

希腊火烧眉毛 欧元区财长商讨新救助方案

本周，希腊进入关键时刻。欧元区成员国财长昨日起在卢森堡举行会议，讨论向希腊批出新援助方案，以解决债务危机。

在14日的紧急会议上，欧元区财长们围绕如何让私人投资者为新一轮救助“埋单”争执不下。不过，上周五德国总理默克尔与法国总统萨科齐在会晤后举行的联合新闻发布会上表示，希腊私营部门债权人参与援助方案应出于自愿，双方将共同维护欧元的稳定性。德国的立场似乎有所软化，此举可能有助于打破欧盟在援助希腊谈判中陷入的僵局。

昨日，欧元区财长开始在月度例会上商定希腊新一轮救助方案，从而供22日和23日召开的欧盟峰会审议通过。欧盟委员会负责经济和货币事务的委员雷恩表示，欧元区成员国财政部长有望在此次月度例会上批准向希腊拨付第五笔救助款项，但新一轮救助计划将推迟到7月决定。

欧元集团主席克拉克昨日表示，希腊债务危机已经威胁到至少5个欧元区国家。除非可以很好的处理危机事宜，否则希腊危机将对葡萄牙和爱尔兰产生传染效应，比利时、意大利的债务负担也会相应上升，甚至可能比西班牙更先爆发危机。

国际评级机构穆迪上周五表示，鉴于意大利经济所面临的结构性风险，其“Aa2”的主权信用评级很可能会被调降。据统计，截至2010年底，意大利的债务总额已经达到1.8万亿欧元（约合2.6万亿美元），占其国内生产总值的119%。意大利被列入负面观察名单再度打压市场对欧元区债务问题的信心。

上周，欧元大规模抛盘涌入汇市，欧元兑主要货币汇率全线下挫。不过，受默克尔就希腊债务问题作出让步的消息提振，上周五欧元兑美元汇率创下近两周来以来的单日最大涨幅，并一度触及1.4300水平。

摩根大通分析认为，希腊取得新一轮援助一直有两大障碍，随着默克尔态度软化，最大障碍似乎已被扫除，希腊有望避免违约危机。不过，有分析人士表示，希腊债务问题尚未完全解决，一旦意大利等欧元区国家在债务方面出现不利状况，将加重欧元区解决债务危机的难度，欧元后市走势依然不容乐观。

除了欧元，希腊债务危机对全球股市也带来重大影响。但部分市场人士看法比较乐观，认为欧盟会向希腊提供援助并且不会给市场带来很大的影响，投资者正在利用近期股市下跌的机会买进股票。

(浩林)

中国服饰将于 本月底赴港上市

中国服饰控股有限公司昨日召开记者会，宣布这家成熟的中高档服装销售企业赴港上市详情。作为首家赴港上市的中国消费概念的中高档男式便服零售企业，中国服饰此次赴港上市集资金额约为20.5亿港元，预计6月30日在香港联交所挂牌上市。

中国服饰是一家集服装设计、生产、营销及销售于一体的服装企业，广泛的销售网络遍布中国31个省、自治区及直辖市的227市，在主要城市的主要商场均有零售网点。

中国服饰行政总裁兼执行董事张永力介绍说，中国服饰为首家在港上市的专注于中高档男式便服市场的零售企业，旗下拥有多个国际知名品牌在中国的特许经营权和品牌使用权，包括中国消费者耳熟能详的圣大保罗(SBPRC)、吉普(Jeep)、伦敦雾(London Fog)等知名品牌。此次上市募集资金主要用于引进更多国际品牌以加强公司的品牌组合，继续推动现有品牌，发展新品牌和新产品类型，及提升物流仓储能力等。

(肖波)

聚焦 FOCUS 中国概念股诚信危机

中国概念股频遭空袭八问

中国概念股面临的诚信危机有愈演愈烈的势头，仅在上周仍有6只中国概念股创下近52周新低。针对做空杀招，包括被指涉嫌造假的嘉汉林业等公司陆续开始展开反击。不少业界专业人士称，事件发生的症结值得中国资本市场反思，加上国际板正准备推出，中美跨境监管合作已刻不容缓。

