|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **投资十虑****股票市场运行周报****宏观经济与债券市场旗下基金表现** |  |  |



**投资十虑**

投资犹如修行，修行有十诫，投资亦有十虑。回顾过去的投资之路，我整理投资阶段性心得如下：包括投资于变化、投资的进退取舍、投资中“道”与“术”的辩证关系等等…漫谈随笔，权作茶余饭后的“作料”。虽说大悟无言，但内便他日检索查看、知足常乐，外飨方家和投资人，也不失为一种探索研究的乐趣。

**股票市场运行周报（20150817-20150821）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指下跌11.54%，深证成指下跌11.48%，中小板指数下跌11.82%，沪深两市成交量为55,685.61亿元。非银金融、国防军工、行业跌幅最大，跌幅分别为15.86%、15.67%、15.32%。从行业换手率来看，计算机行业换手率最大，换手率为24.68%。

**投资十虑**

**交银施罗德基金量化投资部总经理 龙向东**

投资犹如修行。修行有十诫，投资亦有十虑。回顾过去的投资之路，我整理投资阶段性心得如下：包括投资于变化、投资的进退取舍、投资中“道”与“术”的辩证关系等等…漫谈随笔，权作茶余饭后的“作料”。虽说大悟无言，但内便他日检索查看、知足常乐，外飨方家和投资人，也不失为一种探索研究的乐趣。

**投资于变化，眼光现高下**

世界上唯一不变的是变化，但变化有不同的表现形式，对应不同的投资方式：受宏观经济周期性变化的影响，周期股的股价呈现周期波动；成长股的盈利在一定阶段呈现出爆发式增长，估值、股价也有阶段性上涨；不同于这种常见的季度、年度变化，超高频、超低频的变化更有意思，超高频变化往往与基本面无关，更多反映的是人心、市场微观结构的变化，是高频算法交易的战场；超低频变化往往为社会变迁、人口结构变化所驱动，最近的两个例子是中国过去十年的房地产市场和未来十年的医药市场。不同的变化有不同的驱动因素，有不同的投资模式，也决定了不同的投资周期。

**知进退、有取舍，加减结合**

尺有所短寸有所长，每个投资者都有自己的能力圈；但市场整体变化是多种驱动因素、多种变化的叠加（数学上就是时域的股价变化通过傅里叶变换可以用频域的各种频率构建），这就要求投资者在投资风格、投资技能上一专多能，攻守兼备：攻则如拉枯催朽，守则固若金汤，攻守自如，张弛有度。攻则用己之长，要足够锋利、手要重；守时无明显劣势，要能跟上市场节奏，心要稳。大音希声，更进一步则是在做加法的基础上做减法、求极致。随着自己对市场风格、自己能力圈的认识加深，有所为、有所不为；以朋友圈补能力圈，以长搏短、对自己求极致、对朋友探互补，借（接）力打力，实现差异化合作共赢。

**道驭术，术验道，心手合一**

在市场面前，投资者要保持小学生心态，时刻学习，不断探索投资哲学和投资方法；不但要提高术，更要领悟道。中学为体，西学为用。在传统文化中汲取感性思维，在西方文化中借鉴理性逻辑。理论指导实战；但实战得失要及时总结、反思，提高自己的修养，改进完善自己的投资分析框架体系。

**人定胜天**

“定”有两层含义：对内，投资者自己要有定力，不做墙头草，不轻易更改自己的投资观念；坊间笑谈，“一根K线改变心情，两根K线改变看法，三根K线改变立场”就是对不定的最好注解；对外，团队、合作伙伴之间要稳定平和。居移气、养移体，如若小环境过于动荡，则难以平心静气。养气不动真豪杰，居心无物转光明。

**顺势而为，逆流而上**

世间万物以阻力最小的方式运动，但势能、动能二者之间有个转换关系：大部分时候是动能为上，顺势而为；但积累到一定程度，量变引质变，趋势的动能减弱，反转的势能积蓄到极致，钟摆由高点向低点反转。勿轻言逆势而为，但需时刻思之。

**比较与超边际分析**

如果看不清楚一个事物，最简单的方式就是将其和参照物比较，优缺立现，大类资产、行业、公司选择皆如此。较之比较所对应的边际分析，超边际分析更加强调范式选择：比较需要标尺，但事易时移，标尺本身也会变化；需要首先选择正确的标尺，也是“方向比勤奋重要”的一种表现。

