|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **泡沫生存笔记**  **股票市场运行周报**  **宏观经济与债券市场 旗下基金表现** |  |  |



**泡沫生存笔记**

“读史使人明智”，或许只是一个美好的愿望，因为人性永不变——“人类从历史中学到的唯一教训，就是人类无法从历史中学到任何教训。”但无论如何，聊做一点笔记，也算不负此番悲欣交集的泡沫旅途。

或许杰西·利弗莫尔的一段名言，可以作为我们在泡沫中生存的防身锦囊——“当我看见一个危险信号的时候，我不跟它争执。我躲开！几天以后，如果一切看起来还不错，我就再回来。我是这么想的，如果我正沿着铁轨往前走，看见一辆火车以每小时60英里的速度向我冲来，我会跳下铁轨让火车开过去，而不会愚蠢地站在那里不动。它开过去之后，只要我愿意，我总能再回到铁轨上来。”

**股票市场运行周报（20150824-20150828）**

**交银施罗德量化投资部**  
本周上证综指下跌7.85%，深证成指下跌9.26%，中小板指数下跌9.48%，沪深两市成交量为38,303.43亿元。钢铁、国防军工、采掘行业跌幅最大，跌幅分别为14.29%、12.84%、12.28%。从行业换手率来看，计算机行业换手率最大，换手率为20.02%。

**泡沫生存笔记**

**交银强化回报基金经理 孙超**

“读史使人明智”，或许只是一个美好的愿望，因为人性永不变——“人类从历史中学到的唯一教训，就是人类无法从历史中学到任何教训。”但无论如何，聊做一点笔记，也算不负此番悲欣交集的泡沫旅途。

**一、大时代。**全球城镇化的故事暂告段落，中国等新兴国家也开始产能过剩，资本的边际回报递减，人口红利逐渐消退，技术进步尚未可知。无路可去的资本涌入创业创新领域，一方面寻求增速换档期残存的高收益，另一方面也寄希望于真能引燃新的技术革命，引领人类走向新纪元。但是，若无真正的技术革命，美丽的泡沫就只能是一刹花火。随资本泡沫而波动，也许将是我们这一代人不得不面临的新常态。

**二、小人生。**无论是投资者，还是监管者，“人生无非就是一次康波。”他们也许“听过很多道理，却依然过不好这一生。”纸上得来终觉浅，历史中习得的只是知识而非智慧。除此之外，泡沫与危机面前，部分投资者也许还受到相对排名的约束，而监管者则面临民粹主义、行政体制等重重掣肘。反应滞后和应对失措则是各国各方市场参与者的常态。人类天性使然，无从也无需抱怨。唯其在投资中不应把（想象中的）及时有效的应对作为下注的理由。此外“吾生也有涯，而知也无涯”，我们所能做到的，只有在阅读中增长知识，在交易中修炼智慧。

**三、人性。**（1）感性是人类的本能，理性则为投资成功所必备，所以“投资是一场反人性的游戏。”人类需要认同感，移动互联时代的喧嚣放大了噪音与情绪，掩盖了真知灼见，也强化了超额收益投资者所不得不面临的孤独感；（2）幸存者偏差（Survivorship Bias）在泡沫中充满鲜活的案例，投资者略作回首（邮件、微信）即可发现无数“大佬”、“明星”的打脸言论，然而回首的意义并不在于打脸。君子有三畏，但在投资中“畏天命”可也，“畏大人”、“畏圣人之言”则大可不必，独立思考才是唯一有意义的事；（3）过度自信。曾经深度研究、沟通过的品种，却因坚信其投资价值而忽略了泥沙俱下中的估值毁灭。泡沫起伏中的大势研判应重于个别品种的选择。

**四、其他。**（1）有流动性方能谈得上应对自如，缺失流动性的组合只能被动地直面泡沫起伏。（2）泡沫之后也许是下一个泡沫。群情激昂是泡沫，集体泄气蜂拥避险何尝不是催生了另一个泡沫？（3）静中取动，耐心守候。每天、每周都投机，不会获得成功。“优秀的投机家们总是在等待，总是有耐心。“出击需要坚实的理由”，方向不明的时候，无为即是有为。（4）面子是浮云，舍离执着才能成就功德。错了，就要勇于认错。疾风过后，苍松折而弱草生。上善若水，利而不争。

