

“政策底”确立 基金备战“市场底”

□本报记者 李良

政策暖风频吹，7日中小盘股的持续跌停潮终于止住。在许多基金经理眼里，这表明市场已经确立的“政策底”，在政策明确且市场泡沫得到充分挤出的背景下，A股市场有可能在不久后迎来“市场底”，届时，A股将进入牛市的第二阶段，反复震荡将成为这个阶段的主要特征。

底部区域渐明朗

虽然此前A股跌幅较快，引发投资者的担忧，但在基金经理看来，这也同时意味着市场迅速进入调整的底部区域，给投资者带来的新的投资机会。

德邦基金认为，从技术上判断，上证指数已经跌破半年线，而历次牛市里的大调整都可能在半年线附近止跌，包括美国1987年股灾和A股1996年末的大跌，此时机会大于风险。从政策面来看，多部委联动救市，无论是监管层的表态，还是暂缓IPO，以及多方组织资金打响“反击战”，都表明主动维稳A股的决心，这也为市场明确了“政策底”，对重新恢复市场信心至关重要。

上海某基金经理表示，无论是从个股还是从指数判断，此前连续两周的下跌，已经挤掉绝大部分的市场泡沫，部分成长股其实已经凸显投资价值，安全边际正在加大，因此，此时在政策面上频频吹暖风，尤其是主动组织资金进行稳定股市信心，将会逐步封杀市场下行的空间。而在短期恐慌盘抛售后，A股市场将寻找“市场底”，市场将会自底部反弹后进入牛市的第二阶段。

后市个股将分化

虽然对市场底部区域达成共识，不过，在具体个股操作上，多数基金经理们认为，在牛市的第二阶段，个股将会出现显著分化，只有真正优质成长股才会获得资金支持。

海富通基金认为，此次风波之后投资者会更加追求长期投资价值，资金一定会投向业绩好的优质成长股去抱团取暖。至于蓝筹股，优势是估值偏低，弱市中相对抗跌，但也需要很强劲的催化剂才能推动其上涨，比如国企改革有了突出进展，流动性有强劲复苏等催化剂，否则很难提供较高的收益。海富通同时表示，目前未涌现出具有优势的行业，最看好的是员工持股并跌破综合成本的个股，安全边际较高。

银河基金的基金经理王海华表示，带来后续调整的因素主要有：资金面可能的紧张估值压力、下半年经济企稳带来的中短期风格转换。“从基本面来看，任何新兴领域都将有大量参与者成为失败者或落后者，另外，很多市值管理的公司如果战略布局和执行未能如愿，这些公司都将是未来的风险点。我们在这样的行情中，需要精选行业和个股，时刻跟踪这些公司，这样的时代投资的专业化要求明显提高。”王海华说。

□本报记者 张昊

近期维护市场稳定和信心的办法陆续出台。高层千方百计稳增长，稳定社会信心，通过更宽松的货币环境全面降低社会融资成本，全面推进改革提升社会管理效率，实施全民创业战略培育新的增长点。南方基金权益投资总监史博表示，坚定看好后市，A股必将重回上升通道。

从经济增长角度，经济增速已全面企稳。虽然今年一二季度增长较慢，但未来将逐步回升。首先，在GDP增速逐步回落至整固的同时，CPI已经回落到1%附近，而PPI已经长期处于通缩状态，这意味着实际增长速度已经接近潜在增长速度，再继续回落的空间和概率都极低。史博认为，对经济增长不应过度悲观，近年来，诸多看空中国的言论已经不攻自破，所谓的中国经济崩盘论也已成为过往云烟。今天，站在中国经济重新步入上升周期的历史大时刻，再看中国经济、做空中国股市，将再犯严重的历史性错误。

济重新步入上升周期的历史大时刻，再看中国经济、做空中国股市，将再犯严重的历史性错误。

从金融环境和货币角度看，无风险利率持续下行，居民资产配置历史性的变化不容逆转，货币增速有望进一步上升，资金成本也将进一步降低，金融环境将更加优化。当前，中国狭义货币供应量增速仅有5%左右，对比历史平均增速明显偏低，在低通胀环境下，经济增长企稳但仍需加强的背景下，提高货币增长速度，可以有效稳增长，稳定全社会资产价格，稳定社会资产负债表的目标。央行从去年11月开始，数次降准、降息，全社会的融资成本已经大幅降低，这在本轮牛市中已得到充分反映。当前货币增速仍有较大的上升空间，利率水平无论对比通胀，还是海外利率，都还有下降空间；存款准备金率也处于较高位置。部分投资者所担心的货币政策转向问题，已经被最近一次的央行降

