



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  
xhszbb



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzbqs

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 44 版  
本期 84 版 总第 6212 期  
2014 年 12 月 19 日 星期五



牛基金  
APP



金牛理财网微信号  
jinnilicai

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)



## 初生牛犊被割“韭菜” “套利变套牢”倒逼创新

疯狂“扩容”背后究竟是谁家“孩子”在玩分级？基金经理透露，主要是散户、大户和私募，其中不乏新手。不管怎样，分级基金正迎来第二次生命。交易所、券商更是被倒逼创新。

A06



## 资金利率飙升倒逼央行再放水

市场传出央行再次投放SLO消息。市场人士称，SLO等工具主要针对短期流动性偏紧的局面，可能意味着短期内难见全面降准，但由于资金投放时效有限，难以有效刺激银行放贷意愿，从更长时间看全面降准可能性并未下降。

A15



# 守望牛市：驭股弄潮苦亦甜

□本报记者 张怡

守望是幸福的，因为在当下的守候中我们期待着美好的未来；守望又是痛苦的，只因为了最终的目标必须顶得住诱惑、耐得住寂寞。当前，A股市场经过多年熊市后终于露出牛头，呈现出与以往大为不同的情景。面对A股新常态，尽管有守住金融股者的惊喜，但更多的是满仓踏空的遗憾。随着行情演绎，投资者对杠杆撬起的“牛抬头”守望却又迷茫着。实际上，每波行情启动之初投资者都有这种守望的苦与乐，但在牛市确立的情况下，对符合政策导向且质地优良的个股，守望是有价值和意义的。

近期，A股市场投资者的心态可谓五味杂陈。如果前期守住券商股，那么将更多地感受到牛市中守望的幸福；如果未能看清风格转换而坚守成长，则很可能备受

满仓踏空的煎熬。随着通空行情愈演愈烈，守望者心态变得日益复杂。

到底还能涨到什么时候，会不会突然出现暴跌？”拿着券商股的陈先生在经历难以置信的连连惊喜后，在幸福感中掺杂了越来越浓的忐忑不安。见好就收的李女士面对后期继续上涨悔恨至极：“可惜啊！没能拿住赚到更多钱；现在价格远超当时的卖出价，想买又不甘心，也怕买了后行情突然结束了。”错过行情的王先生更是眼见大盘暴涨口水连连：券商股真是太牛了。哎，谁能想到能天天这么涨！还能不能买啊？”满仓踏空的张女士心情复杂：券商股天天涨，其他个股都不涨了，真是伤心自己买的股这么不争气！不过，券商股应不会再继续这样疯涨了吧？”她在惋惜与悔恨之中对自己满仓的个股抱着一丝补涨的幻想。

相对而言，踏空的私募不仅自身心态复杂，还要应对客户问责。近期虽然仓位不低，但是没有多少券商股，净值表现平淡。不少客户很着急，三天两头打电话表示不满，催着配置。”某私募人士无奈表示。一家大型保险公司投资部门负责人说：虽然我们一直重仓银行，没有完全踏空行情，但与券商股大热相比也仅算是“喝了口汤”。

近期，通空情形出现次数明显减少，投资者热切期盼见到轮涨铸就的“慢牛”格局，以迎来翻身机遇。但从市场表现来看，这种心愿尚未达成。轮涨确实已启动，因为领涨队伍中多了军工股、基建股，但通空步伐却并未停止，金融“明星股”的表演再度出现。与此前不留喘息之机的强攻态势不同，近期内攻态势不是那么坚决。昨日A股市场在与前高点一步之遥时震荡回落。尽管如此，在近

期震荡之中，不少个股趴着不动甚至跟随调整，未来能否上演补涨也未可知，让张女士甚是着急：我真是从“满仓踏空”变成“满仓套牢”了，这牛市真是比熊市还不易挣钱啊。”踏空的王先生想在金融股大跌时抄底布局，生怕再错过一波大行情。

实际上，面对新常态下露出牛头的A股市场，各路守望者的迷茫实属正常。在经历多年熊市后，当前A股走牛及通空演绎均在颠覆投资者思维。由于杠杆工具大量使用，股市通空及调整情形均具有期货市场“即视感”，高位震荡中的资金调仓幅度大、热点切换速度快。即使是以往擅长短线操作的投资者，也深感节奏难以把握，赚指数不赚钱。经过前几个月牛头行情演绎，人们已看清主流板块与非主流板块之间的巨大差距，选错板块的痛楚弥漫在走牛的喜悦之中。（下转A02版）

