|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **“新常态”下A股慢牛行情可期****股票市场运行周报****宏观经济与债券市场旗下基金表现** |  |  |



**“新常态”下A股慢牛行情可期**

2014年末股指大幅上涨，交易额创历史新高，A股可以说上演了一场荡气回肠的“演出”——许多股民感叹，“久违的牛市来了”。站在2015年的关口，这句话似乎乐观，但也似乎充满了悬念。

展望2015年的市场格局，机会与风险并存。在宏观层面我们仍维持“底线思维”，预计今年GDP增速在7%左右。总体来看，经济将保持“新常态”，财政政策要发挥更多的作用，货币维持适度将会是一种常态，债券市场将由快速发展步入稳步发展的阶段，股票市场可以给予较多的关注。

**股票市场运行周报**

**20150119-20150123**

本周上证综指下跌0.73%，深证成指下跌0.84%，中小板指数上涨3.61 %，沪深两市成交量为35,596.12亿元。国防军工、电子、纺织服装行业涨幅最大，涨幅分别为4.93%、4.05%、3.70%；采掘、银行、建筑装饰行业跌幅最大，跌幅分别为4.55%、4.42%、3.36%。从行业换手率来看，计算机、非银金融、国防军工换手率最大，换手率超过18%；从风格特征来看，高市盈率指数涨幅最大，涨幅为3.65%，低市净率指数跌幅最大，跌幅为2.96%。

**“新常态”下A股慢牛行情可期**

**交银施罗德投资总监 项廷锋**

2014年末股指大幅上涨，交易额创历史新高，A股可以说上演了一场荡气回肠的“演出”——许多股民感叹，“久违的牛市来了”。站在2015年的关口，这句话似乎乐观，但也似乎充满了悬念。

展望2015年的市场格局，机会与风险并存。在宏观层面我们仍维持“底线思维”，预计今年GDP增速在7%左右。总体来看，经济将保持“新常态”，经济增长速度从高速增长向中高速增长换挡，这样才能促进中国经济在较长的时间实现缓慢转型。而对于转型过程中可能带来的投资下行风险，政府也会相应用基建项目（比如建高铁、机场、地铁、高速公路等等）作为对冲。与此同时，如果房地产、制造业的投资面临大幅度下滑，相信也会有一些稳增长的政策出台。我们可以看到，最近半年尤其是去年三、四季度有大量项目获批，这些举措就意在防止经济出现大幅下滑。

2015年财政政策应该要发挥更多的作用。货币政策方面，由于美元指数走强，政策腾挪的空间有限，降息、降准等政策始终弱于市场预期，展望年内，降息次数有限，降准预计仍旧会和央行一些创新工具结合起来使用。总体而言，货币政策或维持在相对适中的态势。

至于债券市场，将由快速发展步入稳步发展的阶段。2015年的债券市场可能不会出现类似2014年的牛市，大概率情况下为震荡市居多，有机会也有风险，其中最大的风险可能来自流动性风险，在资产管理上如果能把握好流动性管理，那么收益率或可期。信用风险方面，随着2014年债券市场一些信用问题的暴露，2015年可能会有更多的债券面临信用风险，需要警惕。

债券市场稳步发展的同时，股票市场被赋予了更多的期望和责任，股票市场大发展更可预期，而目前的沪港通、上证50期权、新三板的大力发展、注册制等，都是股权市场大发展的信号。所以对于2015的股票市场可以给予较多的关注。目前来看，股票市场的两条线路非常清晰：一方面，借助股票市场的大发展，国有企业有并购重组、上市融资等结构性机会，所以国企改革主题值得研究；另一方面，以创业板、中小板为代表的企业等在股票市场大扩容的过程中会出现分化走势，真正的优质股票会受到政策鼓励和投资者青睐，值得挖掘。

**股票市场运行周报（20150119-20150123）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指下跌0.73%，深证成指下跌0.84%，中小板指数上涨3.61 %，沪深两市成交量为35,596.12亿元。国防军工、电子、纺织服装行业涨幅最大，涨幅分别为4.93%、4.05%、3.70%；采掘、银行、建筑装饰行业跌幅最大，跌幅分别为4.55%、4.42%、3.36%。从行业换手率来看，计算机、非银金融、国防军工换手率最大，换手率超过18%；从风格特征来看，高市盈率指数涨幅最大，涨幅为3.65%，低市净率指数跌幅最大，跌幅为2.96%。

**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 | (0.73%) | 21,287.9 | A股总市值（亿元） | 448,464.68 |
| 上证180 | (2.25%) | 14,407.6 | A股流通市值（亿元） | 331,504.11 |
| 上证50 | (3.34%) | 8,879.7 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 18.57 |
| 沪深300 | (1.74%) | 18,802.3 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 16.91 |
| 深证成指 | (0.84%) | 2,345.1 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.55 |
| 深证100 | 0.09% | 4,201.3 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.31 |
| 申万中小板 | 3.61% | 5,838.6 | A股加权平均股价 | 10.22 |
| 申万基金重仓 | 0.03% | 27,916.7 | 两市A股成交金额(亿元) | 35,596.12 |

