|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **国企改革，下一个投资金矿****股票市场运行周报****宏观经济与债券市场旗下基金表现** |  |  |



**国企改革，下一个投资金矿**

在过去近一年的牛市中，国企改革相关概念的公司持续受到市场的关注，甚至在某一阶段表现异常突出。但我们认为这或许仅仅是掘金相关改革投资机会的开始。

新一轮国企改革注定会为国有企业带来新的活力，同时对于资本市场而言，这也意味着下一个金矿已经悄然显现，诸多投资机会将在企业不断的变革中出现。我们可以持续关注央企试点名单中涉及的上市公司，以及具备重组整合预期的地方国有企业。尤其对于那些处于竞争性领域并且业务有所重叠、容易产生重组预期的国有企业，其中必将蕴含一部分投资机会，值得我们细细审视。

**股票市场运行周报（20150608-20150612）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指上涨2.85%，深证成指上涨2.55%，中小板指数上涨3.24%，沪深两市成交量为97,622.14亿元。商业贸易、食品饮料、采掘行业涨幅最大，涨幅分别为8.30%、7.19%、6.71%，建筑装饰、汽车行业下跌，跌幅分别为5.07%、1.59%。从行业换手率来看，电子行业换手率最大，换手率超过26%；从风格特征来看，亏损股指数涨幅最大，涨幅为6.38%，机械设备下跌1.01%。

**国企改革，下一个投资金矿**

**交银国企改革基金经理 沈楠**

在过去近一年的牛市中，国企改革相关概念的公司持续受到市场的关注，甚至在某一阶段表现异常突出。但我们认为这或许仅仅是掘金相关改革投资机会的开始。从政策定调看，十八届三中全会奠定了新一轮经济体制改革的基调，其中包括国企改革、土地改革、财税改革、金融改革等多个方面改革将在未来几年全面展开，而本轮国企改革是新一轮经济体制改革的重要组成部分之一。

回顾改革开放以来的三次国企改革，侧重点分别是政府放权让利，引入承包经营责任制来扩大企业自主权（1978-1991）；大型国企的公司制改革，开启股份制改革试点（1992-1997）；大中型国企建立现代企业制度（1998后）。而新一轮国企改革的侧重点我们认为将主要集中在混合所有制改革，设立国有资本投资公司和人员激励改革三方面。

首先，混合所有制改革的根本目的是提升国有企业的运营效率与市场化水平。混改的形式可以多种多样，比如引入民间资本，并购重组或员工持股等，在这其中公募基金作为代表社会公众资本的机构有着巨大的投资吸引力，因为其通过透明的交易所定价机制实现了社会百姓广泛分享国企改革红利的路径。2014年7月以来，国资委启动了央企的“四项改革”试点，其中包括将中国医药集团和中建材集团纳入国资委第一批混合所有制改革的试点企业。这是一个非常好的开始，随着顶层设计方案年内的出台，我们预期更多的地方企业将开展这类试点。此外混合所有制的改革还可通过上市发行等形式在股市中实现，A股近期的牛市行情为此提供了良好的市场环境，并能很好的缓解很大一部分地方政府的财政紧张状况。

其次，国有资本投资公司的开展则涉及到国资管理体系的变革。国资监管将进入管资本为主的新时期，进而优化国资布局。目前央企中国家开发投资公司和中粮集团有限公司正在开展改组国有资本投资公司试点。最后管理人员的激励改革也不可或缺，这将极大的调动国有企业的管理人员的积极性，更好地协调他们与投资者的利益。管理层激励的形式可能是建立一个以市场为基础的招聘机制，也可能是完善管理层的绩效考核体系，以及改革薪酬机制。新兴际华集团和中国节能投资公司是这项改革的央企试点企业。

