

# A股向好资金持续涌入 机构提示需防“雷阵雨”

□本报记者 黄莹颖



CFP图片 制图/韩景丰

## 海外机构 乐观看中国经济

□本报记者 黄莹颖

近期,不少海外机构对中国经济乐观情绪增多,认为经济开始触底回升,并调高了今年中国经济增长预期。值得注意的是,结合近期的宏观经济及相关部门的政策动向,不少海外机构认为,央行降息预期增强。

### 经济增速料企稳

有机构认为,中国经济或开始触底回升。4月制造业PMI为50.1%,与上月持平,连续2个月在荣枯线之上。

有海外机构调高了中国经济增长的预期。瑞穗近日发布的一份研究报告指出,4月制造业PMI与上月持平,生产指数进一步上升至52.6,这可能是经济活动趋稳定的一个迹象。政策放松可能会使资金成本下降,财政投入增加,房地产销售复苏,A股上涨。该行将2015年中国GDP增幅由7.0%调高至7.2%。

高盛认为,预计政府将继续运用财政支出和及时推进基建项目进度等一系列措施以及下调存准率、基准利率和银行间利率等市场化工具来放松政策。今年上半年实体经济环比增速可能会呈现出与去年相似走势,1-2月份环比增速疲弱,3-4月份改善、5-6月份走强。

汇丰中国4月制造业采购经理人指数(PMI)终值降至48.9,为近12个月来新低。对于汇丰PMI与官方PMI的差异,高盛指出,汇丰PMI指数倾向于较官方PMI低,这可能是因为其调查时点较早、受访者回复体现的是前一个月状况。

### 降息预期增强

结合近期宏观经济走势及相关部门的政策动向,不少海外机构对中国降息的预期增强。澳新银行一份研究报告指出,中国央行此前的降准将释放大量流动性,同时央行在使用类似量化宽松这样的超常规武器之前,仍然有大量的常规工具可以使用。

预计在近期降准100个基点之后,M2的增速在第二季度末可能达到14%。因此,市场有足够的资金可以吸收新发行的地方债,且不会导致利率水平上升。由于M2增速很快将超过12%的增长目标,这表明央行下一步的宽松措施可能选择降息。

高盛近日的报告也认为,未来数月中国将继续通过货币和财政政策等措施来推动需求增长,尤其是投资需求增长。具体措施可能包括下调基准利率。由于近期存准率下调幅度大于以往(考虑到针对农业等领域的辅助性下调,实际下调幅度可能超过120个基点而非100个基点),预计二季度末之前可能降息,并认为下调幅度可能会大于上次的25个基点。进一步降准可能会在随后的三季度。3月初银行间利率从5%被引导至2%以下,央行将使用现有工具将之保持在低位从而辅助地方债发行,但不会使用QE方式直接购买。政府将继续实施宽松政策,直到经济显现出增长持稳的明确信号(最早或在三季初)。

今年以来A股持续火爆,资金入市情绪高涨,公募、私募新产品发行更是不断刷新纪录,百亿规模新基金再次涌现。不过,个股急速飙涨,也加大了机构对市场中期调整的担忧。近期不少操作谨慎的私募大幅降低仓位,新产品配置暂时搁置。

### 个股分化料加剧

“老产品的仓位都降到三至四成,主要是把一些涨幅过大已兑现预期的股票减掉了。”深圳一管理规模在20亿左右的私募机构人士表示。这种担忧情绪在重仓成长股的私募较普遍。另一深圳私募更是将研究重心转向港股。“现在公司的投研和市场都将重心转到港股,近期会成立一只港股基金,A股的产品已经将部分股票减掉锁定收益。”该私募人士坦言,与A股比较,港股标的的还算便宜,安全边际会高些。

A股市场的风险主要来自涨幅过大个股。久富投资董事长姜任飞指出,目前个股的风险在积聚,一些股票风险较大,需要很好鉴别,将来个股走势可能会有较大分化。南方基金首席策略师杨德龙也指出,A股赚钱效应吸引了各路资金蜂拥入市,4月上证指数涨幅达18.51%,创业板指数更是大涨22.38%。加上3月涨幅,上证指数两个月上涨34%以上,很多个股涨幅巨大,累积大量获利盘,5月市场获利回吐压力较大。