准降息所打破，相对宽松的货币环境没有根本改变。史博预计，货币宽松的空间仍然较大，后续降准降息依然值得期待，总体的流动性宽裕是对牛市最大的支持。

史博称，当前市场剧烈波动提供的警示是，在经济全球化的时代，金融主导权和定价权的争夺是一场没有硝烟的战争。中国梦是一代人对国家发展目标的再认识，是这个大时代对我们所处世界地位的再定位，中华民族的伟大崛起是合乎历史发展逻辑的必然结果。为此，我们需要动员一切可以利用的战略资源，服务经济转型。资本市场是一国金融体系的重要组成部分，健康强大的资本市场是大国崛起的重要标志，是大国运筹的协调枢纽，资本市场的定价权也是大国战略的核心。南方基金坚定地相信，经过这一轮风波，市场的参与者和管理者一定会更加成熟、更加理性，A股市场一定会凤凰涅槃地实现浴火重生。

工银瑞信：股指下行空间料有限

□本报记者 刘夏村

工银瑞信基金认为，预计货币政策将维持中性偏松的主基调，在股市的政策底已经出现的情况下，股指进一步下行的空间料将有限，短期有基本面支撑的高安全边际个股将更具吸引力。

工银瑞信认为，在宏观方面，建筑业景气度改善，耗煤量增速小幅好转、房地产产量价齐升表明，经济环比改善的迹象仍在出现。不过考虑到PMI仍维持低位、地产已经出现行业大拐点、过剩产能行业开工率仍然不高，经济内生性增长动能依然疲弱。短期经济增长企稳改善的关键看点在于稳增长政策的实施效果，

其中更重要的是地方对待经济增长的态度。就目前而言，预计未来一段时间财政政策仍将延续发力，货币政策也将维持中性偏松的主基调。

工银瑞信表示，从中长期看，考虑到利率下行、居民大类资产配置向权益资产转移、深化改革和结构转型仍在坚定推进这三大逻辑并未发生根本改变，呵护牛市、倡导慢牛的态度也很坚决，因此，A股中长期牛市仍是大概率事件。短期来看，一方面近期股市大幅下挫，已经令因前期股市快速上涨而积累的风险得到较大幅度的释放。另一方面在近期的大波动的市场中，监管层释放的政策扶持信号愈发强烈。在股市的政策底

已经出现的情况下，股指进一步下行的空间料将有限。对应到行业和主题配置看，短期诸如金融、家电等蓝筹股、有业绩支撑的优质成长股等有基本面支撑的高安全边际个股将更具吸引力，与此同时国企改革等有政策支撑的主题也值得关注。

固定收益方面，工银瑞信基金认为，货币政策主基调以及经济基本面都没有发生本质的变化，维持前期观点不变，即利率债长端利率趋势性下行机会或在临近，继续维持对于长端金融债的推荐。信用债方面，主要防范信用风险；债券置换对城投而言依旧利好，推荐久期1-3年的老城投。

资金回流货币基金避险

然而，现在这一状况正在转向。统计显示，上周市场上，除货币型基金外，各类型基金平均净值全部下跌。受二级市场持续暴跌影响，主动型股票基金平均净值跌幅居首；债券收益率也整体下行，债券型基金平均净值下跌1.03%；海外市场因希腊危机继续恶化，QDII基金净值下跌2.2%；期间仅有货币市场型基金收益率运行平稳。

“现在这个市场不知道该买什么股票好，资金也不想闲置，就全部买了场内保证金货币基金，等行情回来了再买股票。”资深投资人黄先生对中国证券报记者表示，像黄先生这样的投资者并不是少数。以6月24日为例，当天沪指再现“深V”反转行情，跌破4600点后再度收复失地，盘终收涨2.48%。当日，华宝添益单日成交1450亿元，在当日沪深两市总成交额中占比逼近10%，超过历史上所有个股、基金、权证等交易型产品，创下沪深两市史上的单日单产品成交最高纪录。7月7

日，上交所数据显示，华宝添益单日获净申购85亿元，最新规模达555亿元，再创历史新高。

市场人士认为，华宝添益创下天量成交的原因主要来自三方面：第一，巨量打新资金汹涌回流，交易所回购利率又维持在2%以下的极低水平；第二，A股巨震，近一周主要股指多次演绎“深V”走势，资金搬家求避险，转向场内货币基金这类低风险工具，24日华宝添益二级市场买入资金推升呈现高溢价；第三，华宝添益具有的“T+0回转”交易机制，向来都是交易型产品的流动性法宝，且其不设申购赎回上限，资金出入无阻碍。三重因素叠加，造就场内投资者保证金管理的巨大需求。

