



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号  
xhszzb



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzb

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 32 版  
B 叠 / 信息披露 40 版  
本期 72 版 总第 6103 期  
2014 年 8 月 6 日 星期三



牛基金  
APP



金牛理财网微信号  
jinnlulicai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)



## 基金公司“跨界”开售信托产品

近期，一款信托产品出现在汇添富基金的电商平台，华夏、广发等基金管理公司也开始在电商平台销售子公司类信托产品。公募基金的“跨界销售”引发市场关注。

A05



## 8月资金价格中枢或小幅下移

分析人士表示，考虑到8月资金面扰动因素较少，而且预计中短期内央行会在控制货币投放总量的同时压低基础利率，8月市场资金面有望明显趋松，资金价格中枢将小幅下移。

A13



智远理财 财富管理计划  
智尊 智睿 智赢 智讯  
详情: 93835 www.ncwone.com.cn



## 财经要闻

A02

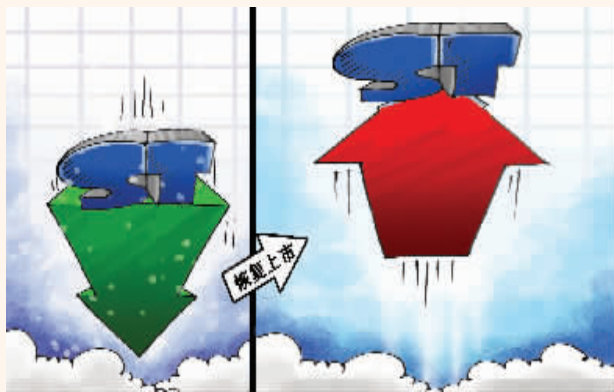
## 本报今起推出“长期资金入市提速”系列报道 职业年金每年增量或超2000亿元

中国证券报记者获悉，机关事业单位养老保险制度改革可能不采取“先试点后推开”的方式，而是全面推开。多位专家表示，尽快完善职业年金制度应成为改革的核心内容之一。机关和事业单位大口径人数将近4000万，职业年金制度建立完善后，每年缴费增量将超过2000亿元。职业年金投资运营将很有可能参照目前企业年金的投资运营模式。职业年金作为长期资金的重要组成部分，有望成为A股又一支生力军。

## 焦点

A03

## 无中生有 抛砖引玉 壮士断腕 以逸待劳 ST公司演绎保壳“三十六计”



\*ST金泰与锌业股份成为2014年首批恢复上市的股票。数据显示，目前A股、B股市场40余家ST公司中，半数以上公司今年中期业绩依然堪忧。业内人士认为，退市风险较大的部分ST公司或在下半年纷纷使出保壳自救“三十六计”。

## 公司深度

A07

## 钢铁业入冬 宝钢股份冬泳健身

在经济增速下滑、产能严重过剩、环保以及信贷紧缩等多重压力下，钢铁业步履维艰，宝钢股份却在积极扩张产能。中国证券报记者调查了解到，优质的产品线与先进成熟的服务模式，加上环保方面真金白银的投入，令宝钢有了“过冬”甚至是“冬泳”的本钱。漫漫“长冬”过后，公司将更具竞争力。

## 产经新闻

A10

## “大数据”催生新模式 汽车金融面临阿里创新业务挑战

继与上汽合作共推“互联网汽车”之后，阿里巴巴方面日前宣布，公司旗下的天猫、阿里小贷、余额宝将与汽车厂商共同推出汽车金融方案，买车款可以在余额宝账户内获取增值后再支付给厂商。业内人士表示，互联网巨头出击汽车金融业务，将给传统汽车信贷销售模式带来影响，也将给诸多布局传统汽车金融业务的上市公司带来挑战。

## 市场新闻

A11

## 跷跷板行情再现 小盘股尚难走强 “大”“小”混战格局或延续

分析人士指出，“大”弱“小”强的跷跷板走势，缘于部分资金卖出蓝筹股后，回补创业板等小盘股。不过，考虑到蓝筹股反弹逻辑并未改变，加之小盘股自身的高估值和机构资金扎堆等瓶颈并未消除，预计跷跷板行情很难持续，小盘股尚不具备整体走强的条件。



