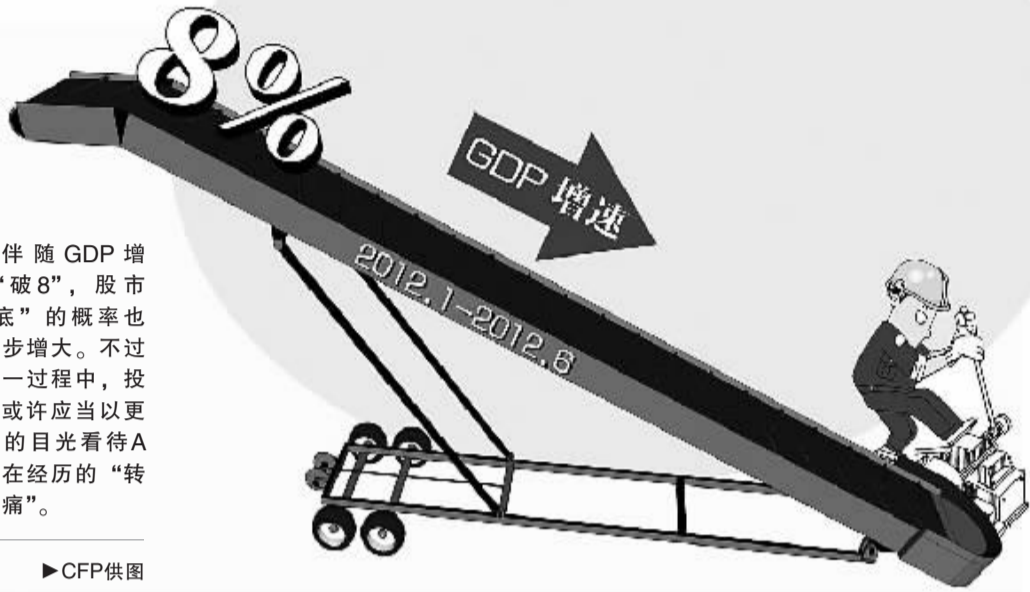


# GDP增速“破8” 理性看待A股“转型阵痛”



伴随GDP增速“破8”，股市“筑底”的概率也在逐步增大。不过在这一过程中，投资者或许应当以更理性的目光看待A股正在经历的“转型阵痛”。

►CFP供图

## 担忧情绪困扰股市

国家统计局13日公布的上半年宏观经济数据，上半年GDP同比增长7.8%，其中二季度增长7.6%，增速较一季度回落0.5个百分点。

面对预期之中的经济减速，A股市场显得相对平静。当日，沪深股市小幅回升，2185.90点和9792.49点的收盘点位分别较前一交易日上涨0.02%和0.40%。

金元惠理基金投资总监潘江用“纠结”一词，来形容目前的市场行情。“二季度以来，政策和经济、股市之间进行着反复的拉锯战。管理层大量利好托市，但市场对经济下行的担忧仍让股市连续下跌。”潘江说。

纠结，或许也是对当下投资者心态的准确概括。上半年，“开闸放水”引长期资金入市，改革新股发行制度遏制投机之风，完善退市制度促价值投资回归，管理层呵护市场用心良苦。而“稳增长”政策密集亮相，降准、降息等宽松举措陆续出台，政策面的支持不可谓不强。

然而，A股市场对此似乎并不领情。上半年上证综指仅上涨1.18%，而这一微弱的涨幅也在7月以来的持续调整中被吞噬。

对此，南方基金的观点认为，在经济增速出现明显下滑的背景下，“挤出效应”的影响或让宏观调控的作用大打折扣。

## A股有望逐步筑底企稳

GDP增速“破8”，或令A股短期内继续低迷震荡。不过，从机构对后市的研判来看，转机的出现并非遥不可及。

上投摩根基金在其最新发布的下半年投资策略报告中认为，下半年经济将继续减速，但短期内可能见底。从“三驾马车”来看，随着基建投资力度加大，重大项目推进速度加快，固定资产投资增速有望止住下滑态势；政府节能补贴等消费政策的推进，有望促进消费增速下半年探底后缓慢回升；美国经济缓慢复苏有利于缓解中国出口增速下降，进出口贸易前景“不明朗但不悲观”。

