



新华通讯社主管·中国证券报社主办  
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>



牛基金

金牛理财网微信号  
jinliulicai

# 理财周刊

MONEY TIMES

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)

中国证券报

2014年12月6日

星期六

本期16版

2014年12月6日—12月12日

最大风险是踏空  
买蓝筹“捂着”

» 02 私募看市

明年可继续  
布局金融板块

» 04 机构解盘

李山泉  
做自己感兴趣的事

» 08 海外视野

装置艺术  
会是下一个市场热点吗

» 09 艺术投资

» 周末特稿

## 追涨是必须的 轮动是必然的

□本报记者 倪铭娅

11月24日至12月5日,是今年以来沪指攀升最快的两周,涨幅高达18.13%。中国证监会新闻发言人邓舸透露,11月24日至12月4日,各类专业机构投资者净买入309亿元。那么问题来了:机构投资者究竟是如何操作的?

除了追涨券商股,银行股也在一些机构的追涨之列。

在一轮行情中,板块轮动是必然的。当前来看,依旧有低估的板块和个股。

“没有最高,只有更高。”私募基金经理王明(化名)坚定地说,即使多只股票涨停也要追涨。据中国证券报记者了解,一些投资决策较为灵活的机构积极加入追涨行列。一家规模较小的保险机构投资人表示,正考虑将新流入的保费收入投入股市,但基于银证保等金融板块涨幅已在50%以上,他们目前瞄准的是指数基金及地产板块。

闭着眼买龙头

12月4日,券商股全线涨停。12月5日,券商股再次全线涨停。

“原以为金融股引领的这轮牛市行情本周会出现调整,结果根本停不下来,券商板块的涨停潮还在持

续演绎。”王明说,“即便多只券商股涨停也要继续追,炒‘非银’就是炒中国梦,券商的上升空间难言封顶。”

他透露,本周以来,公司先后购入几十万股中信证券,收益已超过30%。“其实早在11月初,我们便在公司策略会上提出坚守券商板块的投资逻辑,直到现在,我们

王明称,此轮牛市行情不同以往,之前的牛市是各个板块齐涨齐跌,这轮牛市是各个行业龙头的牛市,从近期板块上涨的情况看,涨幅最大的基本都是各行业的龙头。“以券商板块为例,中信证券、海通证券等行业龙头估值较低,未来至少还有20%至30%的上涨空间。”王明说。

除了追涨券商股,银行股也在一些机构的追涨之列。以安邦保险为例,其在已持有大量民生银行股票的基础上,11月再度购入民生银行近350万股,交易的价格区间为7.13元至7.34元,而民生银行最新股价为9.09元/股,涨幅已超20%。截至11月28日,安邦保险集团及旗下子公司持

有民生银行A股共计172亿股。

近日安邦保险再度举牌金融街,截至12月3日,安邦保险及其子公司合计持有金融街股权已超15%。

在保险行业素以投资能力见长的泰康人寿也开始大量加仓银行股。据中国证券报记者了解,不到一个月时间里,泰康人寿的权益仓位



漫画/张骊浔

从不足10%迅已提升至13%,在大型保险机构中,其权益仓位最高。

» (下转06版)

» 金牛瞭望塔

## 牛股并非 只有金融股

龙跃  
本报记者

在券商、银行等金融股带动下,12月伊始的股市异常火爆,但真正能够分享指数上涨盛宴的投资者相对有限,“满仓踏空”一时间令很多人苦不堪言。考虑到中期强势格局已经确立,投资者其实没必要为暂时踏空而过度担忧。在金融等权重股打开市场上涨空间后,普遍的赚钱效应终归会出现,而这一阶段应该为期不远。

本轮令众多资金踏空的指数型牛市得以成行的原因有二:其一,以券商、银行为代表的权重股,板块内部个股同质性较强,因此在历次行情中都体现出持续快速上涨的特点,进而很大程度上导致主板逼空走势;其二,金融股在快速上涨中实现了股价的自我强化,短期内完全吸引了市场关注的目光,这导致“八”类股票受资金关注度大幅降低。