**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 | 4.93% | 18.70% | 通信 | 1.91% | 11.62% |
| 电子 | 4.05% | 14.00% |  | 汽车 | 1.41% | 12.70% |
| 纺织服装 | 3.70% | 11.39% | 化工 | 0.79% | 4.77% |
| 轻工制造 | 3.56% | 13.49% |  | 家用电器 | 0.11% | 12.56% |
| 电气设备 | 3.40% | 14.33% |  | 建筑材料 | 0.09% | 10.15% |
| 商业贸易 | 3.37% | 12.01% |  | 非银金融 | (0.56%) | 19.64% |
| 农林牧渔 | 3.34% | 15.27% | 交通运输 | (0.71%) | 7.69% |
| 有色金属 | 3.32% | 15.48% |  | 钢铁 | (0.80%) | 7.59% |
| 医药生物 | 3.18% | 11.55% | 食品饮料 | (1.46%) | 8.47% |
| 房地产 | 2.97% | 11.95% |  | 公用事业 | (1.64%) | 8.84% |
| 综合 | 2.86% | 11.67% | 休闲服务 | (1.91%) | 13.43% |
| 传媒 | 2.69% | 15.84% | 建筑装饰 | (3.36%) | 12.47% |
| 计算机 | 2.37% | 20.45% | 银行 | (4.42%) | 3.97% |
| 机械设备 | 2.04% | 12.93% | 采掘 | (4.55%) | 8.31% |

**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：20150119-20150123

**宏观经济与债券市场20150119-20150123**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●国内宏观：**经济呈现弱复苏，复苏持续性与力度取决于政策发力是否加码，观察指标为1月信贷和1月PMI数据。价格面，国内通缩风险持续。欧元区QE等令人民币周五贬值压力提升，周内人民币兑美元中间价小幅贬值，即期和远期贬值压力也出现上升。流动性方面，月末银行间流动性紧张程度小幅增加，实体经济融资利率继续抬升。