# 资本“抄底”上市房企

## 地产股“等风起”

□本报记者 张敏

随着房地产市场进入调整期，房地产企业估值不断走低，给机构投资者带来抄底机会。今年以来，金地集团、金融街等大型房企均遭遇险资举牌，且险资举动有愈演愈烈之势。

分析人士认为，随着房地产业平均利润率降低，资金撤出现象将继续。由于政策、市场等基本面对底部走出，随着楼市资金“换血”，地产股将继续迎来上扬行情。有机构认为，在2015年3月前，都将是基本面淡季，重点需观察货币政策信号。目前是货币放松前期，且CPI持续低位，房价未涨，属潜入地产股蜜月期。

### 供需逆转 估值探底

国家统计局数据显示，1-11月，商品房销售面积101717万平方米，同比下降8.2%。商品房销售额64481亿元，下降7.8%。

国家统计局数据显示，自2012年4月以来，全国商品房库存连续30个月上涨。与最低点相比，近两年多全国商品房整体库存上涨近九成。

机构人士认为，虽然市场交易绝对值仍较高，但是供需关系逆转已使房地产市场进入转折期。未来一段时间，市场交易、房企拿地、新开工等动作都将放缓。房地产业整体利润率呈走低趋势。

评级机构标准普尔发布报告表示，明年房地产仍处于去库存阶段，一线城市与二三线城市会有分化表现：三线城市房地产市场状况恶化情况会比较明显，二线城市市场局部趋稳，具有高地成本特点的一线城市市场相对健康。在上述背景下，地产股估值受到影响。分析人士认为，尽管地产股估值较此前有所修复，但仍处于相对低点。目前，仍有不少地产股市盈率处于3至6倍之间的历史低位。

### 资金“弃楼入股”

在这种情况下，资金异动已不可避免。随着投资回报率下滑，资金可能逐步撤出楼市。各大产权交易所数据显示，最近两年来，涉及房地产产权交易数量和规模都在增加。兰德咨询数据显示，未来将至少有三成房企出局。有机构甚至指出，“三成”的说法相对保守。

中国证券报记者在多地调研发现，不少二三线城市房地产项目陷入开发困境，企业因缺钱而转让项目或股权的情况比比皆是。一些主业并非房地产的企业，也在近年不断撤出房地产业。

在现有市场环境下，业内人士认为，这种趋势将持续。一方面，一线城市拿地和投资门槛较高，企业难以进驻。另一方面，二三线城市库存规模庞大，企业缺乏投资动力。

住建部政策研究中心研究员王珏林表示：“过去房地产市场比较好的时候，很多资金脱离其他实体产业进入房地产业。当前房地产市场热度下降，行业利润率降低，资金撤出是正常现象，也是必然结果。”（下转A02版）

### 市场看点

银行股  
估值修复在路上 A03

大股东频频逢高减持  
套现动机各异 A09

“双扰动”  
无碍蓝筹“主旋律” A13

期债尾盘逆转  
宽松预期意犹未尽 A16



■ 今日视点 | Comment

# 稳定资本流动需打组合牌

□本报记者 任晓

人民币对美元即期汇率近期走软，外围市场深度震荡。2015年，跨境资本波动幅度可能加大，货币政策稳定资本流动任务重要性将提升。在利率和存款准备金率等工具的运用上，将更多考虑与汇率政策配合，化解大规模跨境资本流动对国内经济和资本市场的负面影响。

9月末我国外汇储备余额比6月末下降约1000亿美元，在时隔两年多后再现负增长。外储减少可能与美元升值导致的非美元储备计价缩水有关。目前，还难以得出资本流出的结论。但是，明年国内面临

的资本流出压力可能较今年进一步加剧。一是明年发达经济体对资金吸引力将进一步提升。目前，美国经济增长动能强劲。根据国际货币基金组织预测，美国经济增速将从2014年的2.2%上升至2015年的3.1%，美国股市或继续走牛。欧元区经济增速有望从2014年的0.8%上升至2015年的1.3%。中国经济增长将进入结构性放缓期。

