

改革预期升温 经济数据平稳 9月A股或演绎慢牛行情

□本报记者 张怡

经过7月快速上涨、8月震荡调整之后，机构大多对A股9月走势持有信心，而支撑这种信心的是不断升温的改革预期和即将来临的消费旺季。市场人士认为，在经济数据平淡的背景下，9月行情料不同于7月底权重股集体拉升，改革主题将主导9月的市场。在这种情况下，“重个股轻指数”成为大多数券商的建议，沪港通、国企改革主题和大消费概念或成为重点配置标的。



2235.51

制图/韩景丰

部分基金经理青睐成长股

□本报实习记者 宋春华

多位基金业内人士对中国证券报记者表示，宏观经济系统性风险有望降低，证券市场投资将面临更多机会。整体而言，基金对A股后市较乐观，中长期成长股或成主要投资方向。

成长股需去伪求真

继7月宏观经济数据遭遇“滑铁卢”之后，8月PMI数据低于市场预期，部分中观数据持续低迷，这也引发市场对宽松政策的强烈预期，做多热情依旧火热。南方基金首席策略分析师杨德龙表示，展望后市，随着稳增长、微刺激政策进一步出台，经济企稳质量将得到明显改善，短期经济数据反复并不改变市场反弹走势。

业内人士认为，从今年上半年整体市场表现看，部分成长股表现仍较抢眼，大盘蓝筹指数呈现波动收窄的特性，以创业板为代表的成长股呈现冲高、回落、调整再冲高的特征。融通深证100指数基金经理王建强认为：“成长是永远的主题，不论是从中国实体经济产业结构调整的逻辑来看，还是从股票市场本身市值成长的逻辑来看，对成长股保持长期关注是每一个投资者的必修课。”王建强指出，短期来看，蓝筹股未来几个月风险可能增大，迎来趋势性拐点；中期来看，仍以投资成长股为主要方向。

国投瑞银成长优选股票基金经理葛琦表示，应在众多拥有核心竞争力、在历史上充分证明了自身经营能力的、周期性属性并不显著，仅由于市值空间缺乏想象而被市场抛弃的股票中精选个股，不放弃淘金小市值成长股。尽管经过一年多“鸡犬升天”式上涨，在小市值股票中淘金的难度大大增加，但对小市值成长股秉持谨慎态度，用比以往更挑剔的标准来选择投资标的也可能淘得真金。

摩根士丹利指出，成长股依旧是投资主线，受益于未来经济结构转型的消费、TMT、新能源和节能环保等还是重点配置的板块。不过，由于有些品种涨幅较大，估值过高，需要去伪求真，寻找真正能够持续成长的个股。

A股后市仍乐观

摩根士丹利认为，8月“收官周”市场做多蓝筹股的动力暂缓，基于资金成本下降以及沪港通带来的股指修复两大利好因素，未来蓝筹股或许还有上行空间。从近期的政策面可以看到改革在加速推进，相关政策密集落地，其对于市场的后续催化作用或许更明显，所带来的机会值得把握。

摩根士丹利预计，这个过程可能会一波三折，其背后的逻辑效用也会递减。此外，目前这些利好因素对蓝筹股缺乏长期的刺激效果，从市场主流观点对此轮反弹的空间和时间就能感觉到投资者“虽无近忧、但有远虑”的投资情绪。

对于市场走势，王建强持乐观看法。他认为，市场偏向乐观主要是由于以下两大因素：一是整体改革的推进降低了中国经济的系统性风险；二是资产配置变化也使得证券市场面临更多的机会。

葛琦认为，展望后市，由于下半年无风险收益率将呈趋势性下行，且大盘蓝筹存在向上修复的估值空间，对后市表现保持乐观态度。

国投瑞银建议，在资产配置上，投资者把握调整良机适当增加权益类资产比重，关注政策积极扶持的国企改革、沪港通、传媒、电子等主题。

改革预期升温 主题轮番上阵

随着沪港通进入冲刺阶段以及国企改革持续推进，9月市场改革预期全面升温。业内人士认为，伴随改革的推进，自上而下的改革主题性机遇将轮番上演，或引发A股市场掀起改革题材热潮。

自上周开始，尽管市场向下调整，但改革主题已经在政策推动之下蠢蠢欲动。从传媒、核电、军工到油气改革等，虽然很多热点未能持续领涨，但这种边蓄势边上攻的态势使得相应概念轮番上阵“挑大梁”。在市场中，多头对政策保持高度敏感性，似乎暗示着资金蓄势待发。

兴业证券表示，逼空式大盘反弹难以持久，经过8月蓄势之后，“金九银十”的概率明显提升，行情的驱动力是改革和转型。中金公司认为，尽管8月部分经济数据疲弱，但市场已经有所体现，而改革在持续推进，特别是沪港通将进入冲刺阶段，国企改革也呈现遍地开花之势，对9月市场走势保持乐观。

