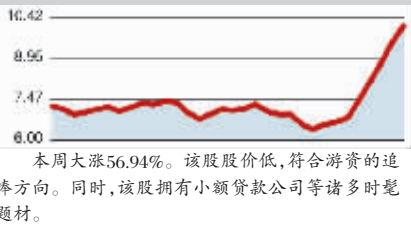




金牛点牛

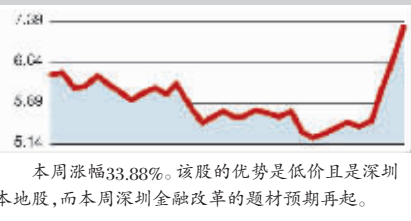
( 600679 ) 金山开发



( 600113 ) 浙江东日



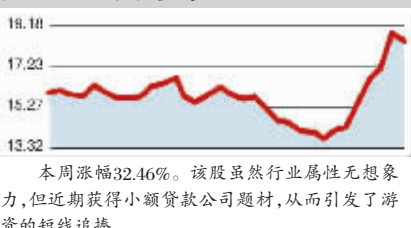
( 000014 ) 沙河股份



( 600738 ) 兰州民百



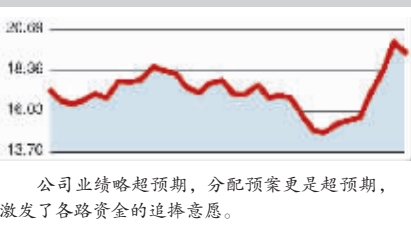
( 002615 ) 哈尔斯



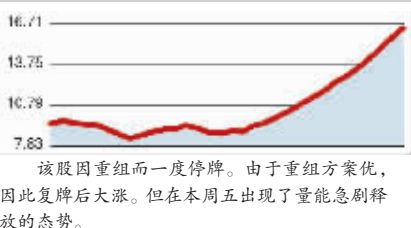
( 000524 ) 东方宾馆



( 002624 ) 金磊股份



( 600988 ) ST宝龙



下周主题投资热点

信托板块

与实体经济联系紧密，涉及领域广泛的信托业在依托资本市场促进我国实体经济发展中起到了重要作用，并被寄予厚望。可以说，信托公司的业务创新发挥了金融试验田的作用，为适应市场需要设计出的产品也为合格投资人提供了灵活多样的信托理财服务。

在此过程中，信托业实现了自身的跨越式发展。从利润角度来看，2007年至2011年，年复合增长达38%，这五年行业净利润累计达约800余亿元。这已得到相关上市公司经营数据的佐证。在近期金融改革的大背景下，信托业或股或将反复活跃，成为市场关注的焦点。在操作中，建议投资者积极跟踪信托业股票的演变趋势。

其中，三类股票可跟踪：一是纯正的信托股，主要是安信信托、陕国投；二是控股或可以合并信托公司收益的股票，如新黄浦、经纬纺机；三是参股信托公司股权的品种，如爱使股份、泰达股份、兴业矿业。

金百临咨询 秦洪  
执业证书编号A1210208090028

经济政策皆无恙  
市场料将步步惊喜

>> 02 私募看市

政策利好PK经济回落  
季报靓丽股或成热点

>> 04 机构解盘

震荡中防御为主  
基金盼降准“甘霖”

>> 05 基金天地

贝索斯  
打造亚马逊帝国

>> 08 海外视野

周末特稿

# 创新大会撩拨神经 券商股春天悸动

□本报记者 钱杰

都说券商创新大会要开，但很少有人能说出准确的时间；都知道券商在玩创新，但大多数人不知道这些创新会带来怎样的变局；都觉得券商将壮大，但没人预知能否跑出一个中国版高盛……朦胧的预期撩拨着投资者敏感神经，将券商股行情一步步引向沸点。

据中国证券报记者了解，此次创新大会可能涉及一些重要议题，其中包括新型营业部设立、允许证券公司代销各类金融产品、拓宽券商自营以及资产管理业务范围等券商翘首企盼的重大制度变革。