最后，附上杰西·利弗莫尔的一段名言，可以作为泡沫中生存的防身锦囊——“当我看见一个危险信号的时候，我不跟它争执。我躲开！几天以后，如果一切看起来还不错，我就再回来。我是这么想的，如果我正沿着铁轨往前走，看见一辆火车以每小时60英里的速度向我冲来，我会跳下铁轨让火车开过去，而不会愚蠢地站在那里不动。它开过去之后，只要我愿意，我总能再回到铁轨上来。”

**股票市场运行周报（20150824-20150828）**

**交银施罗德量化投资部**  
本周上证综指下跌7.85%，深证成指下跌9.26%，中小板指数下跌9.48%，沪深两市成交量为38,303.43亿元。钢铁、国防军工、采掘行业跌幅最大，跌幅分别为14.29%、12.84%、12.28%。从行业换手率来看，计算机行业换手率最大，换手率为20.02%。

**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 | (7.85%) | 20,582.6 | A股总市值（亿元） | 492,769.45 |
| 上证180 | (6.61%) | 10,252.0 | A股流通市值（亿元） | 357,340.24 |
| 上证50 | (4.90%) | 5,639.9 | A股市盈率（最新年报，剔除负值） | 18.73 |
| 沪深300 | (6.89%) | 14,640.1 | A股市盈率（递推12个月，剔除负值） | 17.07 |
| 深证成指 | (9.26%) | 9,920.5 | A股市净率（最新年报，剔除负值） | 2.39 |
| 深证100 | (8.21%) | 4,138.1 | A股市净率（最新报告期，剔除负值） | 2.19 |
| 申万中小板 | (9.48%) | 7,241.9 | A股加权平均股价 | 10.25 |
| 申万基金重仓 | (8.13%) | 29,181.3 | 两市A股成交金额(亿元) | 38,303.43 |

**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** |
| 食品饮料 | (4.00%) | 10.92% | 建筑材料 | (9.04%) | 15.15% |
| 银行 | (5.16%) | 2.62% |  | 传媒 | (9.31%) | 16.02% |
| 非银金融 | (5.78%) | 14.24% | 建筑装饰 | (9.32%) | 9.27% |
| 交通运输 | (6.09%) | 8.29% |  | 综合 | (9.39%) | 14.43% |
| 休闲服务 | (6.59%) | 17.80% |  | 农林牧渔 | (10.01%) | 15.75% |
| 汽车 | (6.63%) | 13.21% |  | 电气设备 | (10.37%) | 13.27% |
| 医药生物 | (7.40%) | 14.59% | 机械设备 | (10.44%) | 15.17% |
| 家用电器 | (7.43%) | 16.03% |  | 电子 | (11.13%) | 16.55% |
| 轻工制造 | (8.00%) | 16.76% | 通信 | (11.14%) | 15.13% |
| 商业贸易 | (8.31%) | 17.97% |  | 有色金属 | (11.76%) | 14.13% |
| 房地产 | (8.52%) | 13.38% | 计算机 | (12.14%) | 20.02% |
| 公用事业 | (8.63%) | 12.15% | 采掘 | (12.28%) | 9.54% |
| 化工 | (8.99%) | 5.65% | 国防军工 | (12.84%) | 17.83% |
| 纺织服装 | (9.02%) | 15.64% | 钢铁 | (14.29%) | 9.17% |

数据来源：万得资讯、交银施罗德基金 日期区间：20150824-20150828

**宏观经济与债券市场20150824-20150828**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●国内宏观：**上周央行超预期双降，资本市场有所企稳；8月28日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开国务院专题会，研究国际经济金融形势新变化对我国经济的影响和对策，并作重要讲话；据国家发改委提供的信息，进入8月份后，全国发用电和铁路货运装车情况都有好转。国家发改委经济运行局局长李仰哲表示，8月份发用电量以及货运量的变化，显示我国经济运行出现了更加积极变化的态势，结构调整的变化已经在总量上有所反映。幅反弹。

**●国际宏观：**周四公布的美国二季度GDP增速从初值2.3%大幅上修为增长3.7%，超过市场预期；GDP增速明显加快，主要原因是二季度美国的消费、投资与净出口均上升，除贸易、库存与政府采购外的国内需求较上次统计上修近0.7%，库存总量录得明显增幅，消费支出较上轮上修0.2%。受美国经济增速加快的影响，美元指数短线急升，汇价最高触及95.78，刷新日内高位。欧元/美元扩大跌幅至1.1237，现货黄金与石油价格则有所滑落。