融智评级最新调查报告显示,5月中国对冲基金经理A股信心指数为91.30,较上月下降7.61个百分点,这是该指数连续两个月低于临界点。数据表明,越来越多的私募倾向于减仓。受访的基

金经理中,652%的基金经理计划增仓;54.36%的基金经理选择仓位保持不变;39.13%的基金经理表示将在本月减仓。与上月相比,选择增仓的基金经理占比大幅减少,选择减仓的基金经理占比明显上升。

对成长股的担忧已成为机构投资者挥之不去的阴影。国金证券一份报告指出,综合基金对二季度的市场展望来看,多数基金经理认为各种潜在的催化因素会导致成长股调整。但成长股长期向上趋势未变,代表中国经济转型方向的互联网+和战略性新兴产业仍是长期投资方向。基于对政策放松以及下半年经济逐步企稳的预期,金融地产、资源股也存在阶段性机会。后期成长股走势将分化,更偏向于成长及蓝筹的均衡配置。但基金对新兴产业投资观点分化明显。

实际上,已有部分基金开始减仓锁定收益。5月3日民生证券的基金仓位监测结果显示,上周共有240只开放式主动偏股型基金加仓,占比40%;357只主动减仓,占比60%,占总样本57.5%的基金主动减仓幅度在2%以内。中小基金公司调仓幅度较大,操作分化相对明显。

### 基金发行火爆

今年以来,由于市场急速升温,有私募机构一口气发了十几只产品,管理资产规模直线飙升。“我们的老产品业绩表现不错,客户认购热情较高,渠道方面也乐意推。所以新产品募集得特别快,4月就成立了5只。”上述私募机构人士坦言。

市场和发行的双重火爆,使私募规模大幅增长,百亿级别私募已经超过10家。据格上理财统计,截至2015年3月31日,已发行阳光私募基金的1714家证券类私募管理人中,管理资产规模超过100亿的私募机构已达12家,54家私募机构管理规模在30亿元以上,142家管理规模在10亿元以上,10亿元以下的私募机构数量最多(1573家),占比达91.77%。

同时,公募基金的新产品发行进入3月后急速升温。Wind数据统计显示,今年前两月共发行78只新基金,总共规模为1100亿元。3月则成立51只新基金,募资规模更是超越前两月总和,规模近1300亿元。进入4月后,在赚钱效应的激励下,新基金成立更呈现井喷,全月成立新基金达80只,募集规模超过前三月总和,逾2700亿元。

值得注意的是,4月以来,市场屡屡出现百亿规模级别新基金。比如易方达新常态基金,在4月27日发行首日,一举募集近150亿元资金。东方红中国优势和景顺长城沪港深精选成立规模也分别达到138.56亿元和110.11亿元。统计显示,今年以来已有26只新基金成立规模超过50亿元。

新资金入市持续活跃。据海通证券数据,上周公募基金新发行408.7亿元,今年累计发行4334.6亿元;4月阳光私募发行124.7亿元,今年累计发行291亿元。目前融资余额约1.82万亿元,上周增加452.3亿元,增幅环比减少45.9亿元。上周沪港通规模增加28亿元,累计使用额度1298亿元。资金入市前四项合计1753亿元。实际上,2015年来银证转账累计已经增加1.85万亿元。

不过,发行火爆带来了幸福的烦恼。不断飙涨的股市,正在使得买股票变成一件令人纠结的事。“买原来产品的配置标的肯定不合适,现在我们只敢配多一点前期滞涨的股票,相对安全些,但仓位较轻,只有6成左右。”前述深圳管理规模在20亿元左右的私募机构人士表示。

### 谨防“强对流”天气

从目前市场情绪看,对于可能出现中期调整的担忧最大。兴业证券近期报告指出,牛市有调整才能更长远,5月行情出现“小尖顶”的概率增大。随着乐观情绪强化,“杠杆上的牛市”已经亢奋,面对火爆的行情和疲弱的经济,政策调控可能较难压制行情。如果未来数周市场火爆更明显,监管层有可能下狠手。

