



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  
APP



金牛理财网微信号  
jinniulicai



理财周刊  
MONEY TIMES

中國證券報

2015年5月9日

星期六

本期16版

2015年5月9日—5月15日

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)

金牛点牛

(300186) 大华农



本周涨幅61.16%。关联方温氏集团拟以换股吸收合并方式吸收合并公司,旨在打通上下游产业链并实现温氏集团整体上市。

(300447) 全信股份



本周涨幅61.12%。从事国防军工用高性能传输线缆及线缆组件的研发、生产和销售;产品主要应用于航天、航空等领域。

(002752) 兴兴股份



本周涨幅61.09%。从事用于食品、饮料等包装所使用的金属容器的生产和销售,是中国最大的金属容器生产企业之一。

(300434) 金石东方



本周涨幅61.09%。主营钢增强塑料复合管道技术的研发和应用,在钢增强塑料复合管道机械装备行业处于国内领先地位。

(300424) 航新科技



本周涨幅61.07%。已成为覆盖民航运输、通用航空、军用航空等领域的国内领先的航空器机载设备综合运营保障服务商。

(300437) 清水源



本周涨幅61.07%。已发展成为具有年产6万吨水处理剂生产规模的国内水处理剂生产龙头企业之一。

(300436) 广生堂



本周涨幅61.06%。主要产品包括阿甘定·阿德福韦酯、贺甘定·拉米夫定、恩甘定·恩替卡韦等核苷类抗乙型肝炎病毒药物。

(002491) 通鼎互联



本周涨幅61.06%。将收购瑞晨信息41%股权,通鼎宽带95.86%股权,从而拓展公司在“互联网+”业务的布局空间。

下周主题投资热点

医药板块

未来A股市场成长性最为确定的行业之一就是医药。医药行业在发展过程中出现新特征。一是普药、化学原料药的市场竞争有所加剧,产品市场需求虽然存在,但由于产品价格下降等因素,普药、化学原料药的盈利能力持续下滑。二是医疗服务业不断出现新的产业热点。

投资者可以积极跟踪医药类个股。一是技术进步、新产业的应用所带来的投资机会,主要是指移动医疗、生物技术突破产业股,主要包括卫宁软件、新开源、迪安基因、中源协和、迪安诊断、朗玛信息。二是医药行业中业绩反转的品种,主要是拥有新的药品或产品价格回升趋势明朗的品种,例如葵花药业、华兰生物、上海莱士、双鹭药业。三是药品零售领域的品种,由于我国新的产业政策以及移动互联网的应用,药品零售行业面临新的投资机会,一心堂、老百姓等品种可积极跟踪。

金百临咨询 秦洪  
执业证书编号A1210208090028

震荡上行  
长牛趋势不改

>> 02 私募看市

快牛变慢牛  
关注“创蓝筹”

>> 04 机构解盘

蒂尔森  
做空不容易

>> 08 海外视野

2015  
“艺术北京”新风向

>> 09 艺术投资

周末特稿

## “伞形”业务未止步 银行降杠杆求利润

□本报记者 高改芳

尽管一些银行普遍提高了为股市“配资”的门槛,但银行与信托公司合作的“伞形”业务从未停止。某股份

券商那里再做两融,这等于极度放大杠杆。

“站在银行的角度,我们希望大盘调整一下,及早释放高杠杆的风险。”该人士称。因为抵押充足,且止损

信托公司人士承认,设立新的伞型信托已经受到限制,主要原因是劣后级资金和客户比较难找。以前券商会推荐不少客户,现在券商给信托公司推荐的需要配资客户大幅减少。

制银行的支行长坦言,银行为炒股配资的年化利率已升至8.8%左右,券商融资的利率也在8.3%左右。在市场利率不断下行、资金充裕的环境中,如此稳定的高收益率让各家银行难以抗拒。

银行“躺着赚钱”

某股份制银行公司金融部相关人士介绍,为炒股“配资”的业务并未停止,但是门槛显著提高。从去年11月发展这项业务以来,刚开始在该行存款300万元以上的客户就可以申请配资,到今年2月门槛已经提高到500万元,而最近的要求是资产达到2000万元以上;配资收取的利息,也从最初年化8%逐步增加到目前的8.8%。

“配资比例从最初的最高1:3降至目前的最高1:2.5。”该负责人透露,目前银行最担心的情况是,在银行做了配资的客户拿着资金到

线设置严格,即便客户由于杠杆太高而在调整行情中“爆仓”,银行资金也是安全的,所以说开展这项业务就像“躺着赚钱”那么容易。

上海某大型信托的部门负责人李先生介绍,所谓的炒股配资业务从2007年上一轮牛市时就已出现,期间并没有被禁止,只是客户需求随着股市行情的冷暖有所增减。而目前的牛市配资已经非常成熟、便利。

“很多时候优先级和劣后级客户都是我们信托公司自己找的,有时候银行也给我们提供优先级客户。”李先生说。

具体操作上,有融资需求的客户拿出自有资金充当劣后级。如果股票投资出现亏损,就由这部分资金先承担。除去给优先级客户的固定收益外,其余盈利部分全部归劣后级客户。这就是常说的伞型信托,也称结构化信托,即一



漫画/张骊涛

个信托母账户拆分为几个子账户;母账户真实存在,但不实际操作,主要操作由子账户完成;每个子账户又分为优先级和劣后级投资人,由不同的人操刀。从结构上看,形状类

似一把“伞”。

目前信托公司在开设证券账户上并无限制,所以有融资需求的客户甚至无需到券商开户就可以直接到信托公司进行融资炒股。“客户到信托公

司核对一下用户名和密码,信托公司给客户一个U盾,客户就可以在信托公司开立的证券账户上炒股。”李先生称。

► (下转06版)