**●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3000亿元逆回购操作，净投放600亿元，并于周四如期下调逆回购利率至2.35%；债券市场整体资金面随之呈现前紧后松格局。

**●债券市场:**上周债券收益率呈现短端上行、长端下行趋势。具体而言，国债方面，3个月、1年期及3年期品种收益率走势基本持平，5年、7年以及10年期品种收益率下行在10BP左右；政策性金融债方面，3个月品种收益率上行约3BP，1年和3年期品种收益率均上行在1BP左右，5年、7年和10年期品种收益率分别下行3BP、5BP及7BP左右；央票方面，7天及14天品种收益率分别上行13BP和20BP左右，1个月品种收益率下行5BP，其他品种收益率变动不大、在1~3BP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) | | 0.8957 | | 3.1165 | 4.76% | | -32.57% | 7.28% | | 38.91% | 336.65% | | 16.02% |
| [**交银稳健**](http://www.fund001.com/fund/519690/index.shtml) | | 1.5155 | | 3.2965 | 2.43% | | -43.46% | 1.69% | | 56.23% | 324.17% | | 16.98% |
| [**交银成长**](http://www.fund001.com/fund/519692/index.shtml) | | 4.1867 | | 4.7077 | 4.54% | | -32.86% | 14.04% | | 46.23% | 399.55% | | 19.93% |
| [**交银蓝筹**](http://www.fund001.com/fund/519694/index.shtml) | | 0.7729 | | 0.9879 | 5.27% | | -30.25% | 6.84% | | 37.10% | -2.16% | | -0.27% |
| [**交银增利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519680/index.shtml) | | 1.0210 | | 1.5630 | 0.00% | | 1.92% | 6.65% | | 17.23% | 70.88% | | 7.49% |
| [**交银增利C**](http://www.fund001.com/fund/519682/index.shtml) | | 1.0200 | | 1.5280 | 0.01% | | 1.81% | 6.42% | | 16.72% | 65.45% | | 7.03% |
| [**交银环球**](http://www.fund001.com/fund/519696/index.shtml) | | 1.517 | | 1.777 | 3.13% | | -20.28% | -6.88% | | -4.99% | 81.65% | | 8.88% |
| [**交银先锋**](http://www.fund001.com/fund/519698/index.shtml) | | 1.3899 | | 1.4939 | 8.25% | | -42.63% | -6.59% | | 16.73% | 51.28% | | 6.70% |
| [**治理ETF**](http://www.fund001.com/fund/510010/index.shtml) | | 0.948 | | 1.055 | 3.83% | | -30.55% | -8.93% | | 47.43% | 5.50% | | 0.91% |
| [**交银治理**](http://www.fund001.com/fund/519686/index.shtml) | | 1.064 | | 1.064 | 3.60% | | -29.07% | -8.12% | | 45.55% | 6.40% | | 1.05% |
| [**交银主题**](http://www.fund001.com/fund/519700/index.shtml) | | 1.485 | | 1.500 | 4.65% | | -22.94% | 19.66% | | 92.61% | 50.57% | | 8.25% |
| [**交银趋势**](http://www.fund001.com/fund/519702/index.shtml) | | 1.248 | | 1.248 | 5.05% | | -31.16% | 9.67% | | 48.75% | 24.80% | | 4.84% |
| [**交银添利（LOF）**](http://www.fund001.com/fund/164902/index.shtml) | | 1.288 | | 1.399 | 0.00% | | 0.70% | 11.13% | | 22.09% | 43.12% | | 8.13% |
| [**交银制造**](http://www.fund001.com/fund/519704/index.shtml) | | 1.880 | | 1.880 | 5.74% | | -26.48% | 16.92% | | 49.09% | 88.00% | | 16.28% |
| [**交银深证300价值ETF**](http://www.fund001.com/fund/159913/index.shtml) | | 1.344 | | 1.344 | 4.43% | | -28.81% | -2.54% | | 39.13% | 34.40% | | 7.80% |
| [**交银双利A/B**](http://www.fund001.com/fund/519683/index.shtml) | | 1.199 | | 1.537 | 1.18% | | -9.92% | 1.42% | | 28.28% | 58.97% | | 12.54% |
| [**交银双利C**](http://www.fund001.com/fund/519685/index.shtml) | | 1.177 | | 1.512 | 1.20% | | -10.02% | 1.27% | | 27.74% | 56.14% | | 12.03% |