9月改革预期有望再次强化。首先，自今年以来持续火热、吸金的投资主题——沪港通正进入冲刺阶段。

在刚刚过去的这个周末（8月30日和31日），沪港通系统进行功能性测试。据悉，上交所还将在9月中旬组织针对系统性能及切换的全网测试。此外，深港通有望接力，进一步吸引资金入市。

其次，今年以来改革推进力度之大超出市场预期，包括军工、油气、国企改革在内的热点概念将轮番演绎；而受益领域相关的并购重组，也将为牛股诞生提供催化剂。

受改革举措的带动，海外投资者近期对A股关注度明显提升。来自中金公司的数据显示，从中报可以看到QFII在目前额度已经饱和的情况下较一季度仍有明显增仓；其次，海外资金已经连续12周净流入中国股市；再次，全球型基金近两月对A股的仓位配置比例明显提升。

业内人士指出，这种海内外资金流入A股的动向，意味着本轮改革引发的行情是具备持续性的中长期投资机遇，行情不会戛然而止，至少在沪港通启动之前，有望引发资金关注。

经济数据疲弱 指数震荡上行

9月市场喜迎开门红，不过乐观的走势和预期难以掩饰经济数据的疲弱。预计短期内，平淡的经济数据难以对市场走势形成助力，其对行情的影响也将由此趋弱，指数平稳或震荡上行成为不少机构的主流观点。

8月制造业采购经理指数(PMI)为51.1%，比上月回落0.6个百分点。从12个分项数据来看，同上月相比，除产成品库存指数和生产经营活动预期指数上升外，其他各项指数均呈回落态势。其中，生产、新订单、采购量和原材料购进价格指数回落幅度较大，降幅均超过1个百分点；新出口订单、进口、原材料库存、从业人员以及供应商配送时间等指数环比降幅均在1个百分点以内。

光大证券认为，国内经济持续复苏依然高度依赖于稳增长政策的发力。考虑到二季度基建投资加码并未能对地产持续下行对经济增长的负面冲击，再加上今年三季度基建投资还将面临高基数的压制，为了实现年初既定的经济增长目标，未来政策会在地产和货币两个方面再度发力。

实际上，经济数据低于预期在8月已经出现，此前

支撑市场上涨的经济持续回暖逻辑也在短期内弱化，A股市场多次出现盘中“跳水”并顺势调整。短期来看，经济数据可能继续保持平淡，股指整体的上行空间也将受到制约。

广发证券认为，三季度宏观数据大概率会低于二季度。当前景气度恶化的行业基本都与地产投资相关，而电力、铁路等与基建相关的行业近期景气度明显改善，相互抵消造成了宏观数据再度趋于平淡。由于地产销售回升到地产投资恢复至少有一个季度的时滞，因而地产投资最快在明年上半年才能看到回升。今年宏观数据可能在政策支撑下维持在较弱水平。企业盈利情况亦是如此，代表转型方向的成长股更具备估值提升的条件。

由此看来，经济数据如果未能持续好转，其对市场的积极影响将逐步削弱。不过，由于PMI依然处于扩张区间，尽管增速放缓，但回暖趋势整体未改。业内人士认为，如8月上半月那样的震荡释放压力、逐步向上突破的“慢牛”行情或将演绎。这种趋于乐观的平稳走势，有助于维系市场信心和人气，并为题材股的表现提供沃土。

重个股轻指数 挖掘结构性机会

业内人士认为，总体看，经济基本面对市场行情的影响在短期内被显著弱化，而改革和转型的推进将催生丰富的投资机遇。在此过程中，“重个股轻指数”成为诸多机构共同的建议。

长江证券认为，当前市场缺乏多因素共振来支撑大幅上行，但从创业板综指和中小板综指的表现来看，市场实际上已经处于“非指数”型牛市中，已经将中短期的货币政策以及中长期的制度变革作为影响股市运行节奏的核心因素。

在这种情况下，丰富的局部赚钱效应值得把握。对于行业配置，中金公司建议，关注军工、沪港通和国企改革主题板块；其他可关注的还有大众消费、京津冀、家电、农业等板块机遇。

新能源汽车及锂电池产业链等。长江证券建议，将配置向食品饮料、医药生物、零售和农业等大消费转移，并始终关注国企改革类投资机遇。平安证券也认为，在蓝筹股估值修复以及成长股显著反弹之后，9月市场更多以主题机会驱动为主，建议关注国企改革、沪港通以及新能源、智能家居等产业性主题机遇。

除了改革主题外，9月受中秋、国庆双节带动，消费旺季带来的投资机遇也被不少机构看好。国泰君安证券认为，当前通胀预期酝酿加速，这种从无到有的过程将推动大消费板块出现明显机会。地产销量环比改善与通胀预期强化相叠加，建议关注汽车、食品饮料、家电、农业等板块机遇。

