

# 乐观者判断已由“危”转“机” 谨慎者坚信“拨云见日”尚待时日 券商激辩A股触底还是寻底

□本报记者 张怡

随着改革的推进和“微刺激”效果的累积,影响A股市场的内外部因素在不断变化。在这一背景下,A股何时能够摆脱弱市,启动升势?券商对投资时钟指针指向的判断存在分歧。乐观者如国泰君安和安信证券认为,市场转机可期,资产配置时钟正逐步启动,抑制A股估值的坚冰正被打破,估值修复萌芽已经显现。谨慎者如中信证券和兴业证券认为,下半年经济基本面和市场面的弱平衡将向下打破,市场估值的压力仍较大。总体来看,市场正逐步由“危”转“机”成为部分券商的共识,但要真正“拨云见日”仍需耐心等待。

## 基金憧憬下半年反弹

□本报实习记者 宋春华

部分基金公司近日公布下半年投资策略报告。上投摩根认为,A股有望在下半年前半段筑底反弹,之后维持震荡上升走势。国投瑞银认为,GDP增速有望在三季度见底、四季度企稳,品牌消费领域以及金融、地产行业有望出现估值修复行情。

上投摩根发布的下半年市场投资策略研究报告称,受宏观经济下行等因素的影响,上半年上证综指整体表现羸弱,但随着定向降准等稳增长措施的发力,预计经济短期内触底企稳,A股有望在下半年前半段筑底反弹,之后维持震荡上升走势。

国投瑞银发布的中期投资策略报告称,下半年A股市场下行的风险主要在于企业盈利不达预期,在业绩披露期需要密切关注高估值成长股的调整压力。市场上行的空间主要取决于房地产行业调整的时点和空间,房地产投资调整结束的时点以及是否能够带动中上游企业出现新一轮的库存活动值得关注,否则中上游行业缺乏提升估值和盈利的动力。对于消费品行业,考虑到白酒行业调整进入尾声、沪港通将带来新的投资模式,以白酒和中药为代表的品牌消费可能存在估值提升的机会。同时,利空已充分反映,估值位于历史低位的金融、地产行业下半年也有望出现估值修复行情。

针对债券市场,上投摩根认为,随着货币政策的逐渐宽松以及资金流动性的增强,利率未来将继续下行,利率债仍具有一定空间,慢牛行情仍将延续。信用债有分化趋势,城投债因受政府隐性支撑而仍会受市场追捧。总体来看,下半年市场风险偏好可能上升。国投瑞银认为,债市风险整体不大,目前仍具备上涨的基础。基于对资金面和基本面的判断,继续看好利率债后期走势。

## 私募关注结构性机会

□本报实习记者 宋春华

上半年以来,在股弱债强的市场行情中,追求绝对回报的私募产品平均业绩多数取得正收益。据好买基金网数据统计,6月1日至6月27日,在符合统计条件的1962只私募基金中,期间绝对收益率在10%以上的有35只,在5%以上的有159只,有156只只有3%-4%。

星石投资分析,IPO再度重启可能导致股市供求关系变化。尽管PMI等经济数据有所回升,但经济运行仍面临较大下行压力,基本面风险仍值得关注。

深圳翼虎投资表示,A股下半年主要还是结构性的机会,重点关注业绩能持续成长的公司。创业板的公司估值短期来看可能略高,但如果明年能继续维持高成长,则这样的公司收益仍是可观的。

青岛崂隆资产投资分析,A股下半年是一个震荡走高的市场,原来预想的“挖坑”现象并没有出现,此后也很难出现。

海通证券表示,在股票策略产品中,仓位灵活的选时型私募、擅长主题投资的私募值得关注。在债券策略产品中,建议券商、私募债券型产品均衡配置。考虑到债券市场在持续上涨后,下半年波动的可能会加大,建议关注风险控制能力强的管理人。目前宏观策略产品数量较少且规模普遍不大,建议优选历史业绩较长、业绩延续性较好的私募。在相对价值策略产品中,私募的业绩水平明显好于券商,可考虑优先选择私募产品。