从各大机构观点看,尽管对于长牛认识普遍一致,但对于调整的担忧较多。海通证券指出,A股牛市中期调整通常由三大因素导致:管理层调控股市、宏观政策调整及海外金融危机,目前看第三个因素还远,第二个因素暂时不会出现。近期数据显示,宏观政策积极叠加股市赚钱效应,资金仍在不断入市,市场趋势向好不变。不过,市场氛围开始有了夏天的味道,既然热

情似火,也意味着需注意可能出现雷阵雨。

杨德龙认为,4月底,监管层开始提示风险,通过加大新股发行、严格检查加杠杆工具等措施调控市场预期,反映出管理层希望股市能稳步上涨、避免大起大落。进入5月,市场波动可能进一步加剧。

兴业证券认为,从时间上看,5月中上旬风险仍较小,短期增量资金流入速度远快于筹码供给,市场自发性深调大调的概率较低,当前点位可能还未到监管出手重手时。因此,本周指数直接走高或出现3%-5%的回调,都可以利用市场情绪的惯性,继续保持多头思维。随着市场亢奋情绪的进一步发酵以及指数运行中枢上移,5月中下旬,调控出手的概率有可能明显上升,届时投资者应多一份谨慎,防范“强对流”天气。

## 部分券商认为 银行资源板块估值存提升空间

□本报实习记者 周文静

部分券商认为,当前政策面预期积极,对市场形成较明显的正面作用,上市公司盈利状况有望逐步改善,牛市格局将延续。银行股、资源股的估值仍处于低位,未来或存在一定提升空间。

### 资产减值损失拖累营收

截至4月30日,上市公司2014年年报及2015年一季报披露完毕。按照行业测算,全部A股上市公司归属母公司所有者净利润2014年全年、2015年一季度分别同比增长6.45%、2.84%,非金融上市公司分别同比增长0.7%、-12.83%。兴业证券报告指出,如果扣除受国际油价大跌影响的石油石化板块,非金融上市公司净利润2014年四季度、2015年一季度分别同比增长-0.43%、6.68%。2015年一季度营收同比下滑,这显示需求较疲弱。剔除金融类及ST类公司,2015年一季度上市公司营收增长-4.63%,为2011年以来首次出现营收增长下滑。

兴业证券认为,资产减值损失增加拖累营收下降。2014年四季度非金融类上市公司资产减值损失同比增长50%,影响净利润约12个百分点。从2014年下半年的资产减值损失分项数据来看,大部分为存货减值损失和坏账损失。其中,存货减值主要发生在石油石化行业,坏账损失较多的是机械行业和交通运输行业。

数据显示,创业板公司2014年全年、2015年一季度营收增速分别为28.4%、31.3%,归属母公司所有者净利润分别同比增长22.62%、8.38%。广发证券认为,主要由于创业板公司的毛利率下行、三费率率上升,造成净利润增速低于营业收入增速;同时一季度创业板公司经营性损益较少,扣非后的一季报盈利增速为21.6%,相比2014年年报的18.9%有进一步提升。平安证券认为,盈利出现高增长可能与并购重组带来的并表有关。在并购重组对盈利的改善作用减弱后,市场可能更加关注主业与并购业务的协同效应。在较高业绩增长预期下,创业板的内生性增长能力将成为市场关注的重点。

### 企业盈利有望改善

分行业来看,中上游制造业周期板块中,虽然盈利仍为负增长,但盈利增速跌幅有所收窄,反映周期性行业的盈利正在改善。平安证券研究报告认为,有色金属、化工、机械设备的盈利增速改善情况最好;电气设备、钢铁和交通运输的盈利增速改善情况不乐观。该报告指出,金融服务业、非银受益于资本市场的表现盈利大幅增长。新兴产业表现突出,资本支出扩张,ROE维持高位,电子、计算机与通信净利润增速表现较好,传媒行业表现较弱。

除去“两油”对A股公司盈利的重大影响外,平安证券认为,银行在上市公司盈利中的占比开始下降,过去两个季度的非银业绩大幅增长,对整体影响加大;剔除金融类公司后的实体制造业净利润连续两个季度负增长,反映企业基本面复苏尚需时日。