数米基金网表示，在消化经济基本面和企业盈利面悲观预期之后，A股有望逐步筑底企稳迎来反弹。

尽管经济增速何时“见底”尚待观察，A股估值率先“触底”却已成为投资机构的共识。南方基金认为，所谓股市“底部”难以精确计算，但可以从资金回流的角度进

行测算。从2005年11月资金供求极端恶化和2008年10月经济极端恶化情况下形成的两个A股底部极值标准来看，目前市场仍在底部区域。就估值而言，目前A股市场整体PE水平相当于2005年的998点、2008年的1664点和2010年的2300点水平，依然处于“历史的估值底部”。

上投摩根基金也认为，政策大方向上逐步放松，只是节奏不确定。伴随管理层积极引导资金入市，市场信心尚属稳健。在整体估值处于历史底部的背景下，除非经济下滑速度再次加速，引致企业利润系统性崩塌，否则市场创新低的可能性不大。

## 理性看待A股“转型阵痛”

GDP增速进一步回落的同时，中国经济见底回升的概率也在逐步增大。不过，这并不意味着A股面临的风险已被充分释放。

南方基金认为，短期来看，A股走势仍将受到国内外经济走势和政策放松力度的影响。三季度市场仍需要等待更多的政策利好信号和流动性进一步改善，才有可能迎来大幅反弹。

南方基金首席策略分析师杨德龙同时提醒，采用降准、降息等数量型和价格型手段可以释放更加宽松的信号，但也应防范陷入“流动性陷阱”。从前两次降息市场的反应来看，货币政策“失灵”的风险不容忽视。

上投摩根基金也表示，国民经济中的一些中长期结构性问题仍待解决，在大规模资金入市时机尚不成熟的同时，企业利润增速仍在下行。由于诸多因素压制了市场的上行空间，下半年A股整体上仍将呈“区间震荡”格局。

逐渐展开的业绩中报披露或将一定程度印证机构的担忧。统计显示，截至7月9日，两市已有992家上市公司公布了上半年业绩预告，其中448家预减，占比高达45.2%。

不过在一些机构看来，尽管市场整体处于下行通道，政策的引导仍为市场提供了明确的结构性的机会。潘江表示，除了七大战略性新兴产业之外，享受政策红利、受益于消费升级、具有行业整合能力的企业也具备较好的投资价值。

在今年全国“两会”上，中国政府将2012年的经济增长目标定位在7.5%。这意味着在经济增长方式转变的进程中，“减速”是必须付出的代价。

在潜在增速中枢下移的过程中，判断经济健康程度，质量远比绝对增速更为重要。站在这一角度，投资者或能更加理性地看待当下A股市场正与宏观经济同步经历的“转型阵痛”。

据新华社

## 影响本周市场的消息面

7月9日 星期一

“决不让房价反弹”表明中央对于楼市调控的坚定性

国务院总理温家宝在江苏常州调研时强调，要毫不动摇地继续推进房地产市场各项调控工作，促进房价合理回归，决不能让房价反弹，造成功亏一篑。

点评：在经济极为疲软的情况下，央行货币政策调节逐渐松动，市场纷纷预期中央宏观调控开始转向，由此引发部分城市新楼盘最近一段时间成交火爆，并再次出现了千人购房的景象。在房地产市场正处于底部反转初期时，此番讲话无疑是当头一棒，或将地产业回暖预期扼杀在摇篮中。后市中央刺激经济计划出炉是预期之中的救市行为。

7月10日 星期二

6月份CPI同比上涨2.2%

今年6月份，全国居民消费价格总水平同比上涨2.2%。其中，城市上涨2.2%，农村上涨2.0%；食品价格上涨3.8%，非食品价格上涨1.4%；消费品价格上涨2.3%，服务项目价格上涨1.9%。上半年，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨3.3%。

点评：物价数据基本符合市场预期，近期食品和生产资料价格仍在持续下降，7月份CPI回落至2%以下是大概率事件。我们预计三季度物价将继续下行，四季度或有小幅回升，全年运行态势为前低后高，年末物价涨幅的高度则取决于稳增长系列政策实施的效果。而由于目前经济放缓速度高于前期市场预期，消极情绪有所蔓延，市场积极的恢复力量有限。

7月11日 星期三

汽柴油价格首次三连降

国家发改委发出通知，自7月11日零时起，将汽、柴油价格每吨分别降低420元和400元，换算到零售价格，90号汽油和0号柴油（全国平均）每升分别降低0.31元和0.34元。

点评：如果国际原油后期持续受到提振振荡，国内成品油市场出现“四连跌”的概率将会减小。同时，调价兑现后，库存处于低位的贸易商和消费者或将集中补库，故不排除后期国内汽柴油价格止跌反弹。