名家连线

## 刘煜辉:A股运行中枢将不断提升

□本报记者 任晓



刘煜辉  
中国社会科学院教授

全球经济呈现三低:低增长、低通胀、低利率,希望央行不要受此干扰,在美元弱势时间窗口减息,效果比较好;如果下半年美元重新转为升势,那时再减息,人民币贬值压力重新抬头,政策效果容易被抵消。

中国社会科学院教授刘煜辉日前接受中国证券报专访时表示,当前应尽快降息,目前是降息较好的时间窗。

刘煜辉表示,2015年一季度名义经济增长下落到5.82%,当季GDP平减指数为-1.17,这是过去30年中第三次进入收缩状态。实际利率维持在高位甚至出现上行趋势,债务通缩螺旋式上升的可能性是存在的。常规货币政策对冲是可以预期的,减息周期从去年六七月就可能开始了,只不过当时央行主要在货币市场推低利率,通过一些资产工具的创新,例如PSL就是在那时推出。至2014年11月,央行才正式降息。

刘煜辉认为,近期就是较好的降息时间窗口。国际油价反弹、美欧长期利率短时间大幅上涨属短期扰动,全球经济呈现三低:低增长、低通胀、低利率,希望央行不要受此干扰,在美元弱势时间窗口减息,效果会比较好;如果下半年美元重新转为升势,那时再减息,人民币贬

与过去20年历次股市上升不同的是,中国正在经历房地产大周期拐点,这是我们理解问题的基本出发点。过去十多年形成的房地产经济中,每年货币增量相当大比例被消耗在这里。2013年至2014年一手商品房销售额占当年M2增量比例高达60%以上,这个比例会逐步向30%至35%的水平回归,即2007年之前的水平。

值压力重新抬头,政策效果容易被抵消。

刘煜辉判断,推动利率下行应是下半年政策逻辑的重点。有别于以往,时下宏观政策的重点在解经济存量高利息之困,缓解高杠杆部门资产负债表的流动性危机,而非传统意义的加

杠杆、促增长。故着力的对象会有次序之别:政府(财政)、国企是解困的“急所”,然后才是银行。让银行的利润表和资金流量表痛苦一些,会换来未来资产负债表的改善。

精彩对话

中国证券报:未来宏观政策的着力点是什么?

刘煜辉:整体看,宏观政策正在下一局宏大的棋,即重塑国家资产负债表。我总结为三个要点。

一是重构资产端。我们不会做颠覆性的事情(所谓集中一次性释出清的压力),所以必须要找到能够重构替代过去依赖房地产模式的新的核心产业结构。所以我们看到军工、信息安全、芯片国产化、航天航空、核电、特高压、新能源汽车配套、高铁等高端装备制造等一批国家资本项目在发力,新的区域发展战略(例如自贸区、京津冀)和中国未来全球战略布局(一带一路)都是基础设施投资的重点。

稳增长的对象发生了变化,由过去地方政府GDP竞赛模式转化至中央统筹

战略规划。金融政策重点是通过所谓结构化货币政策(例如PSL等)嫁接政策性金融部门来实施。

二是封闭负债端。严格地讲是封闭地方政府和国企部门等软约束主体的债务规模,地方债务搞余额管理,增量被掐死,债务增长速度不能超过经济增长速度;存量实施债务置换滚动运行,避免债务出现流动性危机。

三是扩张权益端。“债权经济”向“股权经济”转化是国家战略的重点。支持一个活跃和繁荣的证券市场,未来推进债转股和加强国有资本的市值管理政策是可以预期的。

虽然这个宏大棋局的运行有诸多不确定性,但我相信决策层能够成功。

中国证券报:中国货币供给的变化会对资本市场产生什么影响?

刘煜辉:A股运行的中枢不断提升,这是一个相对确定的状态。改变中枢抬升的趋势,需要有一些大的宏观条件发生变化,否则过程还会继续。

► (下转06版)

## 悦读改变人生” 专栏征文

国家新闻出版广电总局新闻报刊司决定于2015年4月至12月,在全国范围内组织报刊出版单位开展“悦读改变人生,悦读助我成长”为主要内容的征文活动。为此,《金牛理财周刊》草根达人版将开设“悦读改变人生”专栏,欢迎广大读者踊跃投稿。

征文时间:2015年4月15日——2015年8月31日,为征文活动投稿期,8月31日——10月31日为稿件回收评审期。2015年12月10日前为公示表彰期。

具体要求:

1.稿件内容应积极向上,范围包括资本市场投资经历、财经观察、理财心得、消费体验等,篇幅限制在1500字左右;  
2.稿件须为原创作品,一经发现抄袭侵权行为,将取消参赛资格;  
3.稿件格式:一律以Word文档提供发送至本编辑邮箱 mashuang1256@126.com,并注明为“悦读改变人生”专栏投稿,原则上征文活动不接受纸质文稿;  
4.参赛稿件请注明作者的真实姓名和联系方式。

奖品设置:一等奖10名,奖品:1000元+2014年大众最喜爱的50本图书一套;二等奖20名,奖品:500元+2014年大众最喜爱的50本图书一套;三等奖30名,奖品:2014年大众最喜爱的50本图书一套。此外,本次获奖作品还将汇集在一起出版发行“全国阅读报刊行——悦读改变人生征文集”。获奖稿件作者自动成为“全民阅读报刊行优秀荐书人”称号。

责任编辑:殷鹏 图片编辑:尹建