此外，包括银华日利、添富快线等在内的场内货币基金同样成交量激增。

收益率或下降

值得注意的是，货币基金的收益率可能也

会下降。7月7日，货币基金“老大”余额宝公布其最新7日年化收益率为3.405%。今年6月16日以来，余额宝收益率首次“破4”，并已持续下跌至历史新低。目前距其曾于2014年1月2日创下的历史最高点6.763%，缩水超过3个百分点。不仅余额宝，其他类余额宝的货币基金收益率也是一路走低。网易现金宝、百度百赚等“宝宝类”产品最新的7日年化收益率都在4%附近，场内保证金货币基金7日年化收益率则相对更低。

好买基金研究中心魏璐认为，目前宏观经济基本面没有太大变化，货币政策很难收紧，资金面仍然会偏宽松，所以长期来看，货币型基金的收益率下降会是趋势。不过，货币型基金本身就不应当作投资品种，而是一种现金管理工具，“不过对于刚从股市里出来不知道投向何方的资金而言，场内货币基金仍然是很好的去处。”

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

海通证券拟以不超过216亿元回购股份

□本报记者 朱茵

海通证券公告，公司董事会决议提交股东大会审议回购公司部分A股或H股股份的方案，正积极研究员工持股计划。

公告显示，公司本次拟回购A股股份的价格为不超过人民币18.80元/股；回购H股股份的价格为不超过港币17.18元/股，且H股回购价格不得为回购之前5个交易日H股在香港联交所的平均收市价的105%或更高。回购的资金总额预计为不超过人民币216亿元，预计回购股份不超过11.5亿股，不超过公司已发行总股本的10%。

此外，海通证券表示将积极研究推动本公司高管与员工持股计划或股权激励计划。这也是继中信证券之后，又一家大券商表示将开展员工持股计划。

此前海通证券表示，为了维护证券市场的稳定发展，在风险可控的情况下，董事会同意在公司股东大会的授权范围内，增加权益类投资150亿元。上述投资将与中国证券金融股份有限公司签订《中国证券期货市场场外衍生品交易主协议》及《收益互换交易确认书》，用于投资蓝筹股ETF。

国金证券23亿购蓝筹ETF

董事长冉云：持续大跌局面将扭转

□本报记者 朱茵

国金证券董事长冉云在接受中国证券报记者专访时表示，参与此次出资行动最根本的考虑，是对整个市场未来发展的看好。他认为目前政策回暖已成为大势所趋，当前A股市场持续大跌的局面将扭转。

7日晚间，国金证券公告称，为维护股票市场稳定发展，公司决定参与包括公司在内的21家证券公司共同出资购买蓝筹股ETF的联合行动，以6月30日净资产的15%出资，出资额为23亿元，目前款项已划转至证金公司。此外，国金证券预计，上半年实现归属于上市公司股东的净利润同比将增215%-235%。

谈及对当前A股市场的态度，冉云则表示：“对于目前的市场，我们并不抱以悲观的态度，从近期的市场表现来看，政策转暖已经是一个趋势。”

在冉云看来，如果A股市场继续大跌，资本市场的稳定性将会受到极大冲击，相信会动用多种方法来保持资本市场的稳定。“目前，行业主管部门已经采取了多项有力的措施，行业内企业和上市公司也纷纷根据自身情况采取多种手段来维护市场稳定，基于各种政策的推出和市场参与者的行动，我们对于当前的市场更愿意保持谨慎乐观的态度。”冉云表示。

不过冉云对于下半年的市场风险依旧做出了提示。他认为，A股市场近期经历罕见的连续下跌，投资者今后在参与股市投资时，应该更加理性、客观，对上市公司业绩、基本面等情况多加了解。同时，A股市场正逐渐从以散户投资为主要参与者，向以机构投资者为主要参与者转变，而散户投资者应该给予专业机构充分的信任。

国金证券表示，共同出资将由国金证券金融股份有限公司设立专户统一运作，由21家证券公司按投资比例分担投资风险、分享投资收益。冉云表示，市场经过大幅调整后，风险已经基本释放，而蓝筹的投资价值也逐步显现。此时增加投资，其经济价值不容小觑，与其说是“为国接盘”，不如说是从企业自身发展需要而选择的投资路径。此外，经测算，国金证券与证金公司本次交易规模并未超过董事会授权额度，风险也在可控范围之内。

滴滴快的获20亿美元融资

私募基金等新投资人加入

□本报记者 刘夏村

7月8日，滴滴快的宣布完成20亿美元的融资，这距离其启动本轮融资不过两周时间，资本国际私募基金等新投资人加入，原有投资人阿里巴巴、腾讯、淡马锡、高盛资本等继续跟投。