二是当前中美货币政策正背向而行。美联储明年何时加息只是时间问题。在加息预期之下美元指数自5月以来已上涨11%左右，触及2009年年初以来的高点。中国已开启实质性降息之旅，预计在各类

政策并举的引导下明年整体利率水平将逐步下行。经济与利率双双下行，境内人民币风险抵和资本回报率亦有下行压力。

但是，资本大幅单边流出在中国很难成为现实。明年市场将面临能否承受美联储加息影响的重大考验。对美国而言，美元走强可能会削弱美国公司海外竞争力。受美元升值影响最大的不是美国贸易部门，而是美国巨额海外投资形成的资产，其中很大一部分是美国公司的投资。美元升值将吞噬美元海外投资收益，美国政策制定者不会对此坐视不理。因此，美元升值并非没有天花板。随着中国经济增速放缓，国际收支顺差

总体趋于收窄，境内人民币风险抵和资本回报率有下行压力。在境内企业加大对外直接投资、美联储退出QE、境内多措并举降低利率水平、央行逐步退出常态干预等因素影响下，跨境资本流动的波动幅度可能加大，对人民币汇率和资本市场都将产生显著影响。这将在一定程度上抵消国内货币政策调控成果，货币政策需更加注重外部效应。

在未来人民币国际化加速和相关战略的推进过程中，保持人民币币值相对稳定是题中应有之意。市场预期的降准迟迟未现，可能与央行欲避免强化人民币贬值预期有关。下一阶段，货币政策在使用工具时会更多考量跨境资本流动这一变量。

**广东正业科技股份有限公司**  
GUANGDONG ZHENGYE TECHNOLOGY CO., LTD.

**首次公开发行股票今日网上申购**

申购简称：正业科技 申购代码：300410  
申购价格：10.79元/股 申购上限：6000股  
申购时间：2014年12月19日（9:30-11:30，13:00-15:00）

保荐机构（主承销商）：**国信证券**  
投资者关系顾问：**国信证券**

发行公告、投资风险特别公告详见12月18日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》。

**国信证券股份有限公司**  
GUOSEN SECURITIES CO., LTD.

**首次公开发行A股今日网上申购**

申购简称：国信证券 申购代码：002736  
申购价格：5.83元/股  
网上申购时间：2014年12月19日（9:15-11:30，13:00-15:00）  
网上单一证券账户最高申购数量：360,000股

保荐机构（主承销商）：**广发证券股份有限公司**

《发行公告》、《投资风险特别公告》详见2014年12月18日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》。

**JINDUN 浙江金盾风机股份有限公司**  
ZHEJIANG JINDUN FANS CO., LTD.

**首次公开发行股票并在创业板上市 今日网上申购**

申购简称：金盾股份 申购代码：300411  
申购价格：12.80元/股  
单一证券账户最高申购数量：8,000股  
网上申购时间：2014年12月19日（9:15-11:30，13:00-15:00）

保荐机构（主承销商）：**华泰证券股份有限公司**

《发行公告》《投资风险特别公告》详见12月18日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》。

**Canaan 浙江迦南科技股份有限公司**  
首次公开发行1340万股A股 今日申购

申购简称：迦南科技 申购代码：300412  
申购价格：13.60元/股 申购单位：500股  
单一证券账户网上申购上限：5000股  
网下申购时间：2014年12月19日（9:30-15:00）  
网上申购时间：2014年12月19日（9:15-11:30，13:00-15:00）

保荐机构（主承销商）：**安信证券**

《发行公告》及《投资风险特别公告》详见2014年12月18日《中国证券报》《证券时报》《上海证券报》《证券日报》

**BGE 北京高能时代环境技术股份有限公司**  
Beijing GeoEnviron Engineering & Technology, Inc.

**首次公开发行不超过4,040万股A股 今日网上申购**

申购简称：高能申购 申购代码：782588  
申购价格：18.23元/股

保荐机构（主承销商）：**华泰证券**

《发行公告》、《投资风险特别公告》详见12月18日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》

**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**  
西藏同信证券 山鹰

18:00-18:25 **赢家视点**  
金元证券 李海滨

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:北京市宣武门西大街甲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 版式设计:李莉雅  
图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军