## 令人期待的“大会”

券商创新大会究竟是4月还是5月开，为何最近业内动静不大？”深圳某投资人士对此次券商创新大会充满期待，但又感惴惴不安。

今年以来，有两类会议非常引人关注，一类是社保基金组织的会议，不管保密等级有多高，总会有人想办法弄到会议内容；另一类就是关于券商创新的会议，市场每有传闻，券商股总会涨一波。

深圳一位私募表示，目前整个中国证券业的总资产尚不足高盛的三分之一，总盈

利与摩根士丹利相当。“劣势很明显，但想象空间更大。当年，工商银行也不及花旗的零头，如今市值却远超花旗，要是中信证券能赶上高盛，那股价有数倍的涨幅空间啊。只要创新通道打开，中国券商即使赶不上美国大投行，想象空间依然很大。”该私募说。

据中国证券报记者了解，此次创新大会可能涉及一些重要议题，其中包括新

型营业部设立、允许证券公司代销各类金融产品、拓宽券商自营以及资产管理业务范围等券商翘首企盼的重大制度变革。有的券商甚至在做推动B股改革的方案，其主要内容涉及上市公司回购和放开国内机构投资者参与B股；部分券商则准备发展伞形信托产品。

但一家上市券商的资产管理部负责人泼了冷水：据我所知，即将召开的券商创新大会只是一次座谈会而已，可能不会有太多实际的东西。一些券商的头儿不一定去。”他表示，关于券商创新，监管部门早就开了口子，但能拿出方



漫画/张骥涛

案券商不多。目前，券商的日子普遍过得安逸，只是在去年的熊市中感到些许压力。因此，很多券商并无创新动力，或无创新能力。

另一位资深的业内人士坦言，券商偏安制度红利，缺乏创新的现状由来已久，一场创新业务大会不可能出台众多放松管制、鼓励创新的政策性利好，能够获益的只是早做准备、创新动力足的小部分券商。

## 这里的变局静悄悄

无论此次创新大会开出什么结果，券商的创新活动已在尝试铺开。西部一家中型券商的副总裁武进（化名）最近就忙得行情都无暇关注。作为公司创新业务的负责人，武进牵头设计了一个十分大胆的客户保证金现金管理方案。春节后的几个月，他大部分时间都在北京忙着修改和申报方案。

出乎武进意料的是，证监会很快对方案有了回复。“证监会高层赞同这一创新方向，建议我们完善细节。”已过不惑之年的武进在证券业摸爬滚打十几年，早已处事不惊，但这次申报创新方案的过程还是让他的内心为之一震：这让我感到此次创新不是喊口号那么简单，而是要动真格的。”

► （下转06版）

名家连线

# 刘煜辉：汇率已具备双向波动条件



□本报记者 任晓

“过去中国每个省都要建汽车厂、钢厂，现在这种经济发展模式难以为继。当前经济政策主动减速，为转方式、调结构创造条件是正确的，当前货币政策较为宽松。”中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉接受中国证券报采访时表示。

刘煜辉认为，全年CPI将持续下行，经济增速将回落但不会出现硬着陆。在国内外经济减速、制度红利消退的背景下，人民币过去长期升值的基础不复存在，人民币汇率已具备双向波动条件。

近来蔬菜价格上升、油价上调，3月CPI出现反弹。地缘政治因素也导致今年国际油价走势具有不确定性，令市场担心我国的通胀走势会出现反复。对此，刘煜辉表达了他的观点：只要现行政策延续，今年随着投资下行、经济减速及总需求回落，我国的通胀肯定是下行趋势。全年CPI涨幅可能在3%以下。

刘煜辉说，我国经济增速下行会对国际油价上升形成强制约。一是过去十年全球石油需求的

增量中40%至50%的贡献来自我国；二是如果地缘政治因素起作用，关键在于石油市场要处于紧平衡状态。

我国潜在经济增长率下行、资本长期回报率下降的压力越来越大，直接决定了跨境资本流动的变化，决定了未来人民币面临的升值压力大幅减轻。

但当前全球需求面疲软，西方处于减债周期，我国要进行结构调整，其他国家产业调整的方向也是向着减排、低碳的状态发展，因此未来全球石油市场呈供大于求态势。伊朗局势不确定性可能会造成石油供给方面的扰动，但沙特、伊拉克的产能释放能够弥补需求，因此地缘政治因素对油价没有趋势性影响。