**回归常识**

学科发展初期是创新性工作，成熟期则多为添砖加瓦般细化。二八法则在此同样适用，入门ABC往往已经建立了基本框架、覆盖了大部分内容，可完成大部分日常工作，问题的关键往往是用、善用。武侠小说中常描述为简单招数为内力深厚者使出即威力巨大，普通食材经大厨之手亦为美味。DDM模型、波特五力分析也是投资者工具箱常备，但业绩迥异；很重要一点是要结合实际情况判断何为主要驱动因素。相信常识而非奇迹，会帮助我们避免很多陷阱。

**不可知论，常怀敬畏之心，忌过度自信**

对世界本质的认识，推动了科学的发展；但认识始终是阶段性的。物理世界如此，叠加上不确定性和人心的资本市场更是如此：投资者不断提高自己对社会、经济、行业、公司、微观交易结构的认识，希望掌握全部真相，获取投资收益；但世事无绝对，认识都是相对的。套用格林斯潘的话，“如果你觉得听懂了我说的话,那你一定是误解了我的意思”。具体到投资而言，随着判断纯粹、信心增加，投资会适当集中；但对单个判断下注过重务必审慎。毕竟分散化投资（降低了风险）是唯一的免费午餐。

**概率投资**

投资组合综合反映了投资者对社会、政治、经济的认识，长期而言其业绩表现和其能力成正相关关系，但并非完全一一对应；中短期而言，市场风格的影响不可小窥。投资组合中各类资产、行业、个股的权重反映了投资者对市场风格判断、自我能力的信心：越有把握，判断正确（可多可空）的概率越大，权重越高。提高长期业绩有两个方向：做对的事（提高判断力），把对的事做对（提高执行力，对的时候权重要大）。

**善用资源、独立思考**

为实现给定时期的战略目标，所有组织和个人都需要筹集资源、分配现有资源、培养未来资源。投资者要善用自己身边的资源（如买卖方研究资源），但更重要的是独立思考、充分发挥自己的分析能力；忌人云亦云、盲目跟风。

**股票市场运行周报（20150817-20150821）**

**交银施罗德量化投资部**
本周上证综指下跌11.54%，深证成指下跌11.48%，中小板指数下跌11.82%，沪深两市成交量为55,685.61亿元。非银金融、国防军工、行业跌幅最大，跌幅分别为15.86%、15.67%、15.32%。从行业换手率来看，计算机行业换手率最大，换手率为24.68%。

**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 | (11.54%) | 29,001.2 | A股总市值（亿元） | 536,686.74 |
| 上证180 | (11.90%) | 11,293.9 | A股流通市值（亿元） | 389,464.11 |
| 上证50 | (11.86%) | 4,782.5 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 20.37 |
| 沪深300 | (11.88%) | 16,407.5 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 19.22 |
| 深证成指 | (11.48%) | 13,939.4 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.60 |
| 深证100 | (11.07%) | 4,888.7 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.43 |
| 申万中小板 | (11.82%) | 11,110.0 | A股加权平均股价 | 11.18 |
| 申万基金重仓 | (12.05%) | 38,735.4 | 两市A股成交金额(亿元) | 55,685.61 |

**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** |
| 钢铁 | (5.67%) | 12.19% | 电子 | (11.80%) | 21.41% |
| 银行 | (6.12%) | 1.48% |  | 房地产 | (11.91%) | 17.80% |
| 综合 | (6.30%) | 20.08% | 传媒 | (12.01%) | 14.94% |
| 轻工制造 | (8.14%) | 23.01% |  | 家用电器 | (12.08%) | 14.43% |
| 农林牧渔 | (9.21%) | 23.18% |  | 商业贸易 | (12.38%) | 23.82% |
| 食品饮料 | (9.38%) | 11.16% |  | 休闲服务 | (12.52%) | 15.45% |
| 交通运输 | (9.71%) | 10.23% | 电气设备 | (12.95%) | 16.73% |
| 通信 | (10.31%) | 18.85% |  | 纺织服装 | (13.01%) | 20.34% |
| 医药生物 | (10.61%) | 14.79% | 机械设备 | (13.23%) | 18.50% |
| 有色金属 | (10.64%) | 17.53% |  | 汽车 | (14.88%) | 14.73% |
| 化工 | (10.67%) | 6.93% | 采掘 | (15.19%) | 13.90% |
| 计算机 | (11.24%) | 24.68% | 建筑装饰 | (15.32%) | 11.16% |
| 建筑材料 | (11.40%) | 23.08% | 国防军工 | (15.67%) | 18.11% |
| 公用事业 | (11.78%) | 16.93% | 非银金融 | (15.86%) | 10.63% |

