

## 基金經理看淡下半年行情



▲據內媒問卷調查結果顯示，基金經理對於下半年A股走勢不樂觀，預計滬綜指將在2400點至2700點區間震盪。

據內媒日前對20多家基金公司進行的問卷調查結果顯示，對於下半年A股走勢，基金經理基本達成一致觀點，表示並不樂觀，預計滬綜指將在2400點至2700點區間震盪，並有八成基金經理將在下半年維持80%以下較低倉位水平。

有少數基金經理認為滬綜指可能最低探到2200點後見底反彈。至於影響A股走勢的主要因素，除歐洲主權債務危機和美國經濟的反覆仍需警惕外，基金經理擔心政府會繼續出台新的房地產調控政策，並認為這將是影響下半年A股走勢的最關鍵因素之一。此外，上市公司盈利狀況仍是基本考慮因素，基金經理們認為，下半年A股上市公司盈利將可能環比下降而同比增長。

## 業內憂續出台緊縮政策

至於板塊熱點，調查結果顯示，大多數基金經理表示下半年仍繼續看好醫藥、信息技術和零售等板塊。出乎意料的是，自二季度來遭遇大跌的金融保險業及房地產板塊亦被看好，前者因一些基金經理抱着「抄底」的想法而看好，而後者則有不少基金經理認為下半年對地產股可適當超配。

此外，調查還顯示，下半年公募基金的倉位水平將維持上半年的水平。約72.73%的基金經理認為，他們旗下股票型基金倉位水平將在65%至80%之間，此外，9.09%的基金經理選擇將倉位控制在65%以下，15.15%的基金經理預計的股票倉位為80%至90%之間，僅3.03%表示將採用超過90%的高倉位運作。這意味着，下半年有81.8%的基金經理將倉位維持在80%以下，對股票型基金來說，屬於較低的倉位水平。

## 經濟增速回落達共識

大盤的趨勢依舊不明導致靈活調倉在下半年更為基金所看重。在問卷調查中，許多基金經理並未明確下半年是該加倉或減倉，採取靈活的倉位水平成為近四成基金經理的首選。此外，選擇「加倉」、「稍微減倉」和「維持低倉位，並擇機調倉」的基金經理均為17.65%，只有5.88%的基金經理選擇「維持高倉位，並擇機調倉」，沒有基金經理選擇「減倉一成以上」。

另外，基金經理們亦達成下半年中國經濟將增速回落的共識。原因主要包括，歐債危機對全球和中國經濟的復蘇進度影響至深，尤其影響中國的對外貿易，同時下半年中國經濟將面臨較大的GDP（國內生產總值）增長壓力，經濟轉型阻力亦會增長，料全年GDP增速落到9%至10%的概率較大。

## 銀

行、地產股昨日一度強勢上漲，但拉升力量明顯不足，之後衝高回落，中小盤股隨之急速下跌，兩市再度陷入弱勢震盪整理格局。截止收盤，滬綜指收2535.28點，跌0.69%；深成指收報10012.05點，跌0.92%，兩市全日共成交908.5億元（人民幣，下同），較上周五萎縮一成。

從成交量來看，招商證券分析指出，近期市場成交量連續創新低表明場外資金的觀望氣氛日漸濃重，市場整體的賺錢效應進一步減弱，同時也加重了投資者的觀望情緒，由於市場熱點散亂，難以形成新的市場興奮點帶動市場人氣。

## 權重股護盤後續乏力

從盤面上觀察，農行上市以及經濟走勢不明朗的背景下，中小盤題材板塊繼續大跌，海峽西岸、創業板、智能電網、物聯網、3G、傳媒娛樂等板塊跌幅均超2%。而上周領漲的漳州發展昨日收盤跌逾8%，建研集團、三木集團跌幅超過5%，萊茵生物、中國中期等題材股跌幅也在5%以上。煤炭、農業、地產、有色、水泥、石油等跌幅也在1%以上，嚴重打擊市場做多人氣。

從中證500指數、中小板指數的走勢來看，國金證券策略分析師李貴軍分析，上述指數的成份股的估值尚處於下跌的中繼，高於中證100成份股的估值，遠沒有跌到位。他指，不排除少數個股在半年報業績優質的催化下繼續創新高，但大部分個股的投資價值需等待估值回落後再來甄別。

相比之下，飛機製造、銀行、鋼鐵、新疆等股表現相對抗跌。有消息稱機構投資者對農行的報價中樞為2.70元，略為低於此前傳聞，部分紓緩了市場對於農行高價發行並在未來破發的擔憂，銀行股整體跑贏大盤，中信銀行、深發展A均漲逾2%，興業銀行、北京銀行漲逾1%。

## 分析指2500點有支持

此外，無套牢盤壓力的次新股近期明顯受到資金追捧。啓明星辰衝上漲停，新亞製程、杭氧股份、譽衡藥業、

## IPO新制一周年

根據滬深交易所的公開數據統計，自去年六月底新股發行體制改革實施截至昨日，主板、中小板和創業板市場分別完成20家、164家和90家公司的IPO（首次公開發行股票），募資總金額達4031.57億元（人民幣，下同）。在多層次資本市場完善過程中，深交所中小企業板擴容近四成，創業板已初具規模。