CFP图片 制图/王力

## 政策面料引领 下半年资金布局

□本报实习记者 叶涛

上证综指箱体震荡已持续3月有余,如果不出意外,A股上半年行情即将以平淡收官。在资金面、政策面、业绩面、投资者心理等诸多因素博弈的格局下,下半年A股市场投资环境如何?新的投资机会和市场亮点在哪里?近日,券商2014年中期策略报告陆续发布,尽管侧重点有所不同,但总体来看,围绕资本市场政策和局部“微刺激”政策布局将是下半年市场资金配置的主线。

### 结构性机会仍将是主流

从综合市场环境来看,多家主流券商认为,下半年A股市场环境整体有利于市场向积极的方向运行,但鉴于房地产行业下行以及出口仍存在不确定性,下半年出现大的系统性机会的可能性较小,调整中带来的结构性机遇仍将是市场主流。尽管存在新股发行的扰动因素,但整体流动性下半年有望继续改善。政策放松在继续,人民币有小幅升值趋势,海外资金对A股的兴趣提升,沪港开通在即,上市公司主要股东在主板持续净增持,资本市场改革措施引导机构投资者发展。在这样的背景下,市场流动性在下半年继续改善是大概率事件。同时,“微刺激”政策初见成效,下半年经济增速有望企稳回升。从先行指标制造业PMI看,细分指数中代表需求端和供给端的指数最近均有明显回升,经济增速在未来几个月企稳反弹的可能性较大。

值得注意的是,地产周期的调整与制造业景气度持续恶化,强化了市场对于经济增长的担忧。湘财证券认为,2014年很可能是房地产长期和短期的双重拐点。即使房价没有明显回调,建设活动的大幅下滑也可能严重拖累实体经济,给经济增长和银行资产增长带来的冲击。

平安证券认为,下半年经济基本面最大的变化在于,资产定价的核心将回归经济基本面,利率中枢仍会下移,但货币政策可能更倾向于定向刺激信用扩张,短期内稳增长的措施难以大幅扭转经济趋势。

在结构性机会的把握上,平

## 经济转型阵痛持续

费升级以及生产性服务业和社会服务业崛起,将成为经济增长的主要驱动力。人民币汇率中枢重置后,出口增速将稳定在比“旧常态”更低的水平上,但出口结构升级将使国际贸易条件有所改善。

在“新常态”下,中国经济正经历着变革的阵痛,经济增速和CPI涨幅双双回落。对于房地产产业链的下滑,中信证券认为,基本面的风险主要来自房地产领域,其拐点预期已成型,风险将逐步释放并波及投资、关联产业、金融三个层次。

房地产行业的景气度下滑及预期逆转可能给整个A股市场带来冲击。广发证券认为,A股大部分行业与地产产业链相关,景气度均会受到地产投资下行的冲击。在此背景下,继一季报明显低于预期后,今年上市公司业绩可能出现逐季下行的情况。A股历史走势显

示,在上市公司盈利下行周期,市场表现往往比较惨淡。

稳增长的“微刺激”政策不断出台,累积效应逐步显现,特别是6月汇丰中国制造业PMI初值超出市场预期。不过,机构大多认为,经济大局尚难以被政策扭转。中信证券认为,小批多次的微刺激难以对冲房地产拐点的压力和产能去化的影响,市场对二季度到四季度的GDP同比增速预期为7.39%、7.31%和7.33%,并且仍有下修空间。广发证券认为,政策难以抵消制造业投资和地产投资同时下行的冲击,即便政策全面放松,对宏观经济支撑作用的显现也需要时间。招商证券表示,房地产景气下行、投资增速下降很可能只是刚开始,尽管微刺激政策会缓解经济下行压力,但难以改变大局。国信证券认为,政策放松能够带来市场短周期反弹,但难以扭转长周期趋势。

