国经济成长的投资者来说，选择那些受益于国家经济转型的行业和主题指数基金，也是不错的选择。

**股票市场运行周报（20141229-20141231）**

**交银施罗德量化投资部**  
本周上证综指上涨2.44%，深证成指上涨1.96%，中小板指数下跌2.46%，沪深两市成交量为21,115.88亿元。房地产、银行、非银金融行业涨幅最大，涨幅分别为7.39%、6.63%、4.68%；传媒、计算机、综合行业跌幅最大，跌幅分别为5.72%、4.35%、3.57%。从行业换手率来看，非银金融、建筑装饰的换手率最大，换手率分别超过13%；从风格特征来看，低市盈率指数涨幅最大，涨幅为3.95%，高市净率指数跌幅最大，跌幅为3.51%。

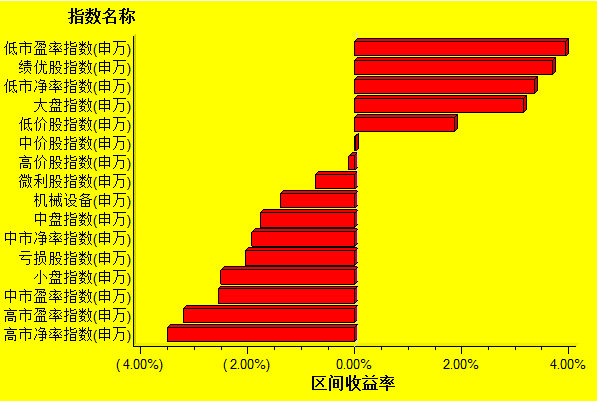
**表1:指数表现**   **表2:市场总体指标**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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 | 2.44% | 14,254.9 | A股总市值（亿元） | 427,071.02 |
| 上证180 | 3.14% | 10,224.9 | A股流通市值（亿元） | 314,347.69 |
| 上证50 | 4.74% | 6,322.6 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 17.70 |
| 沪深300 | 2.55% | 13,033.2 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 16.12 |
| 深证成指 | 1.96% | 1,589.4 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.43 |
| 深证100 | 0.96% | 2,663.4 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.21 |
| 申万中小板 | (2.46%) | 2,181.5 | A股加权平均股价 | 9.78 |
| 申万基金重仓 | 0.69% | 17,342.6 | 两市A股成交金额(亿元) | 21,115.88 |

**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** |
| 房地产 | 7.39% | 9.75% | 有色金属 | (1.26%) | 6.80% |
| 银行 | 6.63% | 3.27% |  | 休闲服务 | (1.61%) | 9.14% |
| 非银金融 | 4.68% | 14.26% | 纺织服装 | (1.88%) | 5.44% |
| 化工 | 3.37% | 2.74% |  | 通信 | (2.02%) | 6.21% |
| 建筑材料 | 2.88% | 9.39% |  | 机械设备 | (2.04%) | 9.45% |
| 建筑装饰 | 1.88% | 13.62% |  | 家用电器 | (2.13%) | 5.80% |
| 采掘 | 0.71% | 5.29% | 交通运输 | (2.16%) | 4.86% |
| 食品饮料 | 0.57% | 5.79% |  | 国防军工 | (2.35%) | 9.12% |
| 钢铁 | (0.30%) | 5.23% | 轻工制造 | (2.67%) | 5.95% |
| 汽车 | (0.57%) | 4.29% |  | 电子 | (2.89%) | 6.36% |
| 商业贸易 | (0.85%) | 7.20% | 农林牧渔 | (3.34%) | 7.00% |
| 医药生物 | (0.86%) | 5.25% | 综合 | (3.57%) | 6.37% |
| 公用事业 | (0.92%) | 8.69% | 计算机 | (4.35%) | 6.27% |
| 电气设备 | (1.25%) | 6.09% | 传媒 | (5.72%) | 7.61% |

**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：20141229-20141231

**宏观经济与债券市场20141229-20141231**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●国内宏观：**12月PMI跌至50.1，连续6个月下滑并创18个月新低，经济增长动力不足，预示2015年经济开局压力较大。12月PMI购进价格指数继续下滑，预示12月PPI环比负增。通缩仍是主要风险；周小川称2015年要准确把握、主动适应经济发展新常态，继续实施稳健货币政策，更加注重松紧适度；要维护金融稳定，防范金融风险；习近平称2015 年是改革关键之年。要重点提出一些起标志性、关联性作用的改革举措，对已出台的具有重大结构支撑作用的改革，要抓紧出台细化实施方案，把提高改革质量放在速度之上。

