

■ 察观颜色 | Yan Jincheng's Column |

## 看炒股大师们裸泳

大师们之所以能够火，能够有这么多投资者信，恐怕还是因为投资者一夜暴富的欲望作怪。

证券时报记者 颜金成

最近新浪网搞了个模拟炒股大师邀请赛，这个比赛和一般的模拟炒股比赛完全不同。其独特之处在于，参赛者只有55人，这些人全部是知名人士，包括名博主、私募、民间高手、甚至还有水皮这样的财经媒体人士。

比赛自8月14日开始至今，过去只有不到半个月，但“大师们”的投资已经有很多可供谈资的地方了。直到8月23日收盘，55位参赛者，收益最高的仅9.92%。这里用了仅字，可能有人会说笔者要求太高。8个交易日，收益近10%当然不低，而且是极其高，高得让人钦佩了。但请注意，这个10%并不是稳定的10%，也不是只有一个参赛者，然后他一下子就来个10%。这个收益是55个“大师级”的人物，交易8天，水平最高者的成果。

我们想一想，假设随机抽取55个普通股民，然后让他们去操作几乎没有心理压力的模拟炒股，这55个股民中，是不是很轻易就能出几个在短期内收益超过10%的？我想这没有什么悬念。

想想平时大师们是怎么在他们的微博、博客上吹嘘，几乎我们天天都能看到大师们推荐的股票涨停了。或者，大师们对大盘的运行又是如何精确到个位了。按照以往的经验，这些大师的收益怎么能跟普通的散户比呢？怎么最好的才收获10%了？他们大多数人应该30%，50%不是问题吧？

在大盘基本上是横盘震荡的十几

天来，55位大师的投资成绩中，实现正收益的仅有28位，差不多占参赛者的一半，一半的大师们亏损，居然有三位大师亏损超过了10%。

其实，现在大师们在炒股大赛中的成绩并不奇怪，问题在于他们平时过度夸耀了自己水平。按照大师们平时涨停板一抓一个准的水平，早就已经富甲天下了；随便收购几家上市公司当老板，也不在话下。这么简单的问题，其实投资者简单想想就明白了，这是不可能的。大师们吹嘘的高收益，基本不大可能。相反，大师们保持现状这样平衡的业绩才是正常的。

而大师们之所以能够火，能够有这么多投资者信，恐怕还是因为投资者一夜暴富的欲望作怪，这就像早些年那些中奖骗局能够得逞一样，人人都觉得天上不会掉馅饼。但馅饼到了面前，还真有人会去捡。

从大师们的投资过程来看，55个人中，居然只有15个人在当前大盘低迷的时候保持了8成以下仓位，其他人仓位全部高于8成，且这些人大部分是满仓。这样的投资风格，真不知道是这些人对市场有十足的信心，还是对自己的操作能力很满意。在投资结果出来之前，笔者没有能力去评价其优劣，只是提出来供业内的专业人士观察。

不得不说，敢于参与这个比赛的这些业内人士都是有勇气的。如果最终的成绩惨不忍睹，这些人恐怕以后再在公开场合去吹嘘就没有人信了。

笔者在想，以后业内的券商分析师、特别是基金经理不妨也可以搞搞类似的模拟炒股，关键是要在门户网站公开其成绩。这种投资不会像基金内部有仓位控制、选股控制等，以投资为生的基金经理如果在这样的模拟炒股中操作不好，责任全在个人。如此，他们就难以以各种理由推脱了。相信基民们很感兴趣看看基金经理的裸泳。

■ 点击理财品 | Big Sale |

## 南方粮油商品基金 8月27日起售

基金名称：南方粮油商品股票型证券投资基金

基金管理人：南方基金管理有限公司

发售日期：8月27日到9月21日

基金经理：郭国栋，1976年出生，硕士学历，硕士毕业于北京大学中国经济研究中心西方经济学专业，本科毕业于东北师范大学西方经济学专业。先后担任湘财证券数据分析师、光大证券研究所策略部副总经理，曾入围2008年新财富煤炭行业最佳分析师评选。2010年7月加入南方基金，担任研究部资深行业研究员。8年证券从业经验，具有基金从业资格。

投资范围：股票投资占基金资产的比例范围为60%~95%，其中投资于粮油商品股票不低于股票资产的80%。债券、银行存款、货币市场工具、权证、资产支持证券、中期票据及国家证券监管机构允许基金投资的其他金融工具占基金资产的比例范围为5%~40%，其中现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的5%。

## 鹏华中证A股资源 8月27日起售

基金名称：鹏华中证A股资源产业指数分级证券投资基金

基金管理人：鹏华基金管理有限公司

发售日期：8月27日到9月20日

基金经理：杨靖，管理学硕士，12年证券从业经验，曾在长城证券公司从事证券研究工作。2001年6月加盟鹏华基金管理有限公司从事行业研究工作，2005年开始先后任鹏华中国50开放式证券投资基金、鹏华行业成长证券投资基金基金经理助理，2006年8月至2007年4月

