

700余只基金公布2012年四季报 基金看好经济复苏主线投资机会

□本报记者 黄淑慧

截至发稿时，约40家基金公司公布了旗下700余只基金2012年四季报。从这些基金投资回顾和对未来行情的展望来看，相当一部分基金看好一季度行情，看好经济复苏主线中的相关投资机会。

考虑到经济企稳、流动性改善、场外资金进入等因素，诸多基金于去年12月逐步提高了仓位，增加了对低估值周期类股票如银行、地产、汽车等行业的配置，使组合结构更加均衡，一些基金的仓位水平甚至达到了年内最高。展望下一阶段，不少基金对一季度行情颇为乐观。

在投资逻辑上，不少基金认为，短期内依旧看好经济温和复苏主线下的估值修复机会。国泰价值经典基金认为，未来股市投资收益更多来源于个体公司业务

的超预期增长和时间因素换来的企业盈利累积，依旧看好未来受益于经济复苏的相关行业，如金融、能源、机械、环保、汽车和医药等。长信金利基金预计，未来一个季度将维持经济温和复苏，政策逐渐明朗的状态。将维持前期的

策略，行业配置上以金融、地产等周期性行业为主，同时精选医药、品牌消费、节能环保等行业的个股进行配置。

对于前期基金大举加仓的银行股，一些基金依旧表示看好。嘉实研究精选认为，以银行股为代

表的估值修复行情还能延续一段时间，主要理由在于一季度的市场资金状况相对较好，为股市创造了良好的环境，而以银行为代表的价值股的估值水平还处于较低水平。

不过，在认可经济短期复苏

的同时，基金也对经济的中长期走势仍存疑虑。华夏盛世精选基金表示，投资机会可能更多来自估值体系的修复，市场可能表现为阶段性转暖，中长期走向取决于投资者对中国下一阶段经济增长空间的信心能否重新确立。

上周近八成基金加仓

□本报记者 曹乘瑜

基金研究机构的统计数据 显示，上周基金继续主动加仓，此前轻仓的基金显著增仓，加仓基金占比接近80%，且主要加仓综合类行业和建筑业。

根据万博基金经理研究中心对347只基金的监测数据，上周加仓的基金占比接近80%。主动型股票方向基金平均仓位为84.92%，较前一周上升2.00

个百分点，其中主动加仓1.01个百分点。股票型基金仓位上升至89.17%，偏股型基金仓位上升至82.12%，平衡型基金仓位上升至71.35%。

德圣基金研究中心的数据显示，上周偏股方向基金有明显主动增仓倾向，其中大型基金加权平均仓位达81.27%，较前一周上升2.29个百分点。中型基金加权平均仓位达80.63%，较前一周上升2.92个

百分点。小型基金加权平均仓位达81.12%，较前一周上升3.31个百分点。

据万博基金经理研究中心监测数据，上周基金平均增配强度较大的行业包括综合类行业、建筑业、石油化工业、食品饮料业等。

上周基金减配最明显的行业包括金融保险、传播文化，其次是医药生物、木材家具、交通运输、农林牧渔。



券商参与区域性股权交易市场规范将发布 陈共炎:券业创新发展纲领有望形成

□本报记者 毛建宇

中国证券业协会会长陈共炎19日在第五届金融家年会上透露，最近中证协起草了证券公司参与区域性股权交易市场的规范，很快会发布实施。

他表示，为推动证券行业创新发展，今年元旦前协会再次广泛征求全行业的意见，提出了2013年深化行业创新发展的建议。这些建议还会进一步征求意见，最终如果证监会同意，会形成今年行业创新发展的行动纲领。”

他介绍，截至去年底，证券行业的资产管理规模达1.89万亿元，其中，集合管理计划2000多亿元，定向管理计划1.6万多亿元，专项资产管理规模不到35亿元。

从备案的情况看，证券公司资产管理业务的特点包括：一是限定性的集合计划成为主流产品。到去年底，证券公司备案的全部82只集合计划中，有54只是限定集合计划。二是分级集合计划成为证券公司关注的重点。三是投资范围不断扩大。四是客户类型更加丰富。

陈共炎还提出今年证券行业创新发展的愿景目标。一是全面提升证券业服务实体经济的能力。

专家建议改善中国企业创造力氛围

□本报记者 陈莹莹

“发现中国创造力高层战略研讨会暨2012中国创造力年度盛典”19日在北京举行。与会专家表示，中国企业的创造力2012年取得长足进步，涌现出一系列重大成果，但整体创造力氛围有待进一步改善。

专家表示，当今世界以互联网、新材料、新能源、新兴制造技术为主要内容的第三次工业革命已向我們扑面而来。技术革命、产业革命决定着全球竞争的未来，决定着一个国家的前途和命运。创造力正是这些革命最核心的因素。发现创造