**●国际宏观：**美国PMI低于预期，但是鉴于美国基本面相对好于日本和欧洲，美元指数继续上升，令大宗商品承压。欧洲PMI低预期，除德国PMI小幅上行，法国意大利等国制造业PMI出现下降，德拉吉讲话释进一步放宽松信号。本周油价继续下跌，令新兴市场国家继续面临贬值压力。

**●公开市场业务:** 本周中国人民银行继续暂停公开市场操作，亦无正回购或央票到期，年末资金面整体偏紧。

**●债券市场:** 本周债券各期限收益率涨跌互现。具体而言，国债方面，3个月和1年期收益率分别下行8BP和6BP左右，而3年、5年期品种下行在1~4BP之间，7年期品种上行4BP左右，10年期品种收益率基本持平；政策性金融债方面，3个月和1年期品种利率下行在10~15BP之间，3年期品种走势基本持平， 5年、7年及10年期品种则上行在2~4BP之间；央票收益率普遍呈现下行趋势，本周14天品种收益率下行10BP左右，1个月央票收益率则大幅下行超过30BP，2个月、3个月、6个月以及9个月收益率下行在5~10BP之间，1年、2年以及3年期品种下行幅度在3~4BP左右。

****

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **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** | **成立至今** | | **年化收益** |
| **交银精选** | | 0.7511 | | 2.9429 | 2.16% | | 2.72% | 12.90% | | 1.85% | 252.39% | | 14.57% |
| **交银稳健** | | 1.2912 | | 2.9262 | 2.19% | | 10.78% | 24.56% | | 13.03% | 222.34% | | 14.66% |
| **交银成长** | | 3.2246 | | 3.6296 | 2.16% | | 1.23% | 11.84% | | 5.11% | 271.28% | | 17.36% |
| **交银蓝筹** | | 0.8166 | | 0.8316 | 1.53% | | 8.14% | 18.31% | | 8.88% | -17.21% | | -2.52% |
| **交银增利A/B** | | 1.0835 | | 1.4955 | 0.36% | | 7.56% | 11.96% | | 19.84% | 60.07% | | 7.21% |
| **交银增利C** | | 1.0814 | | 1.4634 | 0.35% | | 7.45% | 11.72% | | 19.35% | 55.43% | | 6.75% |
| **交银环球** | | 1.666 | | 1.86 | -0.42% | | 2.71% | 1.71% | | 7.30% | 91.52% | | 10.76% |
| **交银先锋** | | 1.3336 | | 1.4126 | 0.97% | | 4.98% | 16.27% | | 13.22% | 42.38% | | 6.36% |
| **治理ETF** | | 1.069 | | 1.19 | 2.30% | | 57.90% | 78.76% | | 69.15% | 18.97% | | 3.35% |
| **交银治理** | | 1.187 | | 1.187 | 2.15% | | 54.56% | 74.05% | | 65.09% | 18.70% | | 3.31% |
| **交银主题** | | 1.244 | | 1.259 | 0.48% | | 57.27% | 62.83% | | 59.49% | 26.13% | | 5.29% |
| **交银趋势** | | 0.969 | | 0.969 | 2.00% | | 6.72% | 23.28% | | 21.28% | -3.10% | | -0.78% |
| **交银添利(LOF)** | | 1.153 | | 1.264 | 0.26% | | 7.26% | 11.62% | | 15.33% | 28.12% | | 6.51% |
| **交银制造** | | 1.315 | | 1.315 | 0.84% | | -3.52% | 11.82% | | 14.05% | 31.50% | | 8.07% |
| **交银深证300价值ETF** | | 1.356 | | 1.356 | 2.65% | | 32.81% | 52.87% | | 45.96% | 35.60% | | 9.74% |
| **交银双利A/B** | | 1.318 | | 1.476 | 1.00% | | 16.91% | 25.10% | | 32.31% | 51.99% | | 13.68% |
| **交银双利C** | | 1.300 | | 1.455 | 1.01% | | 16.77% | 24.81% | | 31.72% | 49.68% | | 13.14% |
| **交银价值** | | 1.316 | | 1.316 | 2.41% | | 30.95% | 49.72% | | 42.89% | 31.60% | | 8.79% |
| **交银行业** | | 1.538 | | 1.628 | 1.32% | | 16.16% | 34.91% | | 38.06% | 49.51% | | 14.82% |
| **交银资源** | | 1.178 | | 1.201 | 0.08% | | -2.72% | -2.40% | | -3.69% | 20.01% | | 7.24% |