任原普润证券投资基金（2007年4月已转型为鹏华优质治理股票型证券投资基金（LOF））基金经理，2007年4月至2009年10月担任鹏华优质治理股票型证券投资基金（LOF）基金经理，2009年4月3日起至今担任鹏华沪深300指数证券投资基金（LOF）基金经理。

投资范围：投资标的指数成分股及其备选成分股的比例不低于基金资产净值的90%，同时保持不低于基金资产净值5%的现金或者到期日在一年以内的政府债券。

## 宁波象山道路工程信托 8月16日起售

信托名称：宁波象山道路工程信托

信托公司：华澳信托

发售日期：8月16日起售

产品期限：24个月

预期年收益率：8.5%至10%

投资门槛：100万元

资金运用情况：由受托人根据信托文件的规定集合运用信托资金，用于向象山城市建设投资开发有限公司发放信托贷款。资金全部用于象山县城中心城区天安路、象山港路的主轴打造工程。

## 苏信理财·恒润1209 8月17日起售

信托名称：苏信理财·恒润1209

（新区重建股权投资）集合资金信托计划

信托公司：苏州信托

发售日期：8月17日起售

产品期限：24至36个月

预期年收益率：9%至10%

投资门槛：100万元

资金运用情况：信托计划资金以受托人的名义受让苏州新狮重建发展有限公司的股权，信托资金用于狮山街道城中村改造“新主城”项目建设。（休子整理）

# 政信类信托崛起 挑选产品有讲究

证券时报记者 李活活

最近，来自多方的统计数据均显示，政信合作类信托结束了长久以来规模下降的趋势，在今年一跃超过房地产信托，成为最主要的信托产品类型。为何政信类信托在沉寂两年后再次崛起？该类信托到底有无政府信用担保？投资者怎样何识别风险和挑选产品？

为此，证券时报记者采访了多位信托公司和第三方理财机构人士，他们认为，不能从法理上认定政信类信托有政府信用担保，否则悖于担保法，但可以看到这类产品上加载了政府对未来行政行为的确认。在挑选产品时，需要着重考察融资主体是否有实业支撑，规避无任何抵押质押品的纯信用类产品或者仅质押某类资产产权的产品，考察抵押物的质量。

## 政信类信托成主流

已沉寂近两年的政信信托近期重新成为信托公司的主流产品，一跃超过房地产信托。

中国信托业协会最新数据显示，今年二季度，政信合作异军突起，规模猛增744亿元，达到3254亿元，环比增速接近30%。在整个信托业务中，占比上升至5.88%。同时，在今年二季度以来新发信托项目中，政信类项目的占比还结束了连续7个季度的下滑趋势。

具体来看，根据用益信托工作室最新报告，2012年1月至6月总共发行356款投向为基础产业领域的信托产品，与2011年同期发行的169款产品相比，增加了187款，增幅达到110.65%。2012年上半年基础产业信托产品发行规模为718.95亿元，比2011年同期增长约386.13亿元，增幅高达116.02%。

从2012年上半年基础产业信托发行的整体情况可以看出，基础产业信托产品在二季度的增速更为明显。二季度，基础产业信托产品共发行了217款，发行规模达到472.39亿元。和上一个季度相比，发行数量增加了78款，环比增幅为56.12%；发行规模也增长了225.84亿元，环比增幅高达91.60%。

再看成立情况，2012年二季度共有201款基础产业类产品成立，比上一季度增加86款，增幅达到74.78%；产品的成立规模为418.53亿元，比上一季度增长了215.63亿元，增幅高达106.28%。其中，中融信托的“海河建设信托贷款集合资金信托计划”和华融信托推出的“金牡丹·融基系列·太佳高速东段特许经营权收益权投资集合资金信托计划”的成立规模最大，融资规模均达到25亿元。

## 崛起原因何在

政信类信托为何此时再度崛起？多位资深业内人士表示，这是由房地产宏观调控政策传导至政府财政收入环节和投资领域的连锁反应。

启元财富投资分析总监汪鹏认为，国家对房地产行业的宏观调控使得严重依靠土地出让收入的地方财政捉襟

见肘，与收入减少形成对比的是，各类公共服务的刚性支出并未减少，由此形成的压力自然通过政信类信托的爆发性增长传导出来。另外一方面，今年国内经济形势不容乐观，三驾马车中出口和内需都增长乏力，投资拉动势在必行，民间投资不旺盛，要靠公共投资来弥补，不论从拉动地区经济还是国内生产总值（GDP）政绩的角度来考虑，公共基础设施建设都需要融资，政信类信托刚好提供了这样一个平台。