证券时报记者 吴家明

上周，中国概念股（简称中概股）继续大幅下挫，纳斯达克中国指数17日报收192.91点，单周下跌2%，仍有6只中国概念股创下近52周新低。

赴美上市的中国公司所面临的诚信危机有愈演愈烈的势头，在不少业界专家看来，诚信问题值得整个中国资本市场反思。

一问 做空动能为何集中释放？

在绿诺科技、嘉汉林业之后，美国证券交易委员会上周启动了针对中国智能照明以及中国盛世巨龙传媒的诉讼程序，这对于遭受诚信危机的中国概念股而言无疑是雪上加霜。

自4月下旬开始，中国概念股的集体噩梦就拉开序幕。出于对经济前景的担忧，在今年4月29日创下最高收盘纪录后，标准普尔500指数至今已累计下跌7%，美国股市其他主要股指也连续下跌。同时，近两个月以来，国内B股市场多次出现恐慌性下跌，A股市场也受到牵连。有市场人士认为，很多国外机构投资者都在抛售B股，同时中国概念股在美国正遭遇诚信危机，这种不信任传导到B股市场，加上近期投资者对全球经济增长放缓的忧虑升温，都在一定程度上造成各股市之间的联动。在此背景下，中国概念股的暴跌很有可能是一些基金在故意做空，从而在低位进行抄底。

二问 做空中概股是否阴谋论？

据悉，超过15家在美国上市的中国企业尚未提交美国监管机构要求的年度报告，其中多数股票受到做空者的青睐，随着最后期限的来临，这些股票可能面临更大下行压力。

俄罗斯互联网搜索引擎Yandex上月底在美上市，其股价首日大涨超过50%，尽管该股股价目前已有回落，但依然远高于其发行价格。美国新兴市场经济学家埃斯特戴森表示，俄罗斯公司一直存在贪污和少数股东待遇低等问题，但凭借着低风险、用户和收入增长潜力大等优势，俄罗斯网络公司已经成为投资者的新宠儿。

俄罗斯互联网企业的股价表现坚挺，市场人士开始怀疑，做空者难道只恋上中国概念股？有分析人士对此表示，当前国际市场做空中国概念股确实暴露出部分海外上市

企业财务造假、经济滞胀风险略等问题。不过，把这些做空中国概念股解读为某种阴谋，有过度诠释之嫌。

三问 借壳上市公司何以成重灾区？

根据相关规定，如果股价连续30个交易日低于1美元将被警告退市。在美国市场里，有退市降级可能的“1美元中概股”也被视为能赴美上市的“壳资源”。美国上市公司会计监管委员会公布的数据显示，2007年至2010年3月底在美上市的215家中国公司中，近三分之二都是通过借壳上市的方式。

通过借壳上市方式，规模较小的中国企业找到了在美上市的快捷方式。在国内，借壳上市被当作宝贝，但在海外，因借壳上市引发的中国概念股诚信危机却在不断升级。如今，由于中国概念股大量通过借壳上市，导致美国已经基本封杀了中国企业反向并购的通道。美国证券交易委员会也提出警示，通过借壳上市实现在美上市的中国企业存在诸多财务风险。