在募資金額超過4000億元的同時，A股新股市場在跌破發行價等因素的推動下也趨於理性。今年以來，主板和



隨着農行IPO（首次公開發行股票）臨近，投資者觀望情緒也急劇上升，A股昨日連續第四個交易日收低，滬市成交量亦創出〇八年十一月以來新低。市場人士分析指，雖然權重指標股處於較低估值水平，但估值偏高的中小市值個股補跌可能引發市場悲觀情緒，從而導致整體下跌的系統性風險。

本報記者 毛麗娟

## 滬深股市昨日表現

	收市指數	漲跌點數	漲跌幅（%）	成交金額（億元人民幣）
滬綜指	2535.28	-17.54	-0.69	461.93
深成指	10012.05	-92.78	-0.92	446.63
滬深300	2716.78	-19.51	-0.71	-
滬B	220.56	-5.09	-2.26	17.15
深B	579.40	+1.23	+0.21	1.23

隨着農行IPO臨近，投資者觀望情緒也急劇上升。A股昨日連續第四個交易日低收，滬綜指收報2535.28點，跌0.69%。

東山精密、奧克股份等次新股近期走勢也明顯強於大盤。

對於後市，中投證券策略研究員許應濤認為2500點一線的下跌空間並不很大，市場處在複雜的震盪筑底階段。行業上來看，一旦政策調控的效果更加明顯，市場將逐步修復之前對於經濟二次探底過度悲觀的預期，地產、工程機

械、煤炭等周期性行業可能有投資機會。不過，李貴軍亦表示，近期A股正面臨年內第四次考驗2500點支撐的困局。資金面上，農行上市、興業證券等大盤股的上市將會對年內A股構成壓力；政策面上，也缺乏利好股市的實質利好因素，A股短期難現好轉跡象。

## 基金倉位上周小幅回升

根據浙商證券基金智庫數量化基金投資選擇系統的測算，322隻偏股型開放式基金（包括股票型基金和混合型基金，不包括指數型基金，下同）的平均倉位在上周止跌企穩，比前一周上升1.05個百分點，達至74.54%；剔除各類資產市值波動對基金倉位的影響，基金整體表現為小幅主動增倉，幅度為0.84個百分點，其中選擇主動增倉的基金佔比51.57%。基金的倉位在幾次創出新低之後，本周有所企穩，但是增倉佔比並不多，部分基金此時的增倉或許有反彈之意，不過，總體上基金並沒有對市場當前情況有較明顯的改觀，看淡情緒依舊。

從上周基金主動性調倉幅度的分布情況來看，減倉幅度在0至5%之間的基金佔比42.55%，減倉幅度在5至10%的基金佔比4.97%，減倉幅度在5%以上佔比的數據

較前一周有所下降。同時，增倉幅度在0至5%的基金佔比為34.47%，增倉幅度在5至10%的基金佔比為13.66%。綜合來看，選擇增倉的基金佔比優勢，但是減倉的佔比也不少，由此可見目前基金的分歧比較大。

從全部偏股型基金的倉位分布來看，與前一周相比，中高倉位（80至90%以上）的基金數量略有上升，而其他倉位的基金數量則變化不大。綜合來看，上周倉位在80%以上基金佔全部偏股型基金的比例為36.64%，佔比有所上升。此外，浙商證券還觀測到，有17.30%的基金倉位接近募集說明書中所述的配置上限，與前一周相比上升4.87個百分點，同時，有5.35%的基金倉位接近募集說明書中所述的配置下限，與前一周相比下降2.11個百分點。

創業板新股的平均發行市盈率超63倍。

對此，中國證監會主席尚福林近日在出席二〇一〇陸家嘴論壇時表示，將繼續深化新股發行體制的改革，研究推出新股發行體制改革的後續措施，加強對詢價、定價過程的監督，真正形成既有利於保護投資者，特別是中小投資者合法權益，又有利於提高融資效率，支持企業發展的體制機制。

另據了解，274家完成IPO的公司中，去年七月完成發行上市的中國建築募資最多，達至501.6億元，而將於今年七月初完成IPO的農業銀行募資金額將極有可能超過前者，成為A股市場中又一隻「航母」級的大盤籌股。

## 融資超4000億

中小板新股上市首日的平均漲幅降至39.3%，創業板新股上市首日的平均漲幅降至31.39%，以往「爆炒」新股的情況得以緩解。但在新股破發風險加大、市場整體走勢偏弱的情況下，

## 發行價偏高仍存隱憂

新股發行價格依然偏高成為市場關注的焦點。今年二季度以來，主板市場新股的平均發行市盈率仍高達53倍，

## 中金：A股續震盪尋底

中金公司昨日發布本周A股投資策略報告表示，維持市場將持續震盪尋底的判斷，並認為中小盤股跌的可能性依然較大。雖市場在前期持續的低迷之後可能會出現階段性的反彈，但建議投資者對反彈持續性和幅度都不能做過高期待。板塊上，前期跌幅較大