7月12日 星期四

节能减排“十二五”规划通过

国务院常务会议讨论通过《节能减排“十二五”规划》。

点评：对于节能环保产业而言，今年必然是其辉煌时代的开始，相比此前五年规划中落实的不到位，现今的利好是逐步兑现，国务院讨论通过节能减排“十二五”规划，加上近期市场在相关题材股回调之后逐步企稳，一波阶段性机会或再现。

7月13日 星期五

证券期货市场交易成本有望进一步下降

国家发改委、财政部日前已原则同意降低证券期货市场监管费用标准，降幅达50%。此前，沪深交易所和中登公司于6月1日起降低A股交易相关收费标准，总体降幅为25%；期货交易手续费水平也整体下降30%左右。另悉，监管部门还在研究进一步降低市场成本相关问题。

点评：从长远来看，交易费用下调的意义不仅仅在于短期对市场的刺激。更是一个重要的市场信号，表明了有关部门维护市场发展的决心和倾向，对市场显然是利好。

上半年GDP增速为7.8%

国家统计局新闻发言人盛来运介绍2012年上半年国民经济运行情况时表示，上半年国内生产总值227098亿元，同比增长7.8%。其中一季度增长8.1%，二季度增长7.6%。

点评：国内经济增速下行已经成为不争的事实。虽然国家也在通过大量的投资刺激、货币调控、信贷宽松等政策和手段来降低经济下行带来的风险，促进国内经济复苏。不过从目前情况来看，更需一些新的改革措施，从根本上改变和解决国内长期面临的经济问题。

太平洋证券宁波营业部

本版文章仅供参考，不构成实质性操作，投资需谨慎

## 拍卖公告

受委托，本公司定于2012年7月30日下午2点30分在本公司拍卖厅举行拍卖会，具体事项如下：

一、拍卖标的：小港渡11路15-17号商铺，土地使用权面积380.6平方米，建筑面积455.32平方米；小港渡11路36号3幢底层商铺，土地使用权面积233.6平方米，建筑面积369.29平方米。国有出让，商业用地，实行整体拍卖。参考价：560万，保证金：50万。

二、看样时间：即日起请竞买人与本公司联系系统安排看样。  
三、拍卖保证金缴付办法、咨询、报名：竞买人须于2012年7月29日前将保证金汇入本公司指定账户（浙江民和拍卖有限公司保证金账户：3001 0122 0001 79584 宁波银行江东支行），以资金到账为准。请竞买人于2012年7月30日上午11点30分前携带有效证件到本公司办理解款手续。

四、本次拍卖为有底价拍卖，即不达到保留价不成交。本标的的优先购买权人可登记参加拍卖，如不登记参加拍卖视为放弃优先购买权。  
五、联系地址：宁波市鄞州路565号宁波泰富广场B座六楼  
0574-87730138 13567914229

浙江民和拍卖有限公司

## RQFII再迎政策利好

在中央政府密集出台惠港及加强内地交流政策之下，人民币合格境外机构投资者（RQFII）利好效应释放，从目前情况来看，首批RQFII基金运作稳健，截至6月末全部实现盈利。

首批RQFII产品已于3月至4月间推出市场，主要投向内地固定收益类产品。6月29日净值数据不完全统计显示，华夏基金、易方达基金、嘉实基金等机构旗下十余只RQFII全部实现盈利。

同期，易方达RQFII基金（机构类）收益达到3.76%，排名首位。南方基金和华夏基金旗下RQFII基金分列第二、三位。

据了解，针对香港投资者看重分红派息的特点，首批RQFII产品都在分红政策上作了精心安排。例如易方达RQ-

FII基金承诺，在有正收益的前提下，原则上每年分红两次。按照目前易方达境内债券基金的通行做法，每年派息比例占可分配利润的六至八成。

基于成立以来的稳健表现，易方达RQFII基金已于6月30日首次派息，每基金单位派发人民币1元。

基金业内人士表示，当前经济和通胀水平仍处于下降通道，下半年资金面仍有望保持适度宽松，刺激政策在推出的时间点和力度上很可能低于市场预期，难以达到快速刺激经济复苏的效果。从这个角度而言，债券市场尤其是信用债市场仍可乐观看待。

不过专家表示，今年以来内地债券市场大幅上涨，各类参与机构获利颇丰，在短期利好因素已充分反映的情况下，债券市场可能面临技术上的调整。

据新华社