力。进一步确立证券公司作为市场主体的应有地位和功能，完善证券公司投资、融资等功能，支持证券公司建设柜台交易市场，发展私募业务，推动证券公司资产证券化、并购基金、直投基金等业务发展，充分发挥证券公司服务实体经济的作用。

二是进一步推动经营机构加速向财富管理转型，提高证券公司财富管理的水平，强化投资顾问等专业顾问的能力，支持证券公司开展高端化、专业化的金融服务。

三是建设更加开放的市场，大力推动证券市场对内对外开放，支持长期机构资金设立专业性的证券公司，大力发展机构投资者。放宽证券公司设立条件和股东资格，支持民营资本设立证券机构，支持证券公司应用先进的技术手段，发展互联网金融业务模式，支持各类机构参与多层次资本市场建设，优先进入私募市场，支持鼓励证券公司开展业务和国际化经营。

四是提升证券公司的风险管理能力，培育风险管理文化，创新风险管理工具，强化重点领域的风险监控，并引导证券公司向全面风险管理转变。

蔡鄂生:关注影子银行 顺周期风险暴露

银监会副主席蔡鄂生19日表示，银监会今年监管工作的首要任务是切实防范和化解金融风险，守住不发生系统性和区域性风险底线，尤其是关注影子银行的顺周期风险暴露问题，防范影子银行将风险传导到银行体系。

针对信托公司的发展，他表示，目前信托公司的融资“拼缝”功能、资产管理以及金融管理的功能发挥得并不到位，尤其是信托产品和投资者都是一一对应的，一旦项目出问题，投资者利益就会受到损害。

他表示，目前信托机构的法律监管是一个空白，目前通过部门规章进行管理，在部门规章中按照总息原则实施监管。（张朝晖）

夏斌:推进收入分配 和要素价格改革

国务院参事夏斌19日在第五届中国金融年会上表示，未来中国改革重点是解决收入分配不公和要素价格扭曲两大核心问题。

他表示，解决收入分配不公问题是让低收入者尽快提高收入，而要素价格改革是让利率市场化，增加汇率弹性，让资金可以做到有效配置。这两项改革将改变我国城乡财产收入的差距，使得农民收入提高，促使尽快改变目前的土地制度。土地制度改革以及城镇化进程需要调整目前的财税体制，在保证国家对重点行业国企控股权的同时，实行国退民进，出售国有资产的股权来弥补财政赤字。（张朝晖）

彭文生:城镇化 需控制房地产泡沫

中国国际金融公司首席经济学家彭文生19日在清华五道口金融家大讲堂上表示，房地产泡沫与人口红利有关，房地产问题已对我国城镇化的进一步发展构成制约。

他说，房地产泡沫与人口红利有关。生产者和消费者的比例是衡量人口红利的最简单指标，25岁到64岁之间的人可定义成生产者，64岁以上的人可定义成消费者。我国的人口红利发生在1995年至2000年，生产者数量超过消费者数量，经济出现过剩，货币环境宽松。美国的人口红利比我国早发生十年，即1985年到1990年。美国在发生人口红利的20年后，产生了一次大的房地产泡沫破灭。我国目前距离人口红利发生已有15年。虽然不能简单比较，但其他国家发展的经验、教训值得我们借鉴。控制房地产市场泡沫涉及我国经济的可持续发展，也涉及新型城镇化未来的发展模式 and 进程。（殷鹏）

非上市公司股份登记存管业务细则明确

□本报记者 毛建宇

中国证券登记结算公司日前发布并实施《非上市公司股份登记存管业务实施细则（试行）》（简称《细则》）。《细则》规定，非上市公司通过证监会核准后，可向中国结算申请办理股份登记存管手续，中国结算根据非上市公司申报的股份持有明细数据，办理股份初始登记。

根据《细则》，股份集中登记后，中国结算将根据相关业务规定，依托其登记存管业务代理机构在各地的网点，视投资者及非上市公司在股份转让、质押、查询、权益分派等的需要，持续地提供相应的登记存管服务。对于在全国中小企业股份转让系统挂牌和从证券交易所退市的非上市公司，上述业务中国结算和其他机构有规定的，按照相关规

定执行。

《细则》规定，非上市公司首次将其股份在中国结算登记或其后实施股份定向发行、配股等行为的，应当按照证监会的有关规定及时向中国结算申请办理股份的初始登记。非上市公司股份已在地方股权服务机构管理的，应委托该机构向中国结算申请办理初始登记；未在地方股权服务机

构管理的，可以直接或委托地方股权服务机构向中国结算申请办理初始登记。

非上市公司首次申请办理股份初始登记时，应提交证监会出具的相关核准文件，非上市公司确认的股份持有明细清单，非上市公司及其委托的地方股权服务机构提供的关于其申请材料真实、准确、完整、可用的承诺书等材料。