中信建投认为,在经济短周期低点位置政策面偏积极,对市场形成较明显的正面作用,牛市格局有望延续。短期内市场可能会波动,但不会改变趋势。宏观方面,负面压力可能会减弱,伴随货币、财税以及房地产等政策强化,经济基本面的边际好转将使得宏观对微观盈利的约束有所好转。微观方面,实体上市公司财务杠杆降低、存货加快、投资支出下降以及毛利率提高,反映企业自身调整在加快,盈利弹性在逐步恢复。同时,后续伴随着商品价格触底企稳,PPI改善,盈利将回升。

平安证券研究报告指出,当前上市公司的财务费用依旧较高,这与高融资成本以及高偿债压力有关,或意味着后续货币环境仍可能进一步宽松。

中信建投表示,此轮牛市是改革推动的牛市。“一带一路”战略的推进、国企改革、地方区域经济与自贸区对接都值得关注。对于资源股,在经济企稳信号释放后会具有明显的相对收益。

广发证券认为,传统产业具备重估值空间,如银行和资源类行业的相对估值仍处于低位,存在提升空间。同时,可关注需求和供给同时扩张的医疗服务、互联网传媒、软件、电子、环保等产业。

证券代码:002390 证券简称:信邦制药 公告编号:2015-072

### 贵州信邦制药股份有限公司 关于控股子公司完成工商变更的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

贵州信邦制药股份有限公司(以下简称“公司”)于2015年2月9日召开的第五届董事会第三十四次会议审议通过了《关于对仁怀朝阳医院改制增资扩股的议案》,2015年3月12日召开的第五届董事会第三十七次会议审议通过了《关于变更朝阳医院和六枝博大医院投资主体的议案》,内容详见2015年2月11日、2015年3月14日《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网披露(网址: http://www.cninfo.com.cn)的有关公告。

近日,公司控股子公司仁怀朝阳医院有限公司完成了工商变更登记手

续,并取得了仁怀市市场监督管理局颁发的《营业执照》(注册号:

520382000303695)。《营业执照》登记的相关信息如下:

名称:仁怀朝阳医院有限公司

类型:其他有限责任公司  
住所:贵州省遵义市仁怀市盐津办事处城南社区朝阳路  
法定代表人:吴刚  
注册资本:壹亿元整  
成立日期:2015年04月30日  
营业期限:2015年04月29日至2045年04月28日  
经营范围:法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营;法律、法规、国务院决定规定应当许可(审批)的,经审批机关批准后凭许可(审批)文件经营;法律、法规、国务院决定规定无需许可(审批)的,市场主体自主选择经营。

特此公告。

贵州信邦制药股份有限公司董事会

二〇一五年五月四日

证券代码:002567 证券简称:唐人神 公告编号:2015-042

### 唐人神集团股份有限公司 关于筹划发行股份购买资产进展情况的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,并对公告中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担法律责任。

唐人神集团股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划重大事项,经向深圳证券交易所申请,公司股票(证券简称:唐人神,证券代码:002567)自2015年4月20日起停牌,2015年4月27日披露了《关于筹划发行股份购买资产的停牌公告》(具体内容详见巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)披露的公告,公告编号:2015-038)。

2015年4月29日,公司召开第六届董事会第三十次会议,审议通过了《关于筹划发行股份购买资产的议案》,同意公司筹划发行股份购买资产事项。具体内容详见2015年4月30日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)披露的《第六届董事会第三十次会议决议公告》(公告编号:2015-040)。

截至本公告披露之日,有关各方及中介机构积极推动各项工作,目前正在

筹划发行股份购买资产进行审计、评估等工作,公司董事会将在相关工作完成后召开会议,审议本次发行股份购买资产的相关议案。为了维护投资者的利益,根据深圳证券交易所的相关规定,公司股票将继续停牌。停牌期间,公司将充分关注本次发行股份购买资产事项的进展情况并积极履行信息披露义务,至少每五个交易日发布一次发行股份购买资产进展情况的公告。

公司发布的公告以在指定信息披露媒体《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和巨潮资讯网( http://www.cninfo.com.cn)刊登的公告为准。本次发行股份购买资产事项尚存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

唐人神集团股份有限公司董事会

二〇一五年五月四日