中证网 视频节目  
www.cs.com.cn

09:00—09:03 中证独家报告  
12:00—12:20 股市午间道  
中证投资 卓翔宇  
18:00—18:25 赢家视点  
平安证券 罗晓鸣



新华社发布客户端V1.0.0版

国内统一刊号:CN11-0207  
邮发代号:1-175 国外代号:D1228  
各地邮局均可订阅  
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳  
西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆  
深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特  
合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨  
大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址:北京市宣武门大街甲 97 号  
邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn  
发行部电话:63070324  
传真:63070321  
本报监督电话:63072288  
专用邮箱:ycjg@xinhua.cn  
责任编辑:吕 强 版式总监:毕莉雅  
图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军

□本报记者 王颖春

国家发改委网站5日发布经济形势解读文章提出，在利用外资和境外投资方面，发改委将继续会同或配合有关部门，着力推动五项工作。发改委表示，将完善相关规定，允许个人投资者开展境外投资。

发改委表示，要深化外商投资管理制度改革，改进和完善国家安全审查机制。

A02

## 财经要闻

## 水污染防治行动计划 拟鼓励建设“海绵城市”

中国证券报记者5日获悉，拟出台的《水污染防治行动计划》将鼓励各地建设“海绵城市”，增强城市生态服务功能。在拓展融资渠道方面，除鼓励民间资本和社会资本投资水污染防治外，将大力推行排污权抵押融资。“海绵城市”能最大程度地留住雨水，即在城市小区里布置若干地块，用吸水材料建设，成为海绵体。

A04

## 观点与观察

## 基本公共服务设施 供给的前瞻性亟待提升

财政部财政科学研究所所长贾康认为，需对今后几十年内势必展开的若干轮次、若干阶段的基础设施建设与基本公共服务供给条件升级换代两方面作出前瞻性考虑，尽量提升供给绩效而减少和避免失误举措。

A06

## 海外财经

## GTAT蓝宝石工厂 将启动量产

苹果重要供应商、新材料生产商 GT Advanced Technologies4日发布财报，上调今年每股盈利预期，并表示其与苹果合作打造的蓝宝石工厂即将完工，将开始步入量产阶段。

A15

## 商品/期货

## 库存压顶 糖价或再示弱

分析人士指出，糖价走势是构筑双底还是继续下跌，或许不久就能见分晓。当前高库存依旧是主要利空因素，短期内纽约原糖近月合约仍可能保持一定弱势。

■ 今日视点 | Comment

## 高管包揽定增应避免利益输送

□本报记者 张朝晖

近来，高管包揽自家股票定向增发的情况越来越多。高管作为公司重要信息知情人和管理者，在某一价位敢于通过高杠杆重金押注自家股票，易引发其他投资者对公司涉嫌向高管团队利益输送的担忧。分析人士认为，一种较理想的制度设计是，公司在定增引入外部投资者时仅允许一定比例的高管跟投。

高管通过真金白银变相关实施大笔增持，既满足公司对资金的需求，又表明高

管团队对公司未来发展中长期看好。但是，该类方案的共同特点是，大多没有明确的募资投向，且公司资金并不紧张。高管包揽定增更倾向于一种变相的股权激励。目前，证券法规对管理层持股的股权激励措施有严格的限制条件。向高管等特定人群的定向增发，可完全绕开业绩、价格等诸多门槛。与传统股权激励相比，定增式股权激励高管通过减持还可节省巨额税费支出。

作为内部管理者，公司高管敢于重金押注“自家股”，难免让中小投资者产生他

们提前知道“底牌”的疑问。尤其是一些上市公司动辄几个亿的融资规模，公司高管很难凭借自身的收入支撑如此至高的融资规模，高管往往选择通过资管计划以较少的出资撬动较大的投资份额。在制度设计上，这类设计结构化特征更加明确——将份额分为优先级份额和劣后级份额。公司高管以自有资金作为风险缓释金，享受浮动受益，通过外部投资者的优先资金获得固定利息。