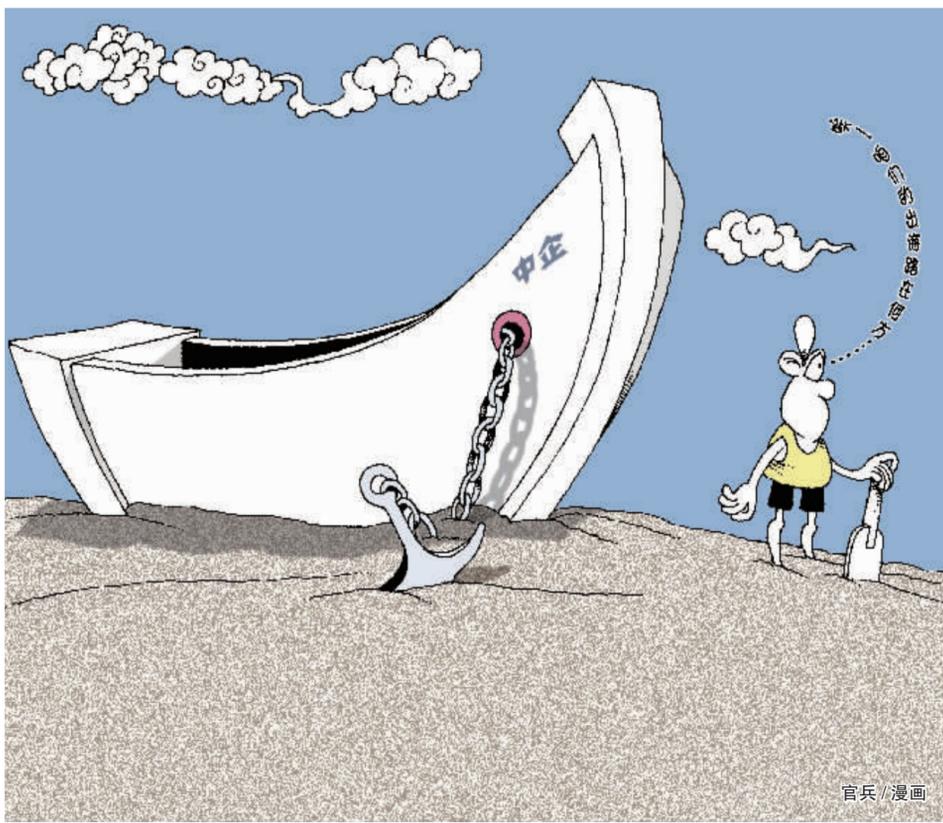
有分析人士认为，美国上市条件相对宽松，但跨过“门槛”后监管严格，违约成本很高。通过借壳上市的企业特别容易受到做空者的关注，中国企业在机构的做空行动中，要面临股价下跌以及诉讼赔偿的双重伤害。

四问 投行等中介似乎独善其身？

一直以来，投资者对中国概念股寄予厚望，比如人人网被认为是“中国版Facebook”，优酷听上去像一个Youtube，金融服务机构的过度包装也是中国概念股集体遭猎杀的原因。

分析人士认为，由于一些中国企业对海外上市程序并不熟悉，往往会信任战略投资者并委托其推荐后续的保荐人、券商及其他服务中介。高市盈率也意味着以募资额按比例收取费用的中介机构能得到高收入，这也是中国企业赴美上市时市盈率偏高的原因之一。随着机构的获利出逃，如果企业的业绩不能持续支持过高的市盈率，股价就会一落千丈。

美国《时代》周刊日前表示，从2010年底，美国证券交易委员会发起大规模调查行动，调查对象不仅仅是中国企业，还包括为企业提供上市包装的推手，包括投行、银行人士和会计等一系列机构。但目前看，还没有看到这方面的大动静。



官兵/漫画

五问 中概股反击能否挽回信心？

面对做空机构的频频猎杀，中国概念股也开始反击。被指涉嫌造假的嘉汉林业日前在公布一季报的同时，反击了美国做空机构“浑水公司”的指控，并要求多伦多证券交易所和加拿大投资代理商协会调查浑水公司与其负责人布洛克是否在发布报告之前对嘉汉林业的股票进行交易，以确认浑水公司是否涉嫌蓄意做空公司股价。

上周，哈尔滨泰富电气有限公司成为了又一家受到美国做空机构“香橼研究”袭击的对象，其股价一天之内跌去五成。不过，上周五泰富电气作出回应，称香橼研究为拉低公司股价发布的报告，是基于不实信息所撰写。受此提振，当天泰富电气股价大涨20%。

有分析人士表示，当连续数家中国企业遭到质疑而没有发起有力的反击时，做空的冲锋号就会打响。不过，中国概念股遭遇做空，被猎杀的企业肯定存在，越来越多的企业进行反击有助于稳定股价，市场上质疑的声音也将越来越少。有美国媒体也认为，中国企业开始在积极回应来自外界的指控，并接受各方的调查，这是一个积极的现象。

六问 部分中概股是否遭到错杀？

中国概念股的连续暴跌引发了国内外市场对中国企业投资价值的争议，尤其是对对科技行业出现新泡沫的担忧蔓延至中国的互联网业。其实，美国科技行业也开始显露

出泡沫的迹象。团购网站Groupon日前提交了上市申请，对应的公司估值最高可达200亿美元，但目前Groupon一直处于亏损状态。

值得注意的是，优酷、当当网以及新浪等股价大幅下挫，但这些企业迄今没有造假记录，也没有任何不符合法律程序的漏洞，加上这些企业拥有良好的成长性，市场人士普遍认为，这些企业将重新获得投资者的青睐。新加坡电信旗下风险投资公司总经理宾威廉表示，随着中国概念股的股价走低，股价将逐渐符合估值。