我们预计中央层面的顶层设计改革方案将会在近期出台，多数地方政府层面的改革则将在此出台后陆续展开。国企改革的新一轮浪潮只是开始，未来3-5年仍将不断持续深化，并将助推国民经济的健康有序增长。上海、广东、山东等个别已经公布国企改革方案的地方试点可能会推进的较为迅速。其中，地方国企激励方式的引入以及资产整合将是比较容易开展的方向。

新一轮国企改革注定会为国有企业带来新的活力，同时对于资本市场而言，这也意味着下一个金矿已经悄然显现，诸多投资机会将在企业不断的变革中出现。我们可以持续关注央企试点名单中涉及的上市公司，以及具备重组整合预期的地方国有企业。尤其对于那些处于竞争性领域并且业务有所重叠、容易产生重组预期的国有企业，其中必将蕴含一部分投资机会，值得我们细细审视。

**股票市场运行周报（20150608-20150612）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指上涨2.85%，深证成指上涨2.55%，中小板指数上涨3.24%，沪深两市成交量为97,622.14亿元。商业贸易、食品饮料、采掘行业涨幅最大，涨幅分别为8.30%、7.19%、6.71%，建筑装饰、汽车行业下跌，跌幅分别为5.07%、1.59%。从行业换手率来看，电子行业换手率最大，换手率超过26%；从风格特征来看，亏损股指数涨幅最大，涨幅为6.38%，机械设备下跌1.01%。

**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 | 2.85% | 55,010.0 | A股总市值（亿元） | 782,012.09 |
| 上证180 | 1.83% | 27,211.0 | A股流通市值（亿元） | 573,093.99 |
| 上证50 | 1.40% | 13,892.0 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 29.87 |
| 沪深300 | 2.00% | 38,872.4 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 28.84 |
| 深证成指 | 2.55% | 23,831.6 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 3.80 |
| 深证100 | 1.90% | 9,453.4 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 3.61 |
| 申万中小板 | 3.24% | 16,697.0 | A股加权平均股价 | 16.69 |
| 申万基金重仓 | 2.30% | 68,891.6 | 两市A股成交金额(亿元) | 97,622.14 |

**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** |
| 商业贸易 | 8.30% | 23.10% | 传媒 | 3.73% | 20.51% |
| 食品饮料 | 7.19% | 18.66% |  | 公用事业 | 3.55% | 22.72% |
| 采掘 | 6.71% | 19.93% | 医药生物 | 3.51% | 17.85% |
| 房地产 | 5.97% | 21.06% |  | 化工 | 3.10% | 8.99% |
| 纺织服装 | 5.76% | 20.78% |  | 机械设备 | 2.96% | 25.95% |
| 农林牧渔 | 5.44% | 24.78% |  | 家用电器 | 2.13% | 24.52% |
| 轻工制造 | 5.42% | 25.28% | 通信 | 2.03% | 21.12% |
| 交通运输 | 5.34% | 17.61% |  | 电气设备 | 1.77% | 21.68% |
| 钢铁 | 5.09% | 20.53% | 国防军工 | 1.29% | 17.51% |
| 综合 | 4.54% | 24.52% |  | 非银金融 | 1.18% | 15.59% |
| 建筑材料 | 4.38% | 25.30% | 计算机 | 1.01% | 19.34% |
| 银行 | 3.92% | 5.79% | 有色金属 | 0.34% | 24.22% |
| 电子 | 3.89% | 26.22% | 汽车 | (1.59%) | 19.71% |
| 休闲服务 | 3.79% | 17.46% | 建筑装饰 | (5.07%) | 18.58% |

**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：20150608-20150612

**宏观经济与债券市场20150608-20150612**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●国内宏观：**本周经济数据不改经济底部企稳但上行动力不足的判断。此前定向发力并未带来融资端的明显好转，同时地产需求的继续复苏对于投资的带动还比较有限。流动性方面，央行本周继续暂停逆回购操作，银行间流通性仍然非常宽松，7天回购维持在2%左右。价格面，通缩压力延续。