还要看到，美国控制油价的手段较多。美国释

放战略储备、放松对近海石油开采的限制等举措，都会改变市场对油价的预期。”他说。

## 精彩对话

中国证券报：今年的经济增长前景会否不乐观？

刘煜辉：今年经济增长预期已经下调，政府能够接受7.5%的经济增速。经济增速回落是趋势，但我国经济不会出现硬着陆，因为当前出现类似于2008年9月的极端事件冲击的可能性很小。从国际形势看，美国经济今年温和复苏，甚至不排除复苏超预期可能；欧洲经济从“急诊”转向“慢性病”状态，今年可能是温和衰退或者零增长，都不会对我国经济产生极端冲击。我国经济当前处于自我收敛状态，政府主动降低经济增速，为调整经济结构、转变经济增长方式创造条件。

当前企业利润回落是正常的。长期以来，投资、基建引领经济增长的结构造成了产能泡沫。在调结构过程中，产业集中度将显著提高，在企业重组之后，企业利润将重回增长轨道。

中国证券报：今年人民

币汇率将走向何方？

刘煜辉：当前汇率已具备双向波动条件。人民币过去十年升值的基础条件已发生明显变化：从国际看，全球化红利在2008年金融危机中受到调整。2008年金融危机成为过去全球化模式的终结。由金融杠杆支持的消费泡沫破裂，导致了西方债务危机。未来较长一段时间西方都将处于减债周期，内需将显著下降，全球化红利快速消退。

从国内看，过去市场化改革累积释放出的效率活力，包括全要素生产率快速下降的压力越来越大，直接决定了跨境资本流动的变化，决定了未来人民币面临的升值压力大幅减轻。前期人民币对美元中间价创出新高，主要原因是美元从前期高位有所回落，因此央行在汇率方面也要做适时调整。但人民币不大可能再回归明显渐进升值的轨迹。只要央行不干预或干预力度减轻，待未来美元反弹以后，市场的力量就会使汇率回落。

财经天象

## 政策微调速度加快

□本报记者 丁冰

一季度GDP增长仅有8.1%，显著低于市场预期。而3月信贷尽管出现了破万亿的意外飙升，但难掩实体经济活跃度不高、总需求依然疲弱的事实。3月外汇占款数据即将公布，尽管机构对3月外汇占款增长状况均不乐观，但仍不会降低央行降准的预期。

楼市正步入以价换量的阶段，部分城市3月出现量涨价跌格局。18日即将公布70个大中城市房价数据，若房价继续下跌，这意味着楼市调控效果明显，也有利于出台相关政策以支持刚性购房需求。

在一季度经济增速加速探底，政策预调微调力度增强似乎已没有悬念。加之近期金融改革创新所透露出中央对小微企业的扶持意图，近期首套房房贷再现打折等，均显示出政策已从中性向中性偏宽松过渡。在此情形下，沪综指再次触碰60日均线。

在欧债危机平静了一段时间后，西班牙再度成为新的关注点。伴随着金融危机爆发，西班牙持续十年的房地产泡沫破灭，国内银行业背负了沉重债务。由于大量房地产贷款坏账未完成拨备，预计银行坏账问题将继续恶化。欧元区第四大经济体西班牙可能成为继希腊、爱尔兰和葡萄牙之后的第四个需要申请金融援助的欧元区成员国，欧元区市场未来将进入新一轮动荡。

美联储日前公布的经济褐皮书指出，在过去一个月，美国经济继续以“温和至适度”的步伐增长。这一措辞意味着美联储对经济形势的看法总体上偏向乐观，推出第三轮量化宽松的可能性降低。下周美国将公布3月零售和食品服务销售和已开工的新建私人住宅数据，进一步确认经济形势。