数据显示，包括中网在线、索昂生物等多只股票市盈率都低于1倍。以瑞立集团为例，该公司为温州地区汽摩配行业龙头企业、中国气制动车阀类产品最大的生产基地，其市盈率只有3.59倍。与目前国内A股市场汽车股平均市盈率相比，瑞立集团的投资价值显而易见。高盛也认为，公司治理和经济增长放缓的担忧促使相关中国概念股大幅下跌，但投资者却因此迎来新的买入机会，部分个股基本面良好、潜在宏观经济放缓风险较小、并具有防御价值。

七问 中企IPO会否出口转内销？

诚信危机的爆发使中国赴美上市公司渐渐陷入尴尬境地，也让中国企业在海外投资者眼中的信誉度大减，市场人士担心，诚信危机或阻断中国企业海外上市之路。

中软国际日前表示，公司将推迟在美国上市的步伐。有消息指出，由于市况原因，迅雷也将暂停上市的步伐，但相关人士表示传言不实，公司

还在正常走上市程序。Paragon Capital LP基金经理波拉克表示，准备在美国上市的公司现在正面临着前所未有的不信任环境，已经有6家中国公司推迟了在美国进行首次公开募股(IPO)的计划。

的确，中国企业赴美上市可能已经失去了最好时机，扭转诚信危机所带来的负面影响将是一个漫长和艰难的过程。前纳斯达克亚洲区董事总经理徐光勋日前表示，近日来中国概念股爆发的诚信危机只是就事论事，中国企业赴美上市最好在9个月后再需要做好准备工作。

按照国际金融数据供给商Dealogic供给的数据，去年中国内地IPO融资总额高达669亿美元，远高于美国的420亿美元。市场人士也开始期待，在海外遇冷的中国上市公司会反过来冷落海外资本市场，国内市场或迎来一轮回归潮。

八问 中企诚信之路如何走？

造成中国概念股遭猎杀的原因有很多，但个别中国概念股涉嫌财务造假，也提醒中国企业要吸取教训，规范自我财务管理，优秀的中国企业未来仍能获得海外投资者的青睐。

与此同时，赴美上市企业还须更多了解当地法律、公司治理和会计准则，以免成为游戏规则牺牲品。有分析人士表示，是否存在泡沫决定于中国概念企业是不是对投资者“诚信”，切勿匆忙包装而上市。除此之外，中企间需加强证券监管合作，当前市场风格的乱象或许表明股票上市门槛宜高不宜低，否则后果就会像现在这样难以收拾。

平安信托私募风云排行榜

“平安财富证券类信托产品排行榜”点评

平安财富证券类信托产品 2011年6月榜单				
数据截止日期:2011年5月31日				
平安财富系列	最新累计净值 2011-5-31	产品综合排名	投资管理公司	证券信托产品星级
投资精英之星石	105.25	第一名	星石	★★★★★
价值一期	227.04	第二名	惠理	★★★★★
黄金组合1期1号	104.48	第三名	平安信托	★★★★★
投资精英之淡水泉	109.54	第四名	淡水泉	★★★★★
天马	214.11	第五名	天马	★★★★★
黄金组合2期1号	100.80	第六名	平安信托	★★★★★
投资精英之武当	105.19	第七名	武当	★★★★★
投资精英之朱雀	109.43	第八名	朱雀	★★★★★
启明星	114.96	第九名	拓弓	★★★★★
长江二期	98.90	第十名	涌金	★★★★★
双核动力2期1号	102.94	第十一名	平安信托	★★★★★
同威一期	92.13	第十二名	同威	★★★★★
投资精英之汇利	108.19	第十三名	汇利	★★★★★