**●国际宏观：**美国零售及消费数据超预期增长，维持年内加息判断。汇率方面，人民币中间价周度均值6.117，较上周微幅下行，即期和远期贬值压力小幅提升。

**●公开市场业务:** 上周央行继续暂停公开市场操作，资金局面维持宽松。

**●债券市场:** 上周债券收益率普遍下行。具体而言，国债方面，3个月及1年品种收益率下行接近20BP，其他中长期限品种收益率小幅上行1~4BP之间；政策性金融债方面，3个月品种收益率大幅下行30BP，其他期限品种分别下行在1~6BP之间；央票收益率方面，7天和14天收益率收益率下行幅度在10BP左右，1个月、2个月、3个月、6个月及9个月品种收益率下行幅度均在15~20BP之间，1年、2年及3年期品种收益率则下行6~9BP之间。

****

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **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**](http://www.fund001.com/fund/519688/index.shtml) | 1.5032 | 3.7240 | 1.23% | 76.45% | 115.32% | 137.53% | 632.81% | 22.78% |
| [**交银稳健**](http://www.fund001.com/fund/519690/index.shtml) | 2.9166 | 4.6976 | 0.93% | 89.60% | 144.96% | 222.86% | 716.33% | 26.28% |
| [**交银成长**](http://www.fund001.com/fund/519692/index.shtml) | 7.2443 | 7.7653 | 1.31% | 90.70% | 128.10% | 166.04% | 764.37% | 28.35% |
| [**交银蓝筹**](http://www.fund001.com/fund/519694/index.shtml) | 1.5800 | 1.5950 | 1.87% | 72.53% | 97.23% | 130.93% | 60.19% | 6.19% |
| [**交银增利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519680/index.shtml) | 1.0636 | 1.5456 | -0.02% | 4.86% | 7.09% | 18.33% | 68.02% | 7.47% |
| [**交银增利C**](http://www.fund001.com/fund/519682/index.shtml) | 1.0635 | 1.5115 | -0.02% | 4.74% | 6.85% | 17.82% | 62.82% | 7.00% |
| [**交银环球**](http://www.fund001.com/fund/519696/index.shtml) | 1.802 | 2.062 | 0.22% | 14.56% | 13.75% | 14.66% | 115.77% | 11.96% |
| [**交银先锋**](http://www.fund001.com/fund/519698/index.shtml) | 2.6981 | 2.8021 | 1.79% | 77.74% | 106.76% | 149.70% | 193.66% | 19.06% |
| [**治理ETF**](http://www.fund001.com/fund/510010/index.shtml) | 1.483 | 1.651 | 0.27% | 42.19% | 62.79% | 151.36% | 65.04% | 9.16% |
| [**交银治理**](http://www.fund001.com/fund/519686/index.shtml) | 1.621 | 1.621 | 0.25% | 39.74% | 59.08% | 140.50% | 62.10% | 8.84% |
| [**交银主题**](http://www.fund001.com/fund/519700/index.shtml) | 2.193 | 2.208 | 2.57% | 72.95% | 93.90% | 187.42% | 122.36% | 17.51% |
| [**交银趋势**](http://www.fund001.com/fund/519702/index.shtml) | 2.062 | 2.062 | 1.73% | 78.53% | 127.85% | 165.38% | 106.20% | 17.56% |
| [**交银添利（LOF）**](http://www.fund001.com/fund/164902/index.shtml) | 1.295 | 1.406 | 0.31% | 11.83% | 13.10% | 25.97% | 43.89% | 8.67% |
| [**交银制造**](http://www.fund001.com/fund/519704/index.shtml) | 2.988 | 2.988 | 2.79% | 78.39% | 111.46% | 162.34% | 198.80% | 31.70% |
| [**交银深证300价值ETF**](http://www.fund001.com/fund/159913/index.shtml) | 2.132 | 2.132 | 1.33% | 53.82% | 65.02% | 141.18% | 113.20% | 22.55% |