## 乐观者:由“危”转“机”

预计房地产销售可能在下半年逐步筑底,而考虑到房地产企业去存货的趋势,新开工的恢复可能更晚。受此影响,三季度经济可能还会处于低位整理的态势,但四季度随着内需的逐步企稳,经济增长可能逐步筑底回升。安信证券看平三季度的市场,预计将在较低的水平上整理和触底,市场机会仍然集中在成长股上,但如果房地产销量恢复、出口恢复更加明显,则四季度及明年一季度的市场可能出现比较积极向上改善的趋势。

国泰君安证券认为,在“新常态”下,资产配置时钟重新启动。当前A股市场做空的风险明显在放大,做多的条件则快速积累。居民的权益资产配置很低,机构配置蓝筹股的比例也创下“旧常态”以来最低水平。抑制A股估值的坚冰正在被打破,风险溢价回落A股估值修复的萌芽已出现。过去3个月,

## 谨慎者:风险或继续释放

兴业证券认为,在当前复杂的国内外环境下,解决中国经济的问题只能在稳妥中前进,既不能“大破大立”,也不能选择“走老路、猛烈刺激”,只能进行“退二进三”式的转型。考虑到经济转型过程的诸多波折,面对“熊市后期”的A股市场,投资者需要保持更大的耐心。

海通证券认为,市场未来可能的演绎路径是,房地产销量同比、价格环比、投资同比增长进一步恶化,同时基本

在“新常态”中,政策与基本面脱节,使上半年市场的存量博弈格局凸显,指数振幅之小十分罕见。围绕下半年市场走向,券商对投资时钟指针转动时点的判断存在分歧。乐观者认为,指针已开始转动。

一度看空A股市场的安信证券日前召开主题为“守时待势熊自去,楼花落尽牛渐来”的中期策略会。安信证券首席经济学家高善文表示,中国正在走出国际金融危机的影响,出口及出口相关投资活动正在恢复,这是在过去7年里一直在期待但一直没有出现的情形。至少从今年二季度以来,这样的转折正在悄悄发生。安信证券最近发布的一份研究报告认为,尽管房地产市场进入深度调整阶段,但并不意味着拐点即将到来,市场所担忧的房地产大范围崩盘的可能性不大。考虑到房地产开发投资的滞后性,房地产市场的调整仍在延续,

谨慎的观点认为,下半年市场难以摆脱弱势格局,要等到经济增长的风险进一步释放之后,市场才能吸引资金入场。

中信证券认为,以房地产为代表的各类风险持续释放,市场预期弱平衡向下打破与风险溢价抬升的叠加,意味着A股市场整体将呈现弱势寻底走势,债市相对优于股市的特征有望贯穿全年。股市中的资金将倾向于选择安全性较强的品种,高估值的成长股可能还将继续挤泡沫。

风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。敬请投资者注意投资风险。投资者投资于上述基金前应认真阅读基金的《基金合同》、更新的《招募说明书》。

特此公告。

富国基金管理有限公司

二〇一四年六月三十日

## 关于富国目标收益一年期纯债债券型证券投资基金 第一个业绩考核周期计提管理费的公告

根据《富国目标收益一年期纯债债券型证券投资基金基金合同》(以下简称“基金合同”)的约定,富国目标收益一年期纯债债券型证券投资基金(以下简称“本基金”)适用浮动年管理费,即本基金管理费的适用费率(m)是根据业绩考核周期内的基金份额净值增长率(R)的大小来决定的。

根据富国基金管理有限公司(以下简称“本公司”或“基金管理人”)于2013年6月28日在中国证券报、上海证券报和本公司网站上发布的《富国目标收益一年期纯债债券型证券投资基金合同生效公告》,适用于第一个业绩考核周期的管理费具体计算规则可表示为:

业绩考核周期	计提管理费
1. 业绩考核周期内,基金份额净值增长率(R)≥10%	管理费率为0.65%
2. 业绩考核周期内,基金份额净值增长率(R)在5%至10%之间	管理费率为0.60%
3. 业绩考核周期内,基金份额净值增长率(R)在0%至5%之间	管理费率为0.55%
4. 业绩考核周期内,基金份额净值增长率(R)≤0%	管理费率为0.50%

经基金管理人计算并由基金托管人中国农业银行股份有限公司复核,本基金第一个业绩考核周期内(2013年6月27日至2014年6月26日)的基金份额净值增长率R=6.5%(未扣除管理费),根据上述规则,本基金本次适用的对应管理费费率m=0.6%。

由于本基金在封闭期内不计提管理费,而是在开放期首日起对管理费进行一次性计提并支付,因此根据上述规则,本基金于2014年6月26日(第一个开放期的开放首日)对第一个业绩考核周期进行了管理费的计提。本次管理费计提后,本基金2014年6月26日的累计份额净值(四舍五入,至0.001元)为1.059,份额净值为1.059。

如有疑问,投资者可拨打本公司客户服务热线或登陆相关网址进行咨询,客户服务热线:95105686,4008880688(全国统一,均免长途话费),公司网址:www.fundgoal.com.cn。

风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。敬请投资者注意投资风险。投资者投资于上述基金前应认真阅读基金的《基金合同》、更新的《招募说明书》。

特此公告。

富国基金管理有限公司

二〇一四年六月三十日

## 广东东方锆业科技股份有限公司 关于并购文盛新材与锆谷科技的重大资产重组进展公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广东东方锆业科技股份有限公司(以下简称“公司”或“东方锆业”)因筹划通过发行股份购买浙江锆谷科技有限公司(以下简称“锆谷科技”)100%股权的重大事项,公司于2014年1月3日发布了《关于重大资产重组停牌公告》,公司股票自2014年1月3日开市起停牌。2014年1月8日,公司召开第五届董事会第四次会议审议通过了《关于筹划重大资产重组事项》的议案,同意公司筹划本次重大资产重组事项。

2014年2月17日,公司与海南文盛新材料科技股份有限公司(以下简称“文盛新材”)及其实际控制人董文先生签署了《关于海南文盛新材料科技股份有限公司的股权转让意向书》,并于次日发布了公告。2014年2月24日,公司召开第五届董事会第五次会议审议通过了《关于同意公司筹划收购海南文盛新材料科技股份有限公司的议案》,同意公司筹划收购文盛新材事项。

公司按照相关要求于每五个交易日发布了上述重大资产重组公告,并先后于2014年1月30日、2014年3月1日发布了《关于重大资产重组延期复牌及进展公告》,2014年4月2日发布了《关于重大资产重组继续延期复牌及进展公告》,2014年6月23日发布了《关于并购

文盛新材与锆谷科技的重大资产重组进展公告》。

以上内容详见公司在指定媒体(《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn))披露的公告。

停牌期间,公司及相关各方积极推动本次重组各项工作,公司会同交易对方、标的公司及财务顾问、律师、审计、评估机构等中介机构对本次重组方案进行了多次论证,并积极开展相关尽职调查、材料制作等工作。截至本公告披露之日,财务顾问、法律顾问、会计师事务所中介机构对锆谷科技、文盛新材的尽职调查工作以及审计工作已基本完成。根据《上市公司重大资产重组管理办法》及深交所关于上市公司信息披露工作备忘录的有关规定,公司股票继续停牌,争取于2014年7月1日前披露关于重组情况的公告。

因公司筹划重大资产重组事项,公司股票自2014年1月3日开市起停牌,截至2014年7月1日停牌将满6个月,本次重大资产重组事项存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。特此公告。

广东东方锆业科技股份有限公司董事会

2014年6月27日