**●国际宏观：**欧元区如期推出QE，规模和结构超预期，欧元兑美元贬值压力提升。

**●公开市场业务:** 本周四央行进行500亿元7天期逆回购操作，除此之外公开市场无正、逆回购与央票到期；据此推断，本周央行公开市场共实现500亿元净投放。受此影响，本周资金面呈现先紧后松的局面。

**●债券市场:** 本周债券收益率继续保持下行趋势。具体而言，国债方面，各期限品种下行幅度相对趋同，3个月、1年、3年、5年、7年以及10年期品种下行幅度集中在3~5BP之间；政策性金融债方面，3个月以及1年期品种下行幅度在8~10BP之间，3年期品种下行幅度在5BP左右，5年以及7年期品种下行约8BP，10年期品种则大幅下行达到13BP；央票收益率方面，7天品种收益率下行约3BP，14天品种下行超过15BP，1个月及2个月品种收益率下行幅度均超过10BP，3个月及6个月品种收益率下行在5~7BP之间，而9个月、1年、2年以及3年期品种小幅下行2BP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** | 0.7930 | 3.0138 | -0.36% | 16.04% | 28.49% | 10.44% | 286.59% | 15.61% |
| **交银稳健** | 1.2845 | 3.0655 | -1.48% | 28.09% | 40.62% | 26.83% | 259.52% | 16.01% |
| **交银成长** | 3.4174 | 3.9384 | -0.78% | 16.21% | 25.72% | 13.14% | 307.76% | 18.56% |
| **交银蓝筹** | 0.8587 | 0.8737 | -0.64% | 16.48% | 27.21% | 13.54% | -12.94% | -1.84% |
| **交银增利A/B** | 1.0256 | 1.5076 | -0.01% | 7.63% | 13.28% | 21.94% | 62.02% | 7.33% |
| **交银增利C** | 1.0272 | 1.4752 | -0.01% | 7.52% | 13.03% | 21.43% | 57.27% | 6.87% |
| **交银环球** | 1.580 | 1.840 | 0.32% | 3.31% | -0.14% | 4.49% | 89.19% | 10.44% |
| **交银先锋** | 1.3848 | 1.4888 | -0.30% | 13.62% | 24.39% | 18.89% | 50.72% | 7.34% |
| **治理ETF** | 1.064 | 1.184 | 0.57% | 60.48% | 72.73% | 76.45% | 18.41% | 3.22% |
| **交银治理** | 1.182 | 1.182 | 0.51% | 56.97% | 68.38% | 71.80% | 18.20% | 3.19% |
| **交银主题** | 1.209 | 1.224 | -0.49% | 54.41% | 62.28% | 53.62% | 22.59% | 4.56% |
| **交银趋势** | 1.055 | 1.055 | -0.19% | 19.07% | 33.21% | 30.73% | 5.50% | 1.32% |
| **交银添利(LOF)** | 1.153 | 1.264 | -0.17% | 5.59% | 11.19% | 16.35% | 28.12% | 6.40% |
| **交银制造** | 1.506 | 1.506 | -1.38% | 14.09% | 27.84% | 28.72% | 50.60% | 12.08% |
| **交银深证300价值ETF** | 1.368 | 1.368 | -0.36% | 36.66% | 48.05% | 53.19% | 36.80% | 9.84% |
| **交银双利A/B** | 1.270 | 1.508 | 0.00% | 19.51% | 29.46% | 38.61% | 56.00% | 14.29% |
| **交银双利C** | 1.251 | 1.486 | 0.00% | 19.30% | 29.13% | 37.95% | 53.57% | 13.75% |
| **交银价值** | 1.331 | 1.331 | -0.30% | 34.99% | 45.62% | 50.06% | 33.10% | 8.98% |
| **交银行业** | 1.615 | 1.755 | -0.12% | 29.31% | 48.81% | 48.28% | 62.16% | 17.66% |
| **交银资源** | 1.141 | 1.164 | -0.52% | -4.92% | -7.84% | -7.91% | 16.24% | 5.79% |
| **交银荣安保本** | 1.129 | 1.290 | 0.00% | 13.17% | 17.86% | 19.57% | 31.65% | 11.18% |
| **交银核心** | 1.673 | 1.673 | -0.12% | 45.23% | 69.50% | 65.64% | 67.30% | 23.12% |
| **交银等权** | 1.499 | 1.538 | -0.73% | 32.89% | 48.56% | 45.53% | 55.51% | 22.10% |
| **交银纯债A/B** | 1.051 | 1.103 | 0.00% | -0.37% | 4.00% | 10.16% | 10.37% | 4.82% |
| **交银纯债C** | 1.039 | 1.090 | 0.10% | -0.37% | 3.84% | 9.62% | 9.06% | 4.22% |
| **交银双轮动A/B** | 1.045 | 1.107 | 0.10% | 0.19% | 4.65% | 10.31% | 10.86% | 6.01% |
| **交银双轮动C** | 1.038 | 1.097 | 0.00% | -0.09% | 4.27% | 9.61% | 9.83% | 5.45% |
| **交银荣祥保本** | 1.076 | 1.248 | 0.09% | 13.08% | 17.96% | 20.02% | 26.50% | 14.37% |
| **交银成长30** | 1.229 | 1.229 | -0.24% | 14.43% | 25.03% | 21.08% | 22.90% | 13.44% |
| **交银月月丰A** | 1.200 | 1.200 | 0.00% | 7.72% | 12.68% | 17.88% | 20.00% | 13.43% |
| **交银月月丰C** | 1.192 | 1.192 | 0.00% | 7.58% | 12.35% | 17.32% | 19.20% | 12.91% |
| **交银双息平衡** | 1.377 | 1.377 | -0.72% | 22.40% | 32.66% | 36.34% | 37.70% | 25.96% |
| **交银荣泰保本** | 1.1300 | 1.2050 | 0.00% | 12.84% | 16.80% | 20.26% | 21.23% | 19.52% |
| **交银强化回报A/B** | 1.049 | 1.089 | 0.10% | 3.45% | 6.89% | -- | 9.03% | 9.16% |
| **交银强化回报C** | 1.047 | 1.087 | 0.00% | 3.36% | 6.69% | -- | 8.83% | 8.95% |
| **交银新成长** | 1.193 | 1.193 | -0.58% | 17.65% | 18.94% | -- | 19.30% | 28.24% |
| **交银周期回报** | 1.122 | 1.202 | 0.00% | 13.32% | 19.98% | -- | 20.46% | 31.81% |
| **交银丰盈** | 1.0120 | 1.0320 | 0.00% | 0.29% | -- | -- | 3.20% | 7.21% |
| [**交银丰润A**](http://www.fund001.com/fund/519743/index.shtml) | 0.9850 | 0.9850 | 0.10% | -- | -- | -- | -1.50% | -13.19% |
| **交银丰润C** | 0.9840 | 0.9840 | 0.00% | -- | -- | -- | -1.60% | -14.01% |
| **交银丰享C** | 0.9970 | 0.9970 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
|  |  |
| **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** | 1.0314  | 7.151 % | -- |
| **交银货币A** | 1.6672  | 4.304 % | -- |
| **交银货币B** | 1.5964  | 4.681 % | -- |
| **交银21天A** | 2.9928  | 9.851 %  | 6.797%  |
| **交银21天B** | 3.0722  | 10.140 %  | 6.933%  |
| **交银60天A** | 0.7616  | 4.375 %  | 3.594%  |
| **交银60天B** | 0.8411  | 4.665 %  | 4.109%  |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2015年1月23日，交银环球、交银资源净值数据截至2015年1月22日。