| [**交银双利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519683/index.shtml) | 1.368 | 1.706 | 0.29% | 14.91% | 24.93% | 51.77% | 81.37% | 17.40% |
| [**交银双利C**](http://www.fund001.com/fund/519685/index.shtml) | 1.344 | 1.679 | 0.22% | 14.82% | 24.68% | 51.04% | 78.30% | 16.86% |
| [**交银价值**](http://www.fund001.com/fund/519706/index.shtml) | 2.035 | 2.035 | 1.24% | 50.96% | 61.64% | 132.31% | 103.50% | 21.13% |
| [**交银行业**](http://www.fund001.com/fund/519697/index.shtml) | 2.945 | 3.085 | 1.66% | 70.92% | 107.08% | 175.54% | 195.71% | 38.13% |
| [**交银资源**](http://www.fund001.com/fund/519709/index.shtml) | 1.306 | 1.329 | -0.08% | 18.40% | 11.15% | 7.84% | 33.05% | 9.80% |
| [**交银荣安保本**](http://www.fund001.com/fund/519710/index.shtml) | 1.386 | 1.607 | 0.58% | 24.53% | 34.15% | 52.25% | 69.60% | 19.41% |
| [**交银阿尔法**](http://www.fund001.com/fund/519712/index.shtml) | 2.878 | 2.878 | 1.12% | 59.71% | 93.28% | 199.17% | 187.80% | 44.76% |
| [**交银等权**](http://www.fund001.com/fund/519714/index.shtml) | 2.370 | 2.409 | 0.81% | 51.83% | 68.56% | 142.08% | 145.86% | 41.44% |
| [**交银纯债A/B**](http://www.fund001.com/fund/519718/index.shtml) | 1.080 | 1.152 | 0.00% | 3.94% | 4.25% | 9.86% | 15.59% | 6.02% |
| [**交银纯债C**](http://www.fund001.com/fund/519720/index.shtml) | 1.065 | 1.136 | 0.00% | 3.60% | 4.01% | 9.35% | 13.96% | 5.41% |
| [**交银双轮动A/B**](http://www.fund001.com/fund/519723/index.shtml) | 1.062 | 1.142 | 0.00% | 2.91% | 4.38% | 8.94% | 14.63% | 6.55% |
| [**交银双轮动C**](http://www.fund001.com/fund/519725/index.shtml) | 1.054 | 1.131 | 0.00% | 2.73% | 4.21% | 8.36% | 13.48% | 6.06% |
| [**交银荣祥保本**](http://www.fund001.com/fund/519726/index.shtml) | 1.149 | 1.532 | 0.26% | 24.72% | 35.28% | 52.99% | 63.62% | 25.95% |
| [**交银成长30**](http://www.fund001.com/fund/519727/index.shtml) | 2.307 | 2.307 | 0.87% | 72.42% | 100.96% | 143.87% | 130.70% | 51.29% |
| [**交银月月丰A**](http://www.fund001.com/fund/519730/index.shtml) | 1.339 | 1.339 | 0.60% | 10.02% | 14.05% | 26.44% | 33.90% | 17.29% |
| [**交银月月丰C**](http://www.fund001.com/fund/519731/index.shtml) | 1.328 | 1.328 | 0.61% | 9.93% | 13.80% | 25.88% | 32.80% | 16.77% |
| [**交银双息平衡**](http://www.fund001.com/fund/519732/index.shtml) | 2.358 | 2.358 | 2.03% | 64.32% | 93.76% | 132.54% | 135.80% | 62.37% |
| [**交银荣泰保本**](http://www.fund001.com/fund/519729/index.shtml) | 1.396 | 1.531 | 0.65% | 25.60% | 36.31% | 51.80% | 57.12% | 36.18% |
| [**交银强化回报A/B**](http://www.fund001.com/fund/519733/index.shtml) | 1.196 | 1.236 | 0.59% | 12.41% | 14.78% | 22.23% | 24.31% | 17.22% |