不过,由金融股主导的本轮逼空行情或许正在接近尾声。从市场情绪看,本周四“两桶油”罕见地双双涨停,说明投资者追逐权重股的情绪达到一个较高位置,后续面临理性回归的可能性较大。与此同时,增量资金是本轮权重股上涨的主要推手,但随着相关个股股价高企,其对场外资金的吸引力势必逐渐阶段性弱化,意味着权重股股价自我强化的过程可能接近尾声。由此看,在经历了大幅上涨后,以权重股上涨动力弱化为标志,大盘有可能即将迎来宽幅震荡的新格局。

对于很多投资者来说,大盘宽幅震荡大概率构成其结束满仓空境遇的契机。首先,在改革提升风险偏好、无风险利率下行推升估值的大背景下,中期市场的强势格局并未改变,甚至有望随着时间推移不断强化,大盘未来的宽幅震荡并不意味着系统性风险的提升。其次,权重股一旦出现宽幅震荡,参与其中的资金势必出现分流,届时不少“八”类股票将迎来走强契机。毕竟,资金一旦从权重股分流至中小盘股,就相当于水从大池子流向小池子,由此带来的溢价效应不可小觑。

大盘后市若进入震荡阶段,反而有可能真正激活市场赚钱效应。从历史经验看,中下游行业的二线蓝筹股往往在牛市换挡期能够体现出显著超额收益,值得重点关注。

» 财经天象

## 股市 将再获政策指引

□本报记者 任晓

中央经济工作会议即将召开。会议或给出未来股市投资方向。业内人士指出,要保证一定的经济增速,依靠财税、金融和政府职能的改革释放市场活力是最大红利所在。此外,预计有关农业和民生的重要政策将成为主要议题。

下周将公布11月CPI数据。根据商务部和国家统计局公布的数据,进入2014年11月以来,食品价格止跌回升。商务部监测的食用农产品价格在11月第一个星期持平,后面两个星期有小幅上涨。交通银行金融研究中心预计,11月食品价格环比将出现小幅回升,约0.5个百分点。考虑近期非食品价格受到国内成品油价持续下调及居住类价格回落影响,涨幅将明显收窄。预计11月非食品价格同比涨幅继续有小幅回落。总体而言,11月CPI同比涨幅将出现小幅回升。

下周还将公布11月金融数据。交行预计,11月新增贷款较10月将有所上升:一是通过中期借贷便利及公开市场净投放,央行近期持续投放的基础货币较多,对银行表内信贷能力形成一定支撑;二是同业、票据和理财业务内外部监管增强,部分高风险投融资放缓,银行表外融资放缓,表内融资需求有所增加;三是发改委项目审批加快,基建投资增加,相关中长期融资需求增加,对中长期信贷有逐步带动作用;四是年底银行加大存款吸收力度,加上财政资金下放,存款形势转好有利于信贷增长;五是住房抵押贷款政策趋暖。

下周还将公布11月金融数据。交行预计,11月新增贷款较10月将有所上升:一是通过中期借贷便利及公开市场净投放,央行近期持续投放的基础货币较多,对银行表内信贷能力形成一定支撑;二是同业、票据和理财业务内外部监管增强,部分高风

## PE投资巨额收益浮现

# 陈金霞低调操盘涌金系转型

□本报记者 万晶

陈金霞行事低调,但对涌金系的转型操盘引发市场关注。市场人士认为,在市场环境发生剧烈变化后,“涌金系”逐渐去金融化,以前投资控股上市公司进行运作的模式难以为继,现在其通过旗下众多股权投资平台进行PE投资,再与资本市场对接获取高额收益。

多笔PE投资获高额回报

“陈金霞少有的几次露面都与文化、慈善等活动有关,她已成为上海科普教育发展基金会理事会理事。”一位熟悉涌金系的私募人士郭亮(化名)表示,“然而她对涌金系的转型操盘却毫不含糊,之前进行的多起PE投资开始获得高额回报。”

“最近的一笔是蓝盾股份重大资产重组,蓝盾股份以3.9亿元的价格购买广州华炜科技股份有限公司全部股权。”郭亮分析,华炜科技曲线上市使得原始股东大赚,其中恰好包括“涌金系”旗下祥禾泓安和至善创投,这两家公司均持有华炜科技45%的股权,分别获得7815万股股份以及现金351万元。