机械化工或成撤回IPO申请“高危”行业

（上接A01版）二是申请人是自然人，该自然人死亡或者丧失行为能力；三是申请人是法人或者其他组织，该法人或者其他组织依法终止；四是申请人未在规定的期限内提交书面回复意见，且未提交延期回复的报告，或者虽提交延期回复的报告，但未说明理由或理由不充分；五是申请人未按有关规定按时提交书面回复意见。

但市场人士透露，绝大多数面临终止审查的公司都是因为业绩问题，因死亡等意外因素终止审查的只是少数。

业绩是硬指标

某拟上市公司相关人士向中国证券报记者提供的一份财务核查时间表，以日为单位详细列举了财务核查进程，就连农历腊月二十九都安排了一场外部走访，并将每项工作落到了人头。虽然证监会要求在3月31日之前上报材料，但为了万无一失，这家公司将材料递交日期定在2013年两会前的某一天。

“这次核查我们要把每一寸地都刨一遍，项目主办已经不准

备回老家过年了。”一投行人士透露，自查力度之大、检查之细超出预期，就连银行和供货商的印章是否有效等细节都不能放过，“绝对是地毯式排查，时间紧、任务重”。

除投行自查外，在财务大核查下，处于监管一线的证监会派出机构也已行动。在证监会动员大会召开一周内，多个派出机构表示已针对排队公司召开会议，会上透露的信息均体现出此次核查的紧迫性。

“会有领导说得非常形象，支持‘紫面朝天’的公司，反对‘浓妆艳抹’，更是严禁‘整容’，参会的企业脸色都不太好。”一家东部沿海地区拟上市公司人士透露，当地派出机构对本地企业情况大致心中有数。从会上消息来看，中小板企业业绩下滑的不在少数，而那些号称业绩持平的创业板公司将是核查的重点，一旦出现问题，鼓励其撤回材料。

有证监局已经通过约见谈话、电话提醒等方式分类督导首发公司做好专项核查工作。对在会审核公司，要求补报2012年年报时如实披露相关经营与财务信

息，并在监督拟上市公司和中介机构认真自查核查的基础上，将对问题较多的公司及中介机构实施问责。

消息人士透露，从一些省市情况来看，部分化工、机械类公司2012年业绩出现下滑，恐成核查重点。

投行人士透露，由于业绩将成为此次企业能否过关的硬指标，投行业内也对各行业情况做了梳理，发现多个行业排队公司数量较多。WIND数据显示，专用设备制造业排队企业达29家，软件及应用系统行业公司多达33家，化学原料和化学制品制造业达21家。我们预计光伏和船舶类企业业绩出现问题的概率比较大，民营企业也可能成为出问题的主要领域。”

更多公司将“离场”

眼下，有人形容IPO排队企业已成惊弓之鸟。撤回成为难以承受之重，却又不得不承受。

不少公司在上市前引入了股权投资者，包括很多民企高管都在等着退出，撤回材料对于他们来说是下下之选。”某拟上市公司和投行人士表示，更有公司

上交所鼓励破净等七类公司回购股份

回购股份占上市公司总股本的比例每增加百分之一的事实发生之日起及时发布回购进展公告。公告期间无须停止回购行为。

上市公司距回购期届满前三个月仍未实施回购方案的，董事会应当公告未能实施回购的原因。回购期届满或者回购方案已实施完毕的，上市公司应当停止回购行为，在两个交易日内发布回购结果暨股份变动公告。

上市公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及其一致行动人在上市公司披露回购股份预案之日至发布回购结果暨股份变动公告前一日卖出所持有的该公司股票的，应当及时向公司报告，由公司在回购结果暨股份变动公告中披露，并在公告中说明其卖出该公司股票的理由。

上市公司向交易所提交回购结果暨股份变动公告时，应当同时提交回购股份注销申请，并及

时办理回购股份注销事宜。

上市公司回购的股份自过户至上市公司回购专用账户之日起即失去其权利，不享受利润分配、公积金转增股本、增发新股和配股、质押、股东大会表决权等相关权利。

回购价不得为“涨停板”

对于回购股份的交易申报，《指引》规定，申报价格不得为公司股票当日交易涨幅限制的价格；不得在开盘集合竞价、收盘前半小时内及股票价格无涨跌幅限制的交易日内进行股份回购的申报。在上市公司定期报告或业绩快报公告前十个交易日内，以及在自可能对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后两个交易日内，不得回购股份。

指引强调，上市公司回购股份，应当建立规范有效的内部控制制度，制定具体的操作方案，合理发出回购股份的申报指令，防范发生内幕交易及其他不公平交易行为，不得利用回购股份向特定对象进行利益输送。交易所将对上市公司通过回购股份专用账户进行回购股份的交易行为，以及其他内幕信息知情人买卖该公司股票的交易行为进行实时监控。如存在异常交易行为，交易所可以采取限制证券账户交易等措施。上市公司回购股份期间不得发行股份募集资金。

