



新华通讯社主管主办

中国证监会指定披露上市公司信息

中国保监会指定披露保险信息

中国银监会指定披露信托信息

新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号

xhszsb



中国证券报微博

<http://t.qq.com/zgzqbs>

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 168 版
金牛基金周报 16 版
本期 208 版 总第 6089 期
2014 年 7 月 21 日 星期一



牛基金 APP



金牛理财网微信号

jinnilicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com



完美的大豆曲线 悲壮的“狩猎”故事

2014 年以来，在美国农业部报告推动下，芝加哥期货交易所大豆期货价格扶摇直上，最高涨幅近 26%。中国大豆进口企业或贸易融资商被迫高位“点价”，巨额亏损之后退出战局。

A06



行业景气回升 美芯片巨头股价持续走牛

今年以来美股半导体板块表现活跃，整体涨幅显著超过基准股指。上周英特尔、AMD 等主要芯片制造巨头陆续发布业绩报告，收入和盈利普遍反弹。

A10

二季度基金仓位降盈利升

基金经理继续看好基于转型的产业方向

□本报记者 曹淑彦

截至 21 日，天相投顾统计的 83 家基金公司旗下 2014 只基金（A、B、C 级分开统计，分级基金合并）二季度整体实现扭亏为盈，合计盈利 759.87 亿元。二季度末，主动投资股票方向基金可比股票仓位为 77.92%，较一季度末下降 0.65 个百分点。

二季报显示，纳入统计的开放式基金（不含联接基金）二季度获净申购约 47.45 亿份，净申购比例为 0.13%，份额增长仍主要来自货币基金。除货币基金外，其他类型开放式基金二季度均遭遇净赎回。货币

型基金获净申购 944 亿份，净申购比例为 6.46%；债券型基金规模缩水约 400 亿份，净赎回比例达 11%，净赎回规模和比例均为各类基金中最高；偏股型基金遭净赎回 259 亿份，主要因为主动投资股票型基金规模缩水，指数型基金反而获 50 多亿份净申购。

二季度末，可比的主动投资股票方向基金整体仓位小幅调降 0.65 个百分点。其中，开放式股票方向基金平均仓位较一季度末减少 0.84 个百分点至 78.14%；混合型开基减仓幅度最大，环比下降近 2 个百分点。封闭式股票方向基金整体加仓 0.97

个百分点。

二季度基金公司仓位策略存在明显分歧。新华、招商、华泰柏瑞旗下的主动管理股票方向基金减仓幅度较大，均在 5 个百分点以上，其中前海开源基金旗下主动股票方向基金仓位较一季度减少 70 多个百分点。民生加银、长盛、中海等基金公司旗下基金整体仓位环比明显上升。大型基金公司之间存在增减仓位分化，华夏、南方等旗下股基选择二季度加仓，广发、嘉实等选择减仓。

二季度基金主要减持制造、房地产等行业，增持相对较多的是金融等行业。截

至二季度末，基金前三大重仓行业依然是制造、软件信息技术和金融。重仓股方面，二季度基金增持前 5 的股票为华策影视、长安汽车、康得新、中国平安、红日药业，减持前 5 个股为伊利股份、云南白药、万华化学、青岛海尔、康美药业。基金经理表示，地产投资仍是目前投资方面最大拖累，实体经济整体增速放缓会对 A 股构成中长期压力。不过，对下半年市场走势不十分悲观。行业配置方面，继续看好基于转型的产业方向，例如互联网、生物医药等行业，以及长期投资价值逐步体现的军工行业。（相关报道见 A04 版）

A02

财经要闻

沪深两市 ETF 两融余额再创新高

上交所深交所 ETF 融资融券再创新高。截至 17 日，两市 ETF 总融资余额较前一周增 10 亿元至 422.77 亿元，ETF 总融券余额为 3.42 亿份。