| **交银荣安保本** | | 1.131 | | 1.262 | 0.80% | | 10.00% | 14.34% | | 17.39% | 28.36% | | 10.37% |
| **交银核心** | | 1.651 | | 1.651 | 1.85% | | 42.45% | 67.96% | | 62.66% | 65.10% | | 23.12% |
| **交银等权** | | 1.454 | | 1.493 | 1.68% | | 24.81% | 47.02% | | 35.56% | 50.84% | | 21.09% |
| **交银纯债A/B** | | 1.064 | | 1.096 | 0.00% | | 0.18% | 3.61% | | 10.10% | 9.65% | | 4.63% |
| **交银纯债C** | | 1.052 | | 1.083 | 0.00% | | 0.09% | 3.35% | | 9.44% | 8.33% | | 4.02% |
| **交银双轮动A/B** | | 1.053 | | 1.098 | 0.00% | | 1.04% | 3.96% | | 10.04% | 9.92% | | 5.71% |
| **交银双轮动C** | | 1.047 | | 1.089 | -0.10% | | 0.86% | 3.68% | | 9.44% | 9.00% | | 5.18% |
| **交银荣祥保本** | | 1.076 | | 1.218 | 0.84% | | 9.57% | 14.09% | | 17.80% | 22.95% | | 13.02% |
| **交银成长30** | | 1.141 | | 1.141 | 0.97% | | 4.30% | 16.55% | | 11.75% | 14.10% | | 8.75% |
| **交银月月丰A** | | 1.187 | | 1.187 | 0.42% | | 7.81% | 11.35% | | 16.95% | 18.70% | | 13.19% |
| **交银月月丰C** | | 1.179 | | 1.179 | 0.34% | | 7.67% | 11.02% | | 16.27% | 17.90% | | 12.64% |
| **交银双息平衡** | | 1.298 | | 1.298 | 1.88% | | 12.97% | 25.41% | | 28.13% | 29.80% | | 21.79% |
| **交银荣泰保本** | | 1.1220 | | 1.167 | 0.72% | | 8.60% | 12.31% | | 17.02% | 17.14% | | 16.84% |
| **交银强化回报A/B** | | 1.037 | | 1.077 | 0.00% | | 2.65% | 5.46% | | -- | 7.78% | | 8.46% |
| **交银强化回报C** | | 1.035 | | 1.075 | 0.00% | | 2.46% | 5.26% | | -- | 7.58% | | 8.23% |
| **交银新成长** | | 1.086 | | 1.086 | 2.45% | | 3.63% | 8.17% | | -- | 8.60% | | 13.61% |
| **交银周期回报** | | 1.084 | | 1.164 | 0.84% | | 9.69% | 15.57% | | -- | 16.38% | | 28.18% |
| **交银丰盈** | | 1.0220 | | 1.022 | 0.39% | | 0.89% | -- | | -- | 2.20% | | 5.75% |
| [**交银丰润A**](http://www.fund001.com/fund/519743/index.shtml) | | 0.9820 | | 0.982 | -0.20% | | -- | -- | | -- | -1.80% | | -- |
| **交银丰润C** | | 0.9820 | | 0.982 | -0.20% | | -- | -- | | -- | -1.80% | | -- |
|  | |  | | | | | | | | | | | |
| **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** | | 1.1846 | | | 4.185 % | | | -- | | |
| **交银货币A** | | 0.9308 | | | 3.352 % | | | -- | | |
| **交银货币B** | | 0.9973 | | | 3.594 % | | | -- | | |
| **交银21天A** | | 0.7869 | | | 3.099 % | | | 3.174% | | |
| **交银21天B** | | 0.8669 | | | 3.390 % | | | 3.465% | | |
| **交银60天A** | | 1.1113 | | | 4.534 % | | | 4.651% | | |
| **交银60天B** | | 1.1908 | | | 4.824 % | | | 4.109% | | |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2014年12月31日，交银环球、交银资源净值数据截至2014年12月30日。