三季度经济数据环比或改善

□本报记者 赵静扬

进入三季度后，部分宏观经济数据出现走弱迹象。国家统计局最新公布的8月PMI为51.1%，比上月回落0.6个百分点，在连续5个月回升后出现回调。分析人士指出，受高基数的影响，三季度同比数据难超预期，经济下行压力仍然存在。但前期稳增长政策将逐步显现，三季度环比经济数据或有改善。

经济下行压力犹存

7月中国官方和汇丰制造业PMI双双创新高，但8月两数据略低于市场预期。光大证券首席经济学家徐高表示，二季度经济企稳依赖于稳增长政策托底，但进入三季度后稳增长政策力度有限，货币政策有所收紧，对经济增速打压明显，未来经济下行压力仍在。下一步经济能否企稳高度依赖于政策，货币政策松动及房地产投资能否止跌回升是关键。

针对8月PMI数据出现回调，申银万国证券研究所首席宏观分析师李慧勇认为，虽然当前经济呈现回落态势，但仍位于调控底线之上。他预计，宏观调控仍将以定向调控为主，通过加大调结构政策的落实来稳增长。“如果未来经济加速回落，比如单月工业增加值增速回落至8.6%以下，不排除政策会加码。”

中债资信分析认为，三季度经济增速存在放缓的压力，通胀压力相对有限。保持经济平稳运行是进一步推进改革的基础，三季度经济大概率不会出现明显波动。从外需来看，外围经济有望持续好转，带动外需上行；内需方面，在房地产和制造业投资仍疲弱的背景下，基建投资或继续发力，以部分抵消其他投资领域的下滑，预计三季度固定资产投资完成额整体增速或保持弱势稳定。综合中国经济年内波动特点、去年同期基数以及房地产下行压力等因素，同时考虑财政政策和货币政策的偏宽松预期，未来两个季度经济增速或分别为7.4%、7.6%，全年经济增速在7.4%左右。当前总需求偏弱，且财政政策和货币政策未出现大幅放松，总体上通胀压力不大。

稳增长措施显效

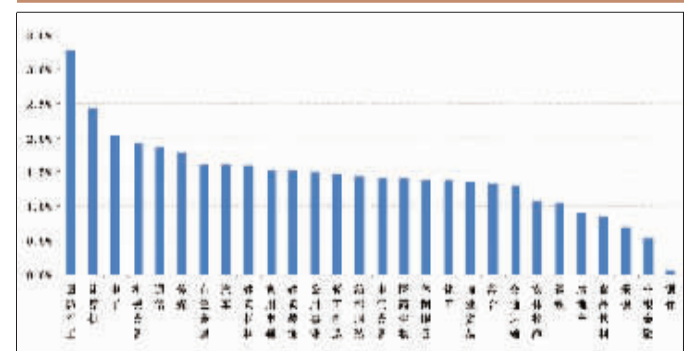
分析人士指出，一季度以来出台了多项稳增长措施，其效果将在二三季度逐步显现，并为三季度经济增长提供动力。

银河证券预计，三季度受高基数的影响，同比数据较难超预期，但环比仍有望改善。一般而言，政策效果存在滞后性，从出台到见效需要3-6个月的时间，自3月下旬、4月初开始实施的稳增长政策能够支撑经济在二、三季度环比改善。在流动性方面，下半年货币政策较少受到物价的掣肘，央行仍将主要通过公开市场工具调节市场流动性，同时通过PSL等创新工具压低社会融资成本，货币政策不会出现大的转向，资金环境相对宽松。

中债资信也表示，货币、财政政策将助力经济企稳，坚持定向调控基调。央行在政策基调的选择上或仍维持定向宽松。短期内，优先采用的政策工具主要还是公开市场操作和再贷款，后期在条件成熟时将使用PSL代替单纯的信用再贷款。根据经济形势变化情况，尚不排除全面降息的可能。对于财政政策而言，预计三季度更多是在货币政策的配合下，加大加快前期稳增长相关项目的投资力度。多个省份上调或公布了新的重点项目清单，同时举办洽谈会和引进投资项目，三季度地方政府进一步稳增长的政策或陆续出台。

华融证券预计，在房地产市场调整压力和经济增速下行压力仍然较大的情况下，下半年稳增长政策力度或强化，有望出台进一步的稳增长政策措施，如强化定向降准、铁路投资出台较大力度的融资方案、地方政府债券融资限制放松、金融机构放松房贷等。此外，随着扩内需稳增长政策措施不断出台并继续见效，下半年经济有望保持平稳增长。预计下半年GDP同比增长7.4%，与上半年持平；其中，三季度在稳增长政策力度加码的情况下，GDP增速或达7.5%。

9月1日申万一级行业市场表现



数据来源: Wind 制表: 张怡

方正富邦货币市场基金 2014年“中秋”假期暂停及恢复申购、转换转入、定期定额申购业务公告

江西昌九生物化工股份有限公司 关于质押反担保解除质押的公告