“上一轮政信类信托的繁荣是在2008到2009年，当时的宏观背景和现在有相似之处：房地产行业低迷，经济不振，要拉动经济但财政又吃紧。在该背景下，通过政信项目对外融资刺激经济不失为一种选择。不同的是，当时采取的多为银信合作模式，信托公司以通道的方式做银行的‘出表业务’，赚取通道费。现在随着监管要求的提升和行业进一步规范，这类现象几乎没有了。”汪鹏说。

据了解，上一轮政信合作潮始于2008年下半年。在中央出台4万亿经济刺激方案的大背景下，地方政府为配套中央资金进行地方基础设施建设，纷纷加快成立“地方融资平台”，从银行贷款或者发行债券进行融资。信托公司也开始寻求与地方政府在基础建设项目上的合作，采用信托公司设计产品、地方城商行发行的方式，将募集资金交付地方政府平台公司开发当地基建项目。此外，一位不愿意透露姓名的信托公司人士称，目前，地方性融资平台进入债务集中到期的时间段，加上各类保增长、区域振兴、刺激经济项目的启动，新一轮资金紧缺倒逼政信类合作猛增。

还有业内人士认为，除上述原因外，在地产调控高压不减之下，房地产信托“刚性兑付”正在被打破，近期相继传出信托公司身陷房地产信托违约纠纷的消息。从经营压力的角度考虑，信托公司也选择转攻其他方向，避免在一棵树上吊死，加上政信类信托符合国家政策且和地方政府信用密切相关，收益也较有吸引力。

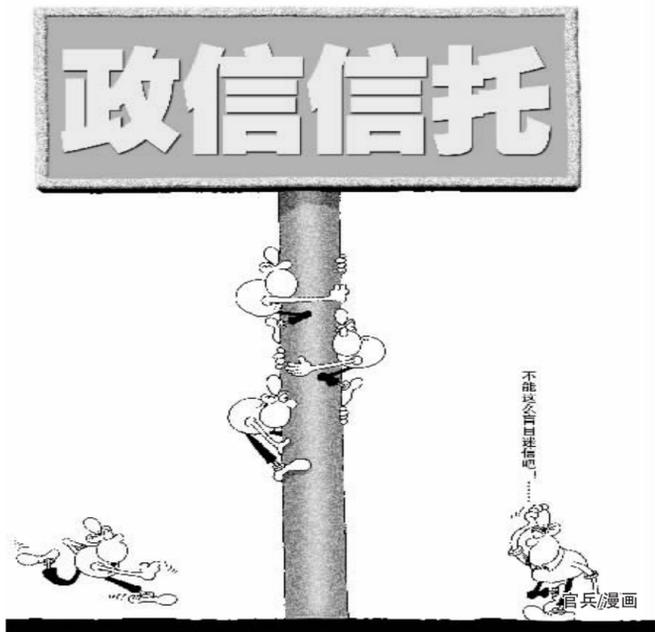
## 如何挑选产品

挑选产品的前提是识别风险，对此，业内人士提醒投资者，挑选政信信托不能盲目迷信“政府信用”，此

## 安全性和收益性兼备品种

作为被投资者热捧、发行势头很猛的一类信托产品，政信类信托优势何在？对此，多位业内人士表示，在识别风险的前提下，安全性和收益性兼备是其最大特点。

首先，从安全性来考虑，这类项目的融资主体通常是地方政府建设投资公司或者与当地政府关系密切的地方实力企业，这类项目的还款通常会有地方有关部门政府或地方财政出文



类产品虽然和政府信用紧密相关，但在法理上并不支持地方政府为信托产品担保。因此，不能从法律责任上认定政信类信托有政府信用担保，否则有悖于担保法，其实质还是企业信用，但可以看到这类产品上加载了政府对未来行政行为的确认。政信类信托基本没有“有钱不还”的风险，由于地方财政收入的有限，政信类信托的最大风险是到期无力支付，需要延期偿付。

对此，汪鹏建议，可以着重从还款来源和抵押物两方面来挑选政信类信托产品。首先，考察还款来源要看融资主体是否有实业支撑，有些融资方会持有一些盈利的国有资产，比如发电厂、自来水厂等。这些国企会通过分红，保证融资主体有稳定的现金流作为还款来源。同时，资产负债率不能过高，不到60%的负债率是非常理想的项目，负债率超过80%肯定要回避。

其次，要关注是否有抵押品、抵押品质量如何。今年以来，有不少无抵押质押物的纯信用，或是仅仅质押某类资产产权的政信类产品，比如一些城投公司，已经有地可抵，而公共设施又不能抵