| [**交银价值**](http://www.fund001.com/fund/519706/index.shtml) | | 1.289 | | 1.289 | 4.20% | | -28.98% | -3.95% | | 35.12% | 28.90% | | 6.69% |
| [**交银行业**](http://www.fund001.com/fund/519697/index.shtml) | | 2.037 | | 2.177 | 3.82% | | -20.68% | 19.19% | | 74.61% | 104.53% | | 22.21% |
| [**交银资源**](http://www.fund001.com/fund/519709/index.shtml) | | 1.152 | | 1.175 | 4.44% | | -18.87% | 1.50% | | -7.91% | 17.36% | | 5.02% |
| [**交银阿尔法**](http://www.fund001.com/fund/519712/index.shtml) | | 1.676 | | 1.676 | 5.14% | | -35.41% | -4.28% | | 60.54% | 67.60% | | 18.33% |
| [**交银纯债A/B**](http://www.fund001.com/fund/519718/index.shtml) | | 1.074 | | 1.176 | 0.00% | | 2.43% | 6.67% | | 10.00% | 18.18% | | 6.41% |
| [**交银纯债C**](http://www.fund001.com/fund/519720/index.shtml) | | 1.058 | | 1.159 | 0.00% | | 2.37% | 6.26% | | 9.62% | 16.44% | | 5.82% |
| [**交银双轮动A/B**](http://www.fund001.com/fund/519723/index.shtml) | | 1.057 | | 1.157 | 0.00% | | 1.81% | 4.38% | | 8.40% | 16.26% | | 6.59% |
| [**交银双轮动C**](http://www.fund001.com/fund/519725/index.shtml) | | 1.048 | | 1.145 | 0.00% | | 1.73% | 4.21% | | 7.84% | 15.00% | | 6.10% |
| [**交银荣祥保本**](http://www.fund001.com/fund/519726/index.shtml) | | 0.895 | | 1.338 | 1.94% | | -13.20% | 4.18% | | 23.86% | 34.79% | | 13.57% |
| [**交银成长30**](http://www.fund001.com/fund/519727/index.shtml) | | 1.359 | | 1.359 | 5.51% | | -36.11% | 3.90% | | 30.17% | 35.90% | | 14.75% |
| [**交银月月丰A**](http://www.fund001.com/fund/519730/index.shtml) | | 1.272 | | 1.272 | 0.24% | | -4.65% | 4.86% | | 18.00% | 27.20% | | 12.51% |
| [**交银月月丰C**](http://www.fund001.com/fund/519731/index.shtml) | | 1.26 | | 1.260 | 0.24% | | -4.76% | 4.56% | | 17.43% | 26.00% | | 11.99% |
| [**交银双息平衡**](http://www.fund001.com/fund/519732/index.shtml) | | 1.559 | | 1.559 | 3.04% | | -26.15% | 10.65% | | 43.95% | 55.90% | | 25.13% |
| [**交银荣泰保本**](http://www.fund001.com/fund/519729/index.shtml) | | 1.179 | | 1.314 | 1.99% | | -9.79% | 7.65% | | 26.12% | 32.69% | | 18.41% |
| [**交银强化回报A/B**](http://www.fund001.com/fund/519733/index.shtml) | | 1.160 | | 1.200 | 0.09% | | -1.11% | 8.51% | | 17.17% | 20.57% | | 12.56% |
| [**交银强化回报C**](http://www.fund001.com/fund/519735/index.shtml) | | 1.156 | | 1.196 | 0.17% | | -1.20% | 8.44% | | 16.77% | 20.16% | | 12.32% |
| [**交银新成长**](http://www.fund001.com/fund/519736/index.shtml) | | 1.428 | | 1.428 | 5.00% | | -30.91% | 9.76% | | 41.25% | 42.80% | | 31.42% |
| [**交银周期回报**](http://www.fund001.com/fund/519738/index.shtml) | | 1.124 | | 1.294 | 0.18% | | 0.36% | 5.83% | | 28.95% | 30.89% | | 23.64% |
| [**交银丰盈A**](http://www.fund001.com/fund/519740/index.shtml) | | 1.104 | | 1.124 | 0.09% | | 3.95% | 7.71% | | 12.47% | 12.58% | | 11.99% |
| [**交银丰润A**](http://www.fund001.com/fund/519743/index.shtml) | | 1.085 | | 1.085 | 0.00% | | 4.43% | 8.39% | | -- | 8.50% | | 12.33% |
| [**交银丰润C**](http://www.fund001.com/fund/519745/index.shtml) | | 1.080 | | 1.080 | -0.09% | | 4.15% | 8.11% | | -- | 8.00% | | 11.60% |