数据来源：万得资讯、交银施罗德基金 日期区间：20150817-20150821

**宏观经济与债券市场20150817-20150821**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●国内宏观：**8月中国财新制造业PMI初值47.1，创09年3月来最低。在去产能大周期和去库存小周期叠加下，制造业景气度进一步放缓；国企盈利降幅扩大。2015年1-7月国有企业利润总额1.4万亿元，同比下降2.3%，比1-6月降幅扩大2.2个百分点。其中中央企业1-7月累计实现利润1万亿，同比下降4.5%，降幅扩大1.4个点，去年7月基数也较高；地方国有企业利润累计4111.2亿，同比增长3.6%，比1-6月回落4.6个点；农产品价格上行 商务部重点监测的18种蔬菜平均批发价格比上一星期上涨1.6个百分点。

**●公开市场业务:** 上周央行在公开市场继续投放流动性，共进行2400亿元逆回购操作，利率持平于2.5%，而当周逆回购到期量为900亿元，实现净投放1500亿元。上周债券市场整体资金面前紧后松，但各期资金利率均有所上行、其中隔夜利率上升幅度最大。

**●债券市场:** 上周，债券短端收益率有所上行，长端基本保持平稳。具体而言，国债方面，3个月品种收益率上行约5BP，1年期品种收益率下行约6BP，其他期限品种收益率基本走平；政策性金融债方面，3个月品种收益率下行2BP，1年和3年期品种收益率分别上行在9BP以及4BP左右，5年期品种收益率基本走平，7年和10年品种收益率则下行2BP左右；央票方面，7天、14天以及1个月品种收益率分别上行10BP、21BP及22BP，2个月品种基本持平，3个月品种收益率下行8BP，6个月品种亦基本走平，9个月及1年期品种收益率分别上行5BP和3BP，2年品种收益率下行约1BP，3年期品种收益率则上行5BP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**](http://www.fund001.com/fund/519688/index.shtml) | 0.9511 | 3.1719 | -4.95% | -29.50% | 14.96% | 45.25% | 363.66% | 16.76% |
| [**交银稳健**](http://www.fund001.com/fund/519690/index.shtml) | 1.6158 | 3.3968 | -4.02% | -40.51% | 6.00% | 65.20% | 352.25% | 17.84% |
| [**交银成长**](http://www.fund001.com/fund/519692/index.shtml) | 4.472 | 4.993 | -4.32% | -28.27% | 20.90% | 54.64% | 433.59% | 20.87% |
| [**交银蓝筹**](http://www.fund001.com/fund/519694/index.shtml) | 0.8248 | 1.0398 | -3.71% | -26.74% | 15.57% | 43.11% | 4.41% | 0.54% |
| [**交银增利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519680/index.shtml) | 1.0205 | 1.5625 | 0.04% | 2.16% | 6.94% | 17.34% | 70.79% | 7.51% |
| [**交银增利C**](http://www.fund001.com/fund/519682/index.shtml) | 1.0195 | 1.5275 | 0.04% | 2.04% | 6.70% | 16.82% | 65.36% | 7.04% |
| [**交银环球**](http://www.fund001.com/fund/519696/index.shtml) | 1.583 | 1.843 | -2.16% | -15.93% | -0.94% | -0.55% | 89.55% | 9.57% |
| [**交银先锋**](http://www.fund001.com/fund/519698/index.shtml) | 1.5686 | 1.6726 | -7.32% | -34.86% | 6.14% | 27.84% | 70.73% | 8.76% |
| [**治理ETF**](http://www.fund001.com/fund/510010/index.shtml) | 1.016 | 1.131 | -3.97% | -26.16% | -0.78% | 55.59% | 13.07% | 2.10% |
| [**交银治理**](http://www.fund001.com/fund/519686/index.shtml) | 1.134 | 1.134 | -3.65% | -24.90% | -0.53% | 52.83% | 13.40% | 2.16% |
| [**交银主题**](http://www.fund001.com/fund/519700/index.shtml) | 1.541 | 1.556 | -3.99% | -20.40% | 24.98% | 98.58% | 56.25% | 9.06% |
| [**交银趋势**](http://www.fund001.com/fund/519702/index.shtml) | 1.296 | 1.296 | -4.50% | -29.03% | 16.03% | 52.65% | 29.60% | 5.71% |
| [**交银添利（LOF）**](http://www.fund001.com/fund/164902/index.shtml) | 1.286 | 1.397 | 0.00% | 1.34% | 11.83% | 21.90% | 42.89% | 8.13% |
| [**交银制造**](http://www.fund001.com/fund/519704/index.shtml) | 2.008 | 2.008 | -4.70% | -20.48% | 26.13% | 56.51% | 100.80% | 18.21% |