A02

财经要闻

市场低迷 “地王”难解套

分析人士认为，尽管北京楼市仍然供不应求，但房地产市场正在告别狂热，趋于冷静。如何从低成本中“解套”，仍然是“地王”和高价地项目面临的难题。

A09

观点与观察

王建：尽快实施以城市化为中心的结构大调整

中国宏观经济学会秘书长王建认为，判断中国是否有了持续稳定增长的基础，要看是否展开了以城市化为中心的结构大调整。



今日视点 | Comment

稳增长不能仅靠微刺激

□本报记者 任晓

二季度 GDP 增长加快，但鉴于去年三季度基数较高，要实现全年增长目标，今年三季度刺激力度不会减轻。在宽货币、宽信用后，经济增长需向改革要长期持久动力。

上半年经济增长交出令人满意的答卷，与货币政策和财政政策齐发力有关，但刺激之下也存在隐忧。

一是“四万亿后遗症”是否会再度上演。上半年 14.7% 的 M2 增速已偏离年初制订的 13% 的目标。同时，企业和地方政府的杠杆率继续上升，这与调结构和去杠杆的政策导向不一致。

货币政策作为总量政策调结构效果有限。央行目前的定向货币政策调控工

具，不能有效地保证资金流向效率，货币结构性操作不能替代有效传导机制。长此以往，资金使用效率可能会更差。以欧洲央行实施的长期融资计划为例，虽然欧央行希望银行获长期融资后更多将资金投向实体经济，但据估计，在欧央行 2011 年和 2012 年实施的 1 万亿欧元长期再融资操作贷款中，只有 5% 的资金流向实体经济，更多资金用于金融市场套利。

二是结构调整、民间投资仍然乏力。从数据观察，第三产业对经济贡献率下降：相比于第一季度，第一产业对 GDP 累计同比贡献率由 3% 上升到 4%，第二产业的贡献率由 45.9% 上升到 47.1%，第三产业的贡献率由 51.1% 下降到 48.9%。民营企业投资、盈利未见大起色。6 月工业增加值由上个月的 8.8% 跃升至 9.2%，但从企

业类型看，国有及国有控股企业反弹幅度最大，可以认为工业增加值回升主要同上游的国有企业加快项目进度有关。

由于稳定经济关键在于稳定投资，目前基建增速已有所回落，房地产投资短期内难以摆脱下行通道，这意味着投资贡献率可能会继续下降。目前中小企业经营状况尚未明显改善，民间投资仍处于低位，经济内生动力仍然偏弱。

三是金融风险。目前我国部分领域或地区金融风险比较突出，主要表现为部分企业债务率过高、产能严重过剩行业不良贷款上升、高收益理财产品兑付违约风险上升、金融业网络和信息安全存在隐患等。近期，债券市场又一波风险悄然来袭，多家民营企业站在债券违约悬崖边缘。

新一轮微刺激可能带来新的风险隐患

不可不察。仅靠宽货币、宽信用及财政支出加大，难以为经济发展提供长期动力。下半年，在保证微刺激力度的同时，需全面加大改革力度。

一是财政政策结构性调整还有很大空间。给服务业减税，给新兴产业和中小企业的资本支出补贴（贷款贴息或坏账准备金补贴），或向某些部门提供资金（比方说给家庭部门发红包），效果直接而有效。二是简政放权，减少行政审批，发挥市场机制的作用。三是推进国有企业改革试点力度可加大，打破行业垄断，发挥民营资本作用，增强市场主体活力。四是推进利率、汇率市场化，发挥金融杠杆在配置资源中的决定性作用。五是加快推进农村土地和户籍制度改革，释放城镇化和区域经济发展潜力。

是股是债 如何监管 再审 P2P

□本报记者 高改芳

19 日至 20 日举行的“2014·上海新金融年会暨互联网金融外滩峰会”上，宜信公司创始人、CEO 唐宁认为，P2P（个人对个人）平台这样的模式让 6000 多万小微企业、几亿农户有机会获得正规的、专业的金融服务。

但隐藏在 P2P 行业背后深层的金融问题、监管问题引起与会各方关注。上海浦东发展银行战略发展部总经理李麟提出，P2P 到底是债还是股？从目前看，P2P 似债非股。对互联网金融的监管由银监会负责，但是包括 P2P 在内的民间融资已类似直接融资了。如果说 P2P 偏股的话，那么相应的制度安排就要随之改变。

债还是股

李麟说，从股的概念来讲，P2P 收益是非常高的。民间融资利率可达 50% 至 60%，为什么？因为民间融资已不是债了，起码不是贷了。银行项目贷款利率，包括对中小企业和小微企业的贷款利率都是相当低的，大概 10% 左右。但是，上了 P2P 平台为什么就那么高？民间融资为什么更高？这就是背后的问题。不能把收益已是类股的东西，还说是债。银行就是贷，贷就是低成本、低风险，给中小企业和小微企业提供资金。从目前的情况看，互联网金融是银监会监管，但是 P2P 已类似直接融资。