中国平安无疑是投资能力超群的保险股。一方面,该公司拥有了几乎所有金融牌照;另一方面,积极向互联网金融领域拓展,旗下陆金所是我国最为卓越的P2P平台,该公司应该享有更高估值溢价。当然,中国人寿依靠国有背景,在获取产业投资资源方面也有着独特优势。

虽然对金融平台、上市公司的控制弱化,但是涌金系近年成立了众多股权投资平台,包括涌金投资控股、祥禾投资、祥禾泓安、上海泓成投资、涌金中富等,这些股权投资公司出现在大量IPO、重组和定增事例中。

蓝盾股份复牌后连续三个涨停。“在2011年6月,今祥禾泓安和至善创投认缴华炜科技注册资本,投资额分别为1000万元。按蓝盾股份最新收盘价,加上702万元现金,而今两家创投公司浮盈已超过2000万元。”郭亮给记者算了一笔账。

郭亮说,几乎与此同时,东土科技重组中也出现涌金身影,东土科技以8亿元对价收购拓明科技。拓明科技的股东中有涌金系旗下的谨

金霞就间接退出了部分持股量较大的上市公司,如广汇股份,低调转向PE投资。涌金系有些老部下与之观念产生分歧而离去。”涌金系一位旧将表示,这些PE投资经过多年培育,而今大放光芒。

不仅是在并购重组领域,涌金系作为PE投资,在IPO退出方面斩获更为丰厚。“9月新上市的华懋科技,第三大股东祥禾投资为涌金系旗下公司,持股721.88万股。目前祥禾投资持股市值已达2.24亿元,投资仅4年,收益数倍。祥禾投资此前还投资了东华测试、凯利泰和中际装备等IPO公司。”涌金系的另一个资本投资平台浙江涌金中富投资有限公司是今年IPO的会稽山第五大股东,持股800万股,持股市值达1.13亿元。”郭亮指出。

中国证券报记者发现,蓝宝石生产商奥瑞德借壳西南药业中,奥瑞德的股东中也有涌金系旗下的祥禾投资和上海泓成投资,通过重组,这两家投资公司账面资产近10亿元,而原始出资仅4141万元。

拓展实体产业投资  
接手涌金系后不久,陈

涌金系近年成立了众多股权投资平台,包括涌金投资控股、祥禾投资、祥禾泓安、上海泓成投资、涌金中富、上海泓成投资、北京知金科技投资等。这些股权投资公司出现在大量IPO、重组和定增中。

涌金投资控股的实际控制人为陈金霞,占比66.5%。祥禾泓安合伙人中,涌金投资控股出资比例为15.38%,陈金霞出资比例为12.77%,魏峰出资比例7.69%。祥禾投资为有限合伙企业,涌金投资出资2.1亿元,占出资总额的30%。上海泓成股权结构中,陈金霞持股65.73%、魏峰持股8.9%。

有知情人士表示,除了陈金霞,魏峰早就是实业投资方面的专家。

涌金系的主要实业运作曾由魏峰负责,对实业发展有较深理解,而今涌金系将主要精力放在实业公司的PE投资方面,魏峰功不可没。

运作新模式藏隐患

眼下,资本系族的创新资本运作模式越来越多。

» (下转06版)

## 下周主题投资热点

### 保险板块

目前保险股涨幅尚未完全反映这类公司未来盈利能力的变化,原因是保险公司有着其他行业所不具备的独特优势:通过保费等路径持续获取现金流能力。未来现金流规模有进一步膨胀的可能性:一是居民财产增加,对保险的重视程度提升;二是国家财富增长,拓展了保险公司获取现金流的能量。

拥有强大的且不断膨胀的现金流,为保险公司的投资提供了强大的资本支持力量,判断保险公司二级市场估值,除了要看获取现金的能力,更要看其投资能力。目前证券市场持续火爆,为保险公司的内在估值提供了动能。

中国平安无疑是投资能力超群的保险股。一方面,该公司拥有了几乎所有金融牌照;另一方面,积极向互联网金融领域拓展,旗下陆金所是我国最为卓越的P2P平台,该公司应该享有更高估值溢价。当然,中国人寿依靠国有背景,在获取产业投资资源方面也有着独特优势。

金百临咨询 秦洪

执业证书编号A1210208090028

责任编辑:殷鹏 图片编辑:尹建