这就使市场人士产生了担忧，如高管借助资管计划再度对外融资，就意味着其

资金杠杆将进一步放大，一旦受宏观经济环境不景气的影响，公司股价走势和预期出现背离，相关高管资金链将非常脆弱。与之相反，为避免股价大跌所带来的潜在损失，公司高管就可能主动迎合市场热点而尝试进行重股价、轻业绩的激进投资。

有迹象显示，多家上市公司已开始对定向增发方案进行调整。其实，一种较好的制度设计是，公司定向增发在引入外部股东的同时可以允许一定比例的高管团队跟投，高管参与定向增发应该自掏腰包，从而放弃高杠杆方式。

## 买盘凶猛 套利盘强悍

## 暗战分级基金

□本报记者 曹乘瑜

随着场内价格大涨，分级基金溢价率近日不断攀升。在此背景下，部分分级基金的套利资金从上周开始不断入场，B类场内份额明显增加。不过，从近日分级基金表现看，买盘异常凶猛，套利盘与买盘正处于酣战之中。

### 套利资金涌入

金牛理财网数据显示，目前整体溢价率排名第一的是鹏华信息分级。截至8月4日，鹏华信息分级套利空间已达13.71%。7月31日，鹏华信息分级B的场内流通份额较前一交易日增加7.49%，8月1日增加1.37%，4日暴增16.54%。某分级基金基金经理介绍，分级基金场内份额增加，说明套利资金不停地从场外申购，到场内拆分后转手卖掉。

“一般来说，套利资金转到场内的份额拆分后，会马上卖掉享受溢价，不会抓住不放，因为他们不愿意承受场内波动，所以，从交易量上能看出端倪。”这位基金经理说。实际上，8月1日，鹏华信息分级B交易量较前一交易日已增加68.82%，4日交易量再增加7.29%。

整体溢价率达9.82%的信诚中证800有色指数分级B，也迎接着“凶猛”的套利盘，流通份额快速增加。从7月30日至8月4日，信诚中证800有色指数分级B每个交易日流通份额增幅分别达36.05%、32.53%、41.01%和82.99%，同期其成交量日涨幅分别为131.69%、44.74%、61.35%和89.48%。

场内份额增加量最大的，是流动性最好的B类分级基金银华锐进，套利空间达2%。从7月31日开始银华锐进出现套利盘，从7月31日至8月4日，场内份额增加1.46亿份，交易量开始翻倍。8月1日，银华锐进成交量从前一交易日的13.28亿份，飙升至24.4亿份，增逾八成。4日，银华锐进交易量再次超过20亿份。

在同期份额增加量的排行榜上，紧随银华锐进的是信诚中证800金融指数分级B、信诚中证800有色指数分级B、国泰中证医药卫生指数分级B和申万菱信申银万国证券行业指数分级B等行业性分级基金，这些分级基金整体溢价率目前均在5%以上。

### 买盘与套利盘胶着

套利盘涌入，会导致场内价格下跌，但如有买盘托起，也能抑制价格下跌。从本周开始，分级基金的表现，显示买盘与套利盘之间的“胶着”。周二，招商中证大宗商品指数分级B和鹏华中证信息技术指数分级B等纷纷涨停。浙商进取、鹏华中证800非银行金融指数分级B、建信央视财经50指数分级B、长盛同辉深证100等权重指数分级B和国泰中证房地产行业指数分级B的涨幅均在6%以上。业内人士认为，这说明资金看好后市，相信B类涨幅将高于溢价套利收益，导致买盘比套利盘更加凶猛。

不过，上证指数昨日微有回调，套利资金风头又显现出来。部分分级基金B类价格下跌，但交易量仍放大。例如，信诚中证800有色指数分级B领跌，跌幅近7%，但成交额是前一交易日2倍左右。

IC图片 制图/王力 数据来源/金牛理财网