李麟说：“所以要监管，首先要明确到底是债还是股。”中国投资有限责任公司副总经理谢平认为，P2P 监管是很纠结的。监管有三种假设，一种认为是 P2P 是借款，一种认为是直接融资，第三种认为是信用保险。

谢平说：“比方说有 100 万元，贷给 100 个人，每人 1 万元，年回报比方说是 15%。就算这 100 个人当中有 10 个人没还款，违约概率相当高，只有 90 万元收回来，15% 的回报。这样的话，比 100 万全部存在银行拿年利率还高，比买年利率 5% 的理财产品收益率还高。所以，买 P2P 产品相当于买信用违约概率，完全是个保险产品，信用保险。如果说有些机构做好了，那么可以把它做成保险产品。所以，P2P 可派生出很多东西来，对其监管不只是把它看成是存贷款，只要求备付金和资本充足率。”（下转 A02 版）





智远理财 财富管理计划

智尊 智睿 智赢 智讯

详细: 223355 www.jiyouwang.com.cn



金牛基金 APP



金牛理财网微信号

jinnilicai

财经要闻

A02

贾康：财税改革配套方案即将公布

财政部财政科学研究所所长贾康在 2014 中国环保产业高峰论坛上透露，财税改革的配套文件即将公布，预计年内房地产税和环境税都无实质性动作。国务院发展研究中心副主任刘世锦在同一场合表示，中国由高速增长向中高速增长的转换过程还未完成，房地产投资增速下滑到一定程度后，中国经济下行之底也就找到了。此轮地产下行并非只是短期周期性拐点，而是长期历史性拐点。

焦点

A03

刚兑预期犹存 多维度甄别债市“黑天鹅”



分析人士认为，尽管近期实体经济有所企稳，但较高的外部融资依赖性、与融资成本居高不下的矛盾突出，企业信用局部风险仍需警惕。市场主体对打破刚性兑付已存在一定预期，监管层对个券风险暴露的容忍度在提升，未来出现更多实质违约事件的可能性在增加。投资者应从企业属性、行业特征及外部支持等多维度甄别“黑天鹅”。

市场新闻

A12

沪港通预期升温 国资改革如火如荼 蓝筹中线布局窗口开启

蓝筹股上周赚钱效应有所提升。分析人士指出，沪港通实施将为内地市场引入资金活水，给长期估值偏低的蓝筹股带来直接利好。同时，国资改革为下半年市场投资提供了一个很好的着力点，同样利于蓝筹行情活跃。总体来看，三季度蓝筹股布局窗口正在开启。

产权周刊

A15

打造跨区域要素市场一体化平台 京津冀产权市场发展联盟成立

京津冀三家产权交易机构，既肩负着企业国有产权转让、行政事业单位资产处置的重任，也是本地区要素市场的重要建设者和运营者。在“京津冀产权市场发展联盟”的整体框架下，三家产权交易机构共投资设立了 25 个专业交易平台，业务领域涵盖技术、林权、矿权、金融资产、大宗商品、农村产权以及非上市公司股权交易等。

金牛基金周报

医学院里“淘真金” 私募抢挖医疗牛股

“你那边有没有合适的人推荐一下，研究医药行业这一块，最好是医学院毕业的。”最近一个月，深圳一猎头频频在群里发布这类信息。数据显示，6 月份医疗成为并购案例最多的板块，一批与医疗风马牛不相及的“赶时髦”公司也在赶场中。行情的火爆，使医疗方面的投资人才异常紧俏。嗅觉敏锐的私募甚至在年初即抢先进入医学院招聘医生，以充实投研团队。



中证网 视频节目

www.cs.com.cn

09:00-09:03 中证独家报告

12:00-12:20 股市午间道

18:00-18:25 赢家视点

民生证券 叶志刚

世纪证券 宋志云

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳

西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆

深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特

合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨

大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址:北京市宣武门西大街甲 97 号

邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:yycjg@xinhua.cn

责任编辑:吕 强 版式设计:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美 编:韩景丰