| [**交银强化回报C**](http://www.fund001.com/fund/519735/index.shtml) | 1.193 | 1.233 | 0.59% | 12.44% | 14.71% | 21.93% | 24.00% | 17.00% |
| [**交银新成长**](http://www.fund001.com/fund/519736/index.shtml) | 2.250 | 2.250 | 2.23% | 67.29% | 111.07% | 124.78% | 125.00% | 109.98% |
| [**交银周期回报**](http://www.fund001.com/fund/519738/index.shtml) | 1.129 | 1.299 | 0.09% | 6.21% | 14.72% | 31.34% | 31.47% | 29.53% |
| [**交银丰盈A**](http://www.fund001.com/fund/519740/index.shtml) | 1.065 | 1.085 | 0.00% | 3.40% | 5.95% | -- | 8.60% | 10.38% |
| [**交银丰润A**](http://www.fund001.com/fund/519743/index.shtml) | 1.041 | 1.041 | 0.10% | 4.00% | -- | -- | 4.10% | 8.54% |
| [**交银丰润C**](http://www.fund001.com/fund/519745/index.shtml) | 1.038 | 1.038 | 0.10% | 3.90% | -- | -- | 3.80% | 7.90% |
| [**交银丰享C**](http://www.fund001.com/fund/519748/index.shtml) | 1.037 | 1.037 | 0.10% | 3.08% | -- | -- | 3.70% | 9.37% |
| [**交银丰泽A**](http://www.fund001.com/fund/519749/index.shtml) | 1.037 | 1.037 | 0.00% | 3.29% | -- | -- | 3.70% | 10.40% |
| [**交银新能源**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 1.440 | 1.440 | 1.34% | -- | -- | -- | 44.00% | 450.88% |
| [**交银新回报**](http://www.fund001.com/fund/519752/index.shtml) | 1.008 | 1.008 | 0.10% | -- | -- | -- | 0.80% | 10.95% |
| [**交银海外中国互联网(LOF)**](http://www.fund001.com/fund/164906/index.shtml) | 1.000 | 1.000 | 0.50% | -- | -- | -- | 0.00% | 0.00% |
| [**交银荣和保本**](http://www.fund001.com/fund/519753/index.shtml) | 1.002 | 1.002 | 0.10% | -- | -- | -- | 0.20% | 5.35% |
| [**交银多策略**](http://www.fund001.com/fund/519755/index.shtml) | 1.003 | 1.003 | 0.00% | -- | -- | -- | 0.30% | 11.55% |
| [**交银国企改革**](http://www.fund001.com/fund/519756/index.shtml) | 1.001 | 1.001 | 0.10% | -- | -- | -- | 0.10% | 20.01% |
| [**交银新能源A**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 1.012 | 1.012 | 0.00% | -- | -- | -- | 1.20% | 5.74% |
| [**交银新能源B**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 1.868 | 1.868 | 2.08% | -- | -- | -- | 86.80% | 1761.68% |
| [**交银精选**](http://www.fund001.com/fund/519688/index.shtml) | 1.5032 | 3.724 | 1.23% | 76.45% | 115.32% | 137.53% | 632.81% | 22.78% |
|  |  |
| **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** | 3.3881  | 3.939 % | -- |
| **交银货币A** | 0.9740  | 2.777 % | -- |
| **交银货币B** | 1.0394  | 3.013 % | -- |
| **交银21天A** | 0.1566  | 0.541 %  | 5.764%  |
| **交银21天B** | 0.2363  | 0.833 %  | 5.217%  |
| **交银60天A** | 0.4962  | 9.638 %  | 4.643%  |
| **交银60天B** | 0.5729  | 9.927 %  | 4.632%  |

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2015年6月12日，交银环球、交银资源净值数据截至2015年6月11日。