▲中金發布本周A股投資策略報告表示，消費等五大板塊是「十二五」期間選擇行業配置的重點

的銀行、地產可能有相對收益，高估值的中小盤補跌的可能性依然較大，此外，醫療保健、可選消費、日常消費、通信與科技、資本品等五大板塊是「十二五」期間選擇行業配置的重點。

## 六月宏觀數據待關注

報告指出，當前中國內需在嚴厲的房地產調控政策下已呈現放緩勢頭，而外圍主要經濟體已過了危機後經濟反彈的最佳時期，未來一段時間經濟放緩勢頭確定性較強，同時歐債危機風險短期內恐難結束。中金認為，經濟和盈利景氣的回落將是主導近期市場走勢的主要矛盾，政策近期不會明確轉向。

值得注意的是，本周是六月最後一周，有關六月份宏觀數據的傳聞或將是影響未來一段時間股市走勢的因素之一。中金認為，六月份是第二季度最後一個月份，部分歷史數據顯示六月份數據可能會更體現季度末效應而較五月份略強，但經濟數據總體上仍將呈現「經濟放緩、通脹走高」的態勢。最先公布的將是採購經理人指數（本周四），關注此指標是否會延續上個月的放緩勢頭。

## 匯改恐無持續推動力

而在這種宏觀經濟背景下，該報告認為，人民幣並不

具備系統性大幅升值的空間，且不能排除人民幣階段性貶值的可能。故人民幣匯改的推進並沒有給市場帶來持續的推動，匯改的推進有利於減少來自外部的壓力，增加調控的靈活性，但這並不意味着人民幣將出現系統性的升值。

## 中小盤補跌可能性大

板塊方面，中金認為前期跌幅較大的銀行、地產可能有相對收益，高估值的中小盤補跌的可能性依然較大。政策方面，各種產業政策和「十二五規劃」可能確定的方向將是關注的重點。該報告判斷，「十二五規劃」有望成為下半年市場關注的熱點問題之一。分析歷史上的五年規劃可以看到五年規劃制定過程中要考慮方方面面的利益，其涵蓋的內容一定是大而全的，需要根據經濟趨勢及規劃內容來確定最終相對受益較多的行業。

對比前兩個五年規劃期間，「十二五」期間中國經濟平均增速有望出現台階式下移，同時經濟增長將從單純注重「量」的擴充，過渡到「質」的充實。消費規模擴大與結構升級，以及產業結構升級將是選擇中長期獲勝行業的兩大重點領域。因此，中金預計醫療保健、可選消費、日常消費、通信與科技、資本品等五大板塊是「十二五」期間選擇行業配置的重點。

簡訊

深發展增發3.79億股獲批

深發展A（000001）昨晚發布公告稱，該公司非公開發行不超過3.79億股新股的申請獲得中國證監會核准，該批覆自核准發行之日起六個月內有效。公司董事會將盡快辦理本次非公開發行股票相關事宜。該股昨日漲2.1%，收報18.49元（人民幣，下同）。

根據去年六月公布的「平深戀」方案，中國平安併購深發展將分為兩步，包括新橋投資將其持有的深發展股份轉讓給中國平安及深發展向平安人壽定向增發不少於3.7億股，但不超過5.85億股的股份。認股價格為董事會決議公告日前20個交易日的股票交易均價，即每股18.26元，鎖定期三十六個月。

平安銀行增珠三角網點

中國平安（601318）昨日宣布，平安銀行惠州分行正式開業，成為平安銀行在全國範圍內開設的第9家分行。作為平安銀行機構拓展的最新成績，惠州分行開業標誌着該行在珠三角經濟區域布局的進一步加強。該股昨日跌1.47%，收報46.81元（人民幣，下同）。

據介紹，平安銀行截至去年末總資產已超2200億元，環比增長51.2%；存款及貸款總額較〇八年末分別增長39.6%和48.4%，增幅均高於行業平均水平。平安集團旗下壽險、財產險、養老險等公司在惠州共提供了3000多個就業崗位，服務近22萬客戶，去年業務總規模已接近8億元。

恒生AH股溢價指數（6月28日）

即時指數 變動（點數） 變動（%）

98.88 -0.36 -0.36

A/H股價對照表

1港元=0.87276元人民幣(28/6/2010)

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽玻璃	(01108)(600876)	1.86	8.45	420.50
儀征化纖	(01033)(600871)	1.67	7.55	418.00
南京熊貓	(00553)(600775)	1.89	7.40	348.60
東北電氣	(00042)(600585)	1.33	4.30	270.40
經緯紡織	(00350)(600666)	2.52	7.99	263.30
天津創業	(01065)(600874)	2.32	6.71	231.40
北人印刷	(00187)(600860)	2.53	6.84	209.