《指引》规定，上市公司当年实施股份回购所支付的现金视同现金红利，与该年度利润分配中的现金红利合并计算。对于符合前述交易所鼓励回购股份情形，合理制定并实施回购股份方案的公司，上交所将采取一定的激励措施，比如在再融资、并购重组等事项中给予支持；再融资规模未超过前次股份回购所支付的现金的，可以简化相关程序。

供给端整合带来的投资机会

□汇添富基金专户投资部总监 袁建军

在经济转型的大背景下，未来十年中国经济增长速度较过去十年放缓的概率偏大。对于企业来说，需要面临的还有总体上经营成本仍趋于上涨，包括劳动力、环保等。观察发现，在经济增速放缓和企业成本上升的大背景下，大企业的市场份额在不断上升，中小企业的发展空间不断被压缩。这种发展环境将导致行业利润率下降，规模本身的重要性提高，规模效益的体现将会推动行业集中度的提高。中国当下出现了行业增长不快但大企业增速反而更高的案例。随着这一趋势的日趋显著，我们可以发现，在地产、养殖等多个行业都将出现供给端整合带来的投资机会。

比较典型的有房地产行业。2012年中国房地产销售同比增幅有限，但前十大地产公司的市场占有率大大提高，部分公司增幅甚至超过50%，主要原因在于国家严格限制房地产企业融资，导致只有龙头企业才能获得低成本的资金来源，无论银行和信托均倾向于将资金提供给全国性龙头企业。原来一些区域性地产公司凭借地方政府关系能获得房地产项目，但一旦资金来源成为最重要的要素后，全国性公司获得了快速发展机会。这虽然看起来偶然，但长期来看，各种发展要素门槛不断提高是中国经济发展面临的一个大背景。

同时，养殖产业正面临一场巨变。虽然食品消费依旧在增长，但增速已降为个位数。养殖业正出现供给端快速集中趋势。例如，养殖产业具有过万亿产值，但行业极度分散，养殖技术非常落后。低端劳动力工资水平不断提高，使得农村家家户户养猪的模式正在不断退出，同时最近几年养猪行业龙头企业实现50%的规模增长。未来十年，养殖行业将迎来行业

整合的黄金期。

因为规模化企业更重视环保和食品安全，所以规模化养殖企业的规模效应不是来自于投入下降，重点在于技术提升带来的单位劳动生产率的大幅提升。目前中国平均每头母猪产13-15头仔猪，美国是22-25头，欧洲达25-30头。如果中国的母猪产仔量平均提高3头，育肥期缩短20天，平均一头母猪将增加销售收入5000元（8头x1700元/头）。中国目前能繁母猪数量大约为5000万头，通过养猪效率提升的收入空间可达2500亿元。2011年是中国最近几年养殖利润率最高的一年，有6头1头猪出栏，平均效益约为每头400元，全年效益为2400亿元，而且这还是猪价处于较高水平下实现的。因此，猪养殖行业的发展方向在于提高效率，这一部分效应应具有更大的空间。

养殖行业的整合是产业链型的，包括上游饲料行业也在走向快速集中。越来越多的企业将眼光投向了全球，在国外购买土地和养殖基地来降低养殖产业成本。

政策走向也是行业整合的重要变量。地方垄断和条块分割是一些行业即使处于低迷状态也无法整合的重要原因。钢铁行业就是一个典型。虽然该行业长期分散，但由于对地方GDP有重要贡献，导致长期无法整合，被国际上三大铁矿石企业盘剥了几千亿元之利。百货业的分散程度也很高，但一直无法走向集中。虽然受到网购的冲击，利润增长放缓，但市场化整合依然遇到重重困难。因为这些百货公司在地方政府眼中也是优质资源。

一旦改革步伐加大，市场化整合的力度加大，规模化效应体现，很多行业和公司将释放出巨大的改革红利，为投资者提供更多更好的投资机会。

汇添富
投资洞察

全球市场 WORLD MARKETS		
股票市场	最新	一周涨跌
沪深300指数	2595.44	+112.21
上证综合指数	2317.07	+74.07
深证成份指数	9432.29	+414.56
创业板指数	787.39	+55.80
香港恒生指数	23601.78	+337.71
恒生国企指数	12076.51	+233.92
道琼斯工业指数	13649.70	+161.20

全球财经指数		
期货市场	最新	一周涨跌
连豆-1305	4816	+61
沪铜1304	58390	-60
NYMEX原油	95.56	+2
LMEX3个月铜	8072.5	+33.5

债券货币	最新	一周涨跌
上证国债指数	135.98	+0.10
中证全债指数	144.82	+0.23
欧元/美元	1.3321	-0.0022
人民币/美元	6.2752	-0.0040