据悉，本轮融全部完成后，滴滴快的将拥有超过35亿美元的现金储备，这将使其一下子成为整个中国移动互联网领域最有钱的公司，足以让程维带领滴滴快的完成未来三年的布局。

作为一个集多种交通工具于一身的大平台，这些产品和服务可互相打通，根据应用场景重新定义、组合。而凭借多种出行产品所带来的用户、流量、品牌、数据优势和协同效应，滴滴快的将进一步展现出其平台化优势。业内人士分析，滴滴快的除了纵向打通垂直产业链之外，一定会横向集成各种行业服务，通过产业的延伸进而构建整个的生态体系。最终不但会成为出行行业乃至O2O领域的重量级入口之一，而且也能够获得O2O领域类似淘宝一样的生态体系。

另一方面，滴滴快的已经意识到大数据化时代已经到来，而大数据也是其未来创造新服务和开展运营的重要起点。

广发证券：积极参与市场维稳

上半年净利预增4倍 跨越式发展前景可期

市的股票基金总成交金额同比增加了545.15%。

在此市场环境下，广发证券继续加大力度推进战略实施、传统业务转型和创新业务规模化发展，积极把握市场机会，公司财富管理、投资管理、交易及机构客户服务等业务的收入均实现大幅度增长，净利润比上年同期大幅增加。

针对前期市场关注的融资融券等问题，广发证券表示，公司一贯坚持对客户授信额度、担保品的范围及折算率、融资标的的范围实施动态管理，适时调整融资融券保证金比例，实行融资总量控制及客户单账户单一证券持股市值集中度控制，不断对客户账户风险进行提示，有效控制融资融券业务风险。目前，广发证券尚未出现客户穿仓情形，融资融券业务风险整体可控、可测、可承受。

广发证券董事长孙树明表示，目前中国经济处在转型时期，经济发展新常态意味着我国经济增速从高速转向中高速，发展动力从要素增长转向创新驱动。这为改善资本市场发展的基础和环境，为资本市场创新发展提供难得的历史机遇。中国经济的新常态也为证券行业实现跨越式发展提供了良好的历史机遇，进一步深化的金融改革将为券商提供更好发展平台，积极推进多层次资本市场建设，创新性金融工具、结构化产品等，都将促使券商迎来高速发展新的历史阶段。

积极参与和维护资本市场稳定

针对近期市场情况，广发证券总裁林治海表示，中国经济正在转型升级，各方对新经济具

有良好预期，这是牛市的坚实基础和根本逻辑。他说，券商是资本市场的主要参与者、组织者，也是风险管理、主流、大型证券公司有义务维护市场稳定，这是义不容辞的责任。只有市场的稳定才有证券公司的发展，也才能实现股东利益的最大化。

林治海表示，在一系列积极的救市政策下，股市有望逐渐企稳。另外，在存量经济模式下，稳住市场的并不是经济企稳回升，而是要看到流动性的充分宽松，因此货币政策将决定接下来市场企稳的时间。鉴于当前市场形势和稳定大局的需要，广发证券将积极增加符合蓝筹、国企改革和优质成长股等具有投资价值的股票投资，为资本市场稳定和繁荣出一分力。

兴全新一轮持基激励计划启动

基金经理斥资逾千万购入旗下基金

据了解，这是兴业全球基金力度最大的一次基金经理持基激励计划，面向旗下12只基金产品的11位基金经理，如基金经理在一周期内买入基金，还将获得期权以外的额外奖励。值得一提的是，公司在产品发行方面奉行精品策略，致力于精耕细作旗下每一支基金产品，为持有人提供一流业绩回报，成立12年来，仅发行基金产品15只。这意味着最新激励计划覆盖该公司除债券和货币基金外的所有基金产品。

兴业全球基金相关人士表示，在当前的市场环境下，鼓励基金经理购入自己管理的产品并给予一定期权奖励，不仅有助于提振士气，激励基金经理专注于提高基金管理业绩，同时也是以实际行动表明对于A股市场长期表现的信心。

A股市场过去一段时间的惨跌行情是不正常状态，会成为过去。兴全旗下基金在过去一段时间保持较低仓位，一定程度上控制了风险，在目前市场信心降至新低的情况下，专

业投资者反而需要保持相对乐观，未来会逐步出现结构性的投资机会，可以重点关注那些已凸显投资价值的个股。

据介绍，兴业全球基金首次持基激励始于2012年，主要面向该公司旗下所有管理偏股型及混合型公募基金满1年以上基金经理，旨在增强兴全投资团队为基金持有人创造长期稳定回报的动力。目前该激励计划已实施多期，兴全旗下多名基金经理已经行权获得相应期权奖励。

本报记者 黄淑慧

A股市场因持续下跌陷入愁云之际，兴业全球基金再度以实际行动表明对市场发展前景的信心。7月8日，兴业全球基金启动新一轮持基激励方案，方案表明，公司旗下基金经理须买入自己管理的偏股型基金，投资额超1200万元，持有期限不少于2年，公司将以百慕大式认购期权的方式为运作良好的基金提供“收益翻倍”的行权机会。

本报记者 黄淑慧