| [**交银丰享C**](http://www.fund001.com/fund/519748/index.shtml) | | 1.080 | | 1.080 | 0.00% | | 4.25% | 7.68% | | -- | 8.00% | | 13.30% |
| [**交银丰泽A**](http://www.fund001.com/fund/519749/index.shtml) | | 1.078 | | 1.078 | 0.00% | | 4.05% | 7.58% | | -- | 7.80% | | 13.87% |
| [**交银新能源**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | | 0.764 | | 0.764 | 7.30% | | -40.08% | -- | | -- | -23.60% | | -46.95% |
| [**交银新回报**](http://www.fund001.com/fund/519752/index.shtml) | | 1.006 | | 1.006 | 0.20% | | 0.50% | -- | | -- | 0.60% | | 2.10% |
| [**交银海外中国互联网(LOF)**](http://www.fund001.com/fund/164906/index.shtml) | | 0.787 | | 0.787 | 5.92% | | -21.30% | -- | | -- | -21.30% | | -61.34% |
| [**交银荣和保本**](http://www.fund001.com/fund/519753/index.shtml) | | 0.947 | | 0.947 | 0.64% | | -5.30% | -- | | -- | -5.30% | | -19.62% |
| [**交银多策略**](http://www.fund001.com/fund/519755/index.shtml) | | 0.988 | | 0.988 | 0.20% | | -- | -- | | -- | -1.20% | | -4.94% |
| [**交银国企改革**](http://www.fund001.com/fund/519756/index.shtml) | | 0.912 | | 0.912 | 3.05% | | -- | -- | | -- | -8.80% | | -34.66% |
| [**交银互联网金融**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | | 0.749 | | 0.749 | 5.94% | | -- | -- | | -- | -25.10% | | -81.26% |
| [**交银策略回报**](http://www.fund001.com/fund/519710/index.shtml) | | 0.933 | | 1.154 | 4.48% | | -29.00% | -15.08% | | 0.91% | 14.17% | | 4.24% |
| [**交银消费**](http://www.fund001.com/fund/519714/index.shtml) | | 0.871 | | 1.745 | 1.63% | | -- | -- | | -- | -9.64% | | -46.60% |
| **交银环境治理** | | 1.006 | | 1.006 | 0.60% | | -- | -- | | -- | 0.60% | | 15.67% |
| [**交银新能源A**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | | 1.023 | | 1.023 | 0.00% | | 1.39% | -- | | -- | 2.30% | | 5.50% |
| [**交银新能源B**](http://www.fund001.com/fund2015/164905/index.shtml) | | 0.505 | | 0.505 | 25.94% | | -67.23% | -- | | -- | -49.50% | | -79.99% |
| [**E金融A**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | | 1.011 | | 1.011 | 0.00% | | -- | -- | | -- | 1.10% | | 6.54% |
| [**E金融B**](http://www.fund001.com/fund2015/164907/index.shtml) | | 0.487 | | 0.487 | 20.84% | | -- | -- | | -- | -51.30% | | -98.45% |
| **环境A** | | 1.003 | | 1.003 | 0.10% | | -- | -- | | -- | 0.30% | | 7.56% |
| **环境B** | | 1.009 | | 1.009 | 1.10% | | -- | -- | | -- | 0.90% | | 24.36% |
|  | |  | | | | | | | | | | | |
| **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**  数据来源：交银施罗德、万得资讯、财汇资讯，截至2015年8月28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27日。 | | 0.6464 | | | 3.083% | | | -- | | |
| **交银货币A** | | 0.5930 | | | 2.267% | | | -- | | |
| **交银货币B** | | 0.6596 | | | 2.507% | | | -- | | |
| **交银21天A** | | 0.4547 | | | 1.482% | | | 5.764% | | |
| **交银21天B** | | 0.5343 | | | 1.771% | | | 5.217% | | |
| **交银60天A** | | 0.4792 | | | 1.914% | | | 4.643% | | |
| **交银60天B** | | 0.5586 | | | 2.204% | | | 4.632% | | |