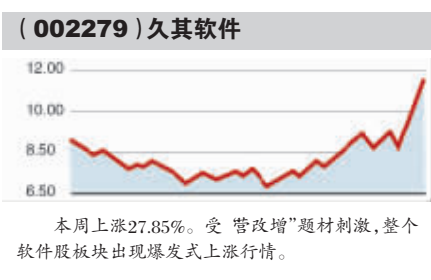




金牛 点牛





下周 主题 投资 热点

染料 助剂 产业 股

染料行业已形成很高的行业集中度，分散染料和活性染料前4家企业市场份额占比超过2/3。2012年，行业两大巨头浙江龙盛和闰土股份达成专利诉讼和解，从法律上保护了企业的知识产权。同时龙头企业通过专利保护，限制了中小企业产能扩张，从而规范了行业发展。

行业数据显示，在下游并没有明显改善的情况下，分散染料价格从年初17000元/吨上涨至26000元/吨，并且在六七月传统淡季时依然能维持高价，说明下游承受能力较之前的市场预计更为乐观。随着8月传统旺季来临，分散染料价格继续上行的可能性较大。

此类个股在近期有望进一步得到资金青睐。与此同时，产品价格上涨概念股主线的形成，也有望赋予此类个股强势的市场氛围。

建议积极跟踪两类个股：一是产业龙头股，例如浙江龙盛、闰土股份；二是产能拓展力度大，业绩弹性强的安诺其、传化股份。

金百临咨询 秦洪
执业证书编号A1210208090028

领跑者 郁亮
不犯错比保持高速更重要

>> 04 风云人物

地方 债 风险 可控
创业板 面临 调整

>> 02 私募 看市

对冲 大 鳄 SAC 资本
折戟 内幕 交易

>> 08 海外 视野

地方 债 黑洞 摸底
下半年 盈利 仍不 乐观

>> 09 机构 解盘



周末 特稿

□ 本报记者 丁冰

仅一周时间，A股就上下翻腾出60个点的空间。如此形势下，一向号称稳健投资的保险大鳄也不淡定了。

“上周部门研判震荡磨底，发出指令要求适度减仓，这周又判定8月可迎来‘有为行情’，转向做多，来了个180度大反转。”在一家大型保险资管公司管理投资账户的杨伟（化名）感慨。

在长期增长中枢下行、产能过剩以及经济转型的大背景下，股市难有趋势性行情。8月市场更多的是稍纵即逝的赚钱机会，需灵活把握。

在本周连续利好的密集释放下，今年本已对股票账户收益不抱希望的险资预期开始修正，调整债券投资比例，把握股市阶段性行情，顺势而为谋取收益。

股市 翻云 覆雨

政策预期一度混乱，连向来先知先觉的险资这次都被蒙蔽了双眼。7月30日晚上，本已准备外出旅游的杨伟还是改变了计划，坐下来接入了某券商的电话会议，听其关于中央政治局会议内容的点评。

会议稳定增长预期，市场会有上涨空间。但另一方面又看到了存款利率上限放开的消息，觉得可能要跌。对政策把握不准，所以还得听听其他机构的观点。”杨伟说。

当晚多家券商发布了对中央政治局会议的点评报

告，乐观情绪开始聚集。但第二日市场高开低走的表现却给这些机构泼了盆冷水。

我一度还为上周的减仓行为懊悔，但看了那天市场的平静表现后我又稍稍淡定了些。”杨伟一直坚信由成长股主导的结构性牛市下半年仍将延续，但在公司警示泡沫风险、下达短期适度减仓的指令后，他还是无奈赎回了近10亿元股票基金，但内心却有怨言。

随即国务院常务会议召开，强调加大城市基础设施建设，稳增长信号再度释放。8月1日中采PMI数据公布，50.3%的数据超出市场预期。天平开始向稳增长一端倾斜，当日A股借力飙涨，创业板更是上演好戏，再度脉冲近5个点的涨幅。

8月1日下午，杨伟所在的部门弥漫着紧张的气氛。投资经理忙着写签报，助理忙着送签报，都是要求批准加仓的。”不到一周时间，从减仓到加仓，险资急速变脸。

因减仓而懊悔的杨伟经历了此番仓位加减法，对成长股的态度更是坚定，7月中下旬以来，市场上的主动型基金都没有跑过创业板指数，这说明创业板行情超过了市场预期。而且8月1日大涨时，创业板涨的比政策支持的基建行业多，更说明市场资金依然偏

80 后 基金 经理 “暴力” 操盘

□ 本报记者 郑洞宇

大批30岁左右的80后开始走上公募基金经理职位，逐渐成为市场主力军。也正是这些热爱新事物的80后操盘手，在宏观经济疲弱的背景下，以“暴力买入，利落清仓”的方式，联袂演绎了今年朝气蓬勃的成长股大戏，让价值派“老辈儿”基金经理感到莫大压力。

这一主力的新老交替或影响未来几年A股的市场风格。

迷 恋 成 长 股 的 一 代

今年的行情是属于80后的行情。你会发现大家的选股方式很类似，几乎都是费雪和欧奈尔的那套理念。”去年刚上任公募基金经理、目前还不到30岁的80后王俊（化名）看上去虽显稚嫩，但语气中有着强烈的自信。在他看来，越来越多的80后当上了掌控亿元级资金的基金经理，无论从个人还是工作经历来看，他们都对成长股情有独钟，正是这批人的激情操盘，让今年的成长股风生水起。

通常而言，25岁左右研究生毕业，进入基金公司担任三五年研究员，工作成效得到公司认可后获得提拔，这是一个从毕业生到基金经理的常规进化历程。目前这批80至85生人的岁数在28至30岁间，已