| [**交银深证300价值ETF**](http://www.fund001.com/fund/159913/index.shtml) | 1.455 | 1.455 | -4.90% | -21.86% | 6.67% | 47.42% | 45.50% | 10.05% |
| [**交银双利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519683/index.shtml) | 1.233 | 1.571 | -1.20% | -7.36% | 4.22% | 31.91% | 63.47% | 13.42% |
| [**交银双利C**](http://www.fund001.com/fund/519685/index.shtml) | 1.210 | 1.545 | -1.22% | -7.49% | 3.95% | 31.20% | 60.52% | 12.89% |
| [**交银价值**](http://www.fund001.com/fund/519706/index.shtml) | 1.389 | 1.389 | -4.67% | -22.36% | 4.59% | 42.90% | 38.90% | 8.79% |
| [**交银行业**](http://www.fund001.com/fund/519697/index.shtml) | 2.090 | 2.230 | -3.24% | -20.35% | 24.11% | 77.24% | 109.86% | 23.24% |
| [**交银资源**](http://www.fund001.com/fund/519709/index.shtml) | 1.190 | 1.213 | -2.46% | -13.39% | 6.73% | -6.23% | 21.23% | 6.11% |
| [**交银阿尔法**](http://www.fund001.com/fund/519712/index.shtml) | 1.838 | 1.838 | -5.06% | -29.03% | 7.36% | 72.42% | 83.80% | 22.09% |
| [**交银纯债A/B**](http://www.fund001.com/fund/519718/index.shtml) | 1.074 | 1.176 | 0.09% | 2.43% | 7.39% | 10.31% | 18.18% | 6.45% |
| [**交银纯债C**](http://www.fund001.com/fund/519720/index.shtml) | 1.058 | 1.159 | 0.09% | 2.37% | 7.08% | 9.93% | 16.44% | 5.86% |
| [**交银双轮动A/B**](http://www.fund001.com/fund/519723/index.shtml) | 1.058 | 1.158 | 0.09% | 1.81% | 4.58% | 8.71% | 16.37% | 6.69% |
| [**交银双轮动C**](http://www.fund001.com/fund/519725/index.shtml) | 1.049 | 1.146 | 0.10% | 1.73% | 4.41% | 8.14% | 15.11% | 6.19% |
| [**交银荣祥保本**](http://www.fund001.com/fund/519726/index.shtml) | 0.949 | 1.392 | -2.27% | -8.20% | 10.78% | 31.33% | 42.92% | 16.59% |
| [**交银成长30**](http://www.fund001.com/fund/519727/index.shtml) | 1.481 | 1.481 | -4.33% | -29.07% | 13.66% | 37.64% | 48.10% | 19.44% |
| [**交银月月丰A**](http://www.fund001.com/fund/519730/index.shtml) | 1.275 | 1.275 | -0.31% | -4.71% | 5.46% | 18.27% | 27.50% | 12.77% |
| [**交银月月丰C**](http://www.fund001.com/fund/519731/index.shtml) | 1.264 | 1.264 | -0.24% | -4.75% | 5.25% | 17.80% | 26.40% | 12.29% |
| [**交银双息平衡**](http://www.fund001.com/fund/519732/index.shtml) | 1.611 | 1.611 | -3.24% | -25.35% | 15.82% | 47.39% | 61.10% | 27.52% |
| [**交银荣泰保本**](http://www.fund001.com/fund/519729/index.shtml) | 1.248 | 1.383 | -1.96% | -4.51% | 14.05% | 33.63% | 40.46% | 22.79% |
| [**交银强化回报A/B**](http://www.fund001.com/fund/519733/index.shtml) | 1.160 | 1.200 | 0.00% | -1.19% | 8.82% | 16.94% | 20.57% | 12.72% |
| [**交银强化回报C**](http://www.fund001.com/fund/519735/index.shtml) | 1.155 | 1.195 | -0.09% | -1.37% | 8.55% | 16.44% | 20.05% | 12.41% |
| [**交银新成长**](http://www.fund001.com/fund/519736/index.shtml) | 1.472 | 1.472 | -4.79% | -30.14% | 13.41% | 45.74% | 47.20% | 35.11% |
| [**交银周期回报**](http://www.fund001.com/fund/519738/index.shtml) | 1.130 | 1.300 | -0.26% | 1.35% | 6.40% | 29.13% | 31.59% | 24.57% |