平安财富证券信托产品投资管理公司评级	
投资管理公司名称	投资管理公司星级
北京市星石投资管理有限公司	★★★★★
上海汇利投资管理有限公司	★★★★★
上海朱雀投资发展中心	★★★★★
深圳市武当资产管理有限公司	★★★★★
惠理基金管理公司	★★★★★
淡水泉(北京)投资管理有限公司	★★★★★
上海高雅投资管理有限公司	★★★★★
上海智德投资管理有限公司	★★★★★
上海涌金投资咨询有限公司	★★★★★

注:榜单评级范围为平安信托平台上所有证券信托产品,星级越高,评级越高,部分产品(投资管理公司)因数据不充分或观察时间不足,未达到评级数据要求,不参与评级。4星以下产品(投资管理公司)评级暂不公布。对于同一投资管理公司管理的完全复制型私募基金产品,仅保留了其中历史业绩最长或最具有代表性的一支基金产品。

榜单产品所代表的相关完全复制型基金产品为:投资精英之淡水泉——淡水泉2008,淡水泉一至十期,中国机会一至三期,投资精英之武当——武当二期;投资精英之朱雀——朱雀二期。

免责声明:
1.本资料所引用数据均来源于公开渠道,部分数据由平安信托交易资讯提供,我公司力求资料来源客观公正,但不对其引用数据的准确性和完整性作出任何明示或暗示的承诺或保证。
2.本资料仅作参考,不作为任何投资建议,其内容不构成任何要约、承诺、合同要件等,亦不承担任何法律责任。
3.本资料仅供投资者参考,不构成对任何收益的预测依据,也不代表任何投资建议。阅读者应根据本资料作出的投资决策及由此引发的任何后果,概与本公司无关。
4.本资料版权归本公司所有,未经本公司书面授权,任何人不得以任何形式传递、发布、复制本报告,本公司保留对任何侵权行为有保留本资料原意的引用行为进行追究的权利。

回顾5月市场表现,各主要指数呈现普跌情况,其中沪深300指数下跌5.99%,中小板指数下跌7.76%,创业板指数下跌7.28%;从市场风格来看,不同风格指数跌幅也并不尽相同,表征大盘股的中证100指数下跌5.58%,表征中盘股的中证200指数下跌6.73%,表征小盘股的中证500指数下跌8.12%;跌幅靠前的行业为餐饮旅游、黑色金属、轻工制造,分别下跌10.83%、9.52%、9.07%,跌幅较小的行业为农林牧渔、金融服务、家用电器,分别下跌3.93%、4.81%、5.61%,仅食品饮料行业略微上涨0.13%。在如此震荡的市场环境下,表现依旧良好的私募产品主要有两大类:一类是依靠组合风控,一类是依靠精选个股。北京星石投资是运用组合风控的典型代表,对防范系统性风险和仓位有严格的系统管理:公司通过行业研究员对各

行业微观层面分析,结合宏观经济走势,综合判断市场整体情况,并采用风险收益配比模型,自上而下决定仓位。正是运用了科学严谨的系统管理,星石成为当前市场上执行风险控制最好的私募之一。同样以严格的组合风控来管理资产进行保值的私募投资还有上海涌金、上海智德、深圳武当以及近半年来采用新的风控策略取得良好业绩的深圳天马。当然在今年以来的震荡市场中继续保持高仓位投资,并以优质股票资产维持投资组合保值增值的私募投资亦不在少数。如在有“香港巴菲特”之称的谢清海领导下的香港惠理投资,其管理的平安价值一期在过去一年中给投资者带来30.78%的回报,表现不仅超越同期沪深300指数(同期下跌4.05%),也优于衡量私募产品平均表现的Wind非结构化阳光私募指数(同期下跌5.42%)。在震荡市场中寻求机会是惠理的一贯投资理念。惠理在始终如一地坚持巴菲特式的价值投资理念之外,二十多年沉淀积累下来的中国公司研究数据和资料也是其针对市场情况作出快速反应的“制胜法宝”。这一类的私募投资在平安信托平台上还包括深圳东方港湾等。特别是主动管理型TOT产品,通过专业的研究投资团队,运用先进的金融工程方法,不仅可将不同投资风格属性的私募产品进行组合、有效搭配,同时也会根据专家团队对市场的判断情况,将资金集中投资到与当前市场风格匹配的私募基金上去,为投资者创造领先于市场的超额收益。以上点评仅供参考使用,不作为任何投资决策建议。(CIS)