具备成为基金经理的经验。据知情人士透露，公募、私募、券商等资管机构的人才竞争愈发激烈，不少老基金经理选择“私奔”或“被挖脚”。80后就这样悄然成为公募主力。目前行业中年龄最小的基金经理是1985年出生。

前辈们倾向于稳健交易，徐徐然买入，再徐徐然卖出。而80后操盘手一旦有非常看好的品种，便不等回调，就暴力买入。如果股价到了预期位置，也敢于毫不留恋地清仓。用他们的话讲，这个市场没有价值股与成长股之分，只有赚钱股与不赚钱股之别。

虽说目前80后基金经理最多也就5年工作经验，但這些科班出身的精英投资经验大都超过十年，并且体验过牛熊市滋味。王俊在读研时经历了2007年的牛市，将几万元炒到数十万元。当时王俊最喜欢依据公募基金的重



好成长。再加之现在基金的仓位都降到75%至80%一线，下一步加仓也有空间。”

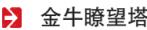
债市 风波 难平

险资在股市顺势而为，而

在债市，短期却难有翻身机会。自6月“钱荒”之后，债券基金和货币基金对流动性风险保持高度警觉。在保险资管公司固定收益部做债券投资的程实（化名）最近两周大部分时间都

花在了咖啡厅和餐厅，基金销售经理担心我们再度集中赎回，都竭力公关，非得跟你见面吃顿饭心里才踏实。”

（下转06版）



金牛 瞭望 塔

慎言 “周期 复辟”



政策预期转暖，周期股本周明显异动。有观点认为，周期股有望在未来一段时间凭借政策转暖的有利契机实现一轮中级反弹。客观地说，周期股如果想要发动中期行情，流动性推动和经济转暖缺一不可，但上述宏观背景短期很难实现，而政策也不会再像2008年那样有创造“牛市”的意图和能力。因此，“周期复辟”至少在短期并不具备启动基础。

在7月30日公布的中央政治局会议精神中，管理层对此前一直强调的房地产调控的措辞明显弱化。这一改变被股市投资者视为政策阶段性向稳增长倾斜的重要信号，并由此引发了市场对周期股的热情，一轮由政策预期转暖催生的周期股中级反弹似乎呼之欲出。

但是，对于周期股本周的异动，也许仍然应该保持一定谨慎。从股价上涨的推动力看，周期股上涨有两个必不可少的条件：一是由于与经济景气高度相关，周期股系统走强需要宏观经济明显回暖信号；二是考虑到整体股本规模，周期股行情需要较为充足的流动性配合。目前看，这两个条件在短期内都不具备。

在经济方面，投资增速与周期股景气度高度相关。对于房地产投资来说，8月历来是房地产行业的淡季，如果没有“金九银十”靓丽数据的配合，地产企业恐怕难有加大投资的“底气”。对于财政投资来说，新一轮地方债审计刚刚拉开帷幕，根据以往经验，地方投资至少在短期会受到明显抑制。

在流动性层面，6月下旬开始的“钱荒”虽然惊魂初定，但银行间中期利率仍然维持在近几年的高位，显示资金压力并未完全化解。考虑到银行清理表外资产的进程不会停止，外汇占款流出的压力持续存在，当前市场资金面的紧平衡格局仍然脆弱。

由此可见，短期内指望流动性或经济层面出现内生性的好转并不现实。当然，政策刺激也可能创造出“久工紧荣”的景象，2008年底的例子近在眼前。但值得注意的是，在就业问题不突出、产能过剩问题严重、经济运行整体可控等中短期背景下，一直强调转型和调结构的政策有什么理由突然转向？



财经 天象

7 月 CPI 或 持续 反弹

□ 本报记者 任晓

下周有一系列重要经济数据发布，7月中国经济运行的温度可从中感知一二。多家机构预测，7月CPI或持续反弹。

交通银行金融研究中心预测，7月CPI同比涨幅可能在2.6%至3%，中值为2.8%，CPI同比连续两个月出现小幅回升态势。根据商务部和国家统计局公布的数据，受长江中下游地区持续高温天气影响，7月中旬以来，多数食用农产品价格上涨。其中蔬菜受高温天气影响，价格从中旬开始出现持续上涨；7月肉类价格总体回升，其中猪肉价格从5月中旬的年内低点已经连续两个月回升。预计7月食品价格环比小幅回升。

目前CPI走势较为温和，短期内无明显通胀担忧。与其相比，出口数据的影响力更大。6月我国出口同比下降3.1%，为17个月以来首现负增长。不过，7月出口或有所好转。

兴业银行首席经济学家鲁政委认为，7月集装箱运输市场各主要航线进入传统旺季，货量虽小幅增长，但明显好于去年同期；欧洲航线货量呈现小幅上升趋势，船舶平均舱位利用率升至九成以上，部分航次满舱出运；地中海航线在斋月拖累下，货量明显劣于欧洲航线，平均舱位利用率维持在八成；北美航线进入旺季，货量开始攀升，船舶平均舱位利用率维持在八九成；日本航线货量小幅下滑，平均舱位利用率不到65%；波斯湾红海航线受斋月影响，运输需求收缩明显。

今年工作日较多及去年同期基数较低将有利于同比读数回升。从历史数据看，7月进出口环比为历史同期最高。加之，去年同期，出口环比创2001年历史同期最低水平，进口环比增速亦低于工作日环比相似年份同期水平。

（下转06版）

责任编辑：殷 鹏 图片编辑：尹建