| [**交银丰盈A**](http://www.fund001.com/fund/519740/index.shtml) | 1.102 | 1.122 | 0.09% | 3.67% | 7.83% | 12.26% | 12.38% | 12.03% |
| [**交银丰润A**](http://www.fund001.com/fund/519743/index.shtml) | 1.087 | 1.087 | 0.28% | 4.62% | 8.81% | -- | 8.70% | 13.01% |
| [**交银丰润C**](http://www.fund001.com/fund/519745/index.shtml) | 1.082 | 1.082 | 0.19% | 4.34% | 8.42% | -- | 8.20% | 12.25% |
| [**交银丰享C**](http://www.fund001.com/fund/519748/index.shtml) | 1.080 | 1.080 | 0.19% | 4.35% | 7.78% | -- | 8.00% | 13.75% |
| [**交银丰泽A**](http://www.fund001.com/fund/519749/index.shtml) | 1.080 | 1.080 | 0.19% | 4.45% | 7.89% | -- | 8.00% | 14.76% |
| [**交银新能源**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 0.867 | 0.867 | -5.97% | -31.08% | -- | -- | -13.30% | -29.67% |
| [**交银新回报**](http://www.fund001.com/fund/519752/index.shtml) | 1.010 | 1.010 | -0.20% | 0.90% | -- | -- | 1.00% | 3.78% |
| [**交银海外中国互联网(LOF)**](http://www.fund001.com/fund/164906/index.shtml) | 0.777 | 0.777 | -4.66% | -- | -- | -- | -22.30% | -66.16% |
| [**交银荣和保本**](http://www.fund001.com/fund/519753/index.shtml) | 0.967 | 0.967 | -0.82% | -- | -- | -- | -3.30% | -13.57% |
| [**交银多策略**](http://www.fund001.com/fund/519755/index.shtml) | 0.995 | 0.995 | -0.30% | -- | -- | -- | -0.50% | -2.26% |
| [**交银国企改革**](http://www.fund001.com/fund/519756/index.shtml) | 0.914 | 0.914 | -2.25% | -- | -- | -- | -8.60% | -36.61% |
| [**交银互联网金融**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | 0.836 | 0.836 | -6.28% | -- | -- | -- | -16.40% | -68.89% |
| [**交银策略回报**](http://www.fund001.com/fund/519710/index.shtml) | 1.047 | 1.268 | -4.56% | -20.74% | -4.54% | 13.02% | 28.12% | 8.13% |
| [**交银消费**](http://www.fund001.com/fund/519714/index.shtml) | 0.855 | 1.714 | -1.84% | -- | -- | -- | -11.30% | -56.91% |
| [**交银新能源A**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 1.022 | 1.022 | 0.00% | 1.39% | -- | -- | 2.20% | 5.51% |
| [**交银新能源B**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | 0.712 | 0.712 | -13.38% | -52.79% | -- | -- | -28.80% | -56.73% |
| [**E金融A**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | 1.010 | 1.010 | 0.10% | -- | -- | -- | 1.00% | 6.70% |
| [**E金融B**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | 0.662 | 0.662 | -14.58% | -- | -- | -- | -33.80% | -93.20% |
|  |  |
| **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** | 0.6526 | 3.399 % | -- |
| **交银货币A** | 0.5934 | 2.187 % | -- |
| **交银货币B** | 0.6592 | 2.428 % | -- |
| **交银21天A** | 0.3951 | 1.448% | 5.764% |
| **交银21天B** | 0.4739 | 1.737% | 5.217% |
| **交银60天A** | 0.4494 | 2.027% | 4.643% |
| **交银60天B** | 0.5289 | 2.322% | 4.632% |

1

数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2015年8月21日，

交银环球、交银资源、交银海外中国互联网(LOF)净值数据截至2015年8月20日。