这类政信类产品最好回避。因为一旦违约，即便拿到国企的股权，处置起来也非常麻烦，涉及卖给谁、怎么定价、怎么评估、会不会违规等诸多问题。而一些质地优良的土地抵押品将会大大减少项目风险，如近期有一个政信类信托，其融资主体在市中心有一块空置的住宅用地，该项目融资1亿元，地块价值2亿元，即使发生极端风险，也完全能覆盖。

“还可以适当考虑一下项目地域。”汪鹏说，可以适当关注东部沿海较为富裕地区项目，或是全国百强县或者在地级市中排名靠前的地域项目。不过，这并不一定是绝对要素，还应结合其他指标来综合考虑，有些东部地区已经通过信托进行了多轮融资，有的项目资产负债率可能超过80%，那还不如选择中西部经济较好地区60%左右负债率的项目。”

此外，由于个人投资者接触政信类产品有限，通过自身能力很难了解更详细的融资方情况，业内人士建议，可以借助第三方专业理财机构能力，获取专业意见。据了解，一些专业的第三方理财机构会对融资方进行详细了解和调查，包括以前的融资情况、是否违约、是否借新还旧等。

其次，从收益性来考虑，目前政信合作信托产品收益率普遍在年化9%左右，同期银行理财产品的年化收益率为5%，地方投融资平台发行的城投债到期收益率为6%左右，政信合作信托产品收益率显著高于银行理财产品收益率和城投债到期收益率。和其他类型的信托产品、比如房地产信托相比，收益差不多，但风险更小。

（李活活）

■ 投资悟道 | Street Talk |

# 投资视角向下、向下、再向下

证券时报记者 陈楚

在京沪深等一线城市，你看到的也许是固定资产投资下滑、出口下滑、消费不振，尤其是高房价，打击了城市居民的消费欲望。作为一名投资者，尤其是一名职业投资人，你也许整天徜徉在宏观经济运行数据、资金流向、股市走向、海外市场等各式各样的数据之中，或者调研企业，与高管畅谈。在消费驱动的、未来中国经济业态中，仅从一线城市，甚至二线城市来看，你也许暂时还看不到消费领域有什么大的“拐点”出现，但如果你到中西部的农村去走一走，也许，你的看法会有所改变。

我老家位于江汉平原的一个地级市，近期回乡，最鲜明且深刻的感受是：农村的消费市场正在燃烧“盛夏里的一把火”！国际国内经济的下滑，基本上没有影响到农村的消费动力。10年前，甚至5年前，农村小孩基本上喝

不到蒙牛、伊利等乳制品。在我童年印象中，除了白开水，农村小孩最奢侈的饮料就是红糖水或一瓶百事可乐。如今，随便在老家的某个镇上，超市都有三四个，里面蒙牛、伊利、王老吉、承德露露、可口可乐等各种饮料应有尽有。想一想，5年前，农村小孩还把这些乳制品当奢侈品，如今这些一线乳制品已走进寻常百姓家。如果城市的消费接近于饱和的话，简单想一想农村庞大的人口基数和巨大的消费潜力，以乳制品这块论，增量空间真是不可限量。

在以前，农村请客吃饭都是请一个厨子，在自家院子里摆酒席，席间喝的都是散菜白酒。如今，这些场景都是过去时了。在镇上，酒店一家连着一家，农民请客吃饭基本上都到镇上的酒店去，喝的酒也不再是散装的白酒，而是每瓶50块钱以上的枝江大曲、白云边、稻花香等瓶装白酒。

对于这些三四线的白酒来说，农村的消费潜力难以想象，业绩爆发性增长可期。一旦提价，更是不得了。如果说一线高端白酒的景气高峰期已经过去或者正在过去，随着农村瓶装白酒消费市场的拓展，三四线白酒的景气高峰，可能还远未到来。尤其是那些区域性白酒龙头，业绩释放的空间非常大。

每当傍晚夕阳西下的时候，农村的马路上可以见到这样一个景象：八九成群的摩托车队朝镇上的餐馆开去，餐馆里人满为患，觥筹交错之声不绝于耳。腰包鼓起来了的农民，在餐饮上正由过去的“吃饱”走向“吃好”。农家菜、无公害菜受到农民的普遍欢迎，绿色餐饮在农村方兴未艾。消费的升级换代，正在火热的现实生活中上演。

在老家的县城里面，KTV、酒吧林立，富裕起来的农村青年，晚上也习惯开着自己的私家车，去县城K歌喝酒，放松心情，其背后掩盖的经济现象是：

与这些产品相关的文化娱乐、食品饮料、休闲行业正蓬勃发展，相关的产业链及上市公司，对于一个有心的投资者来说，不可不察啊！

我的一位老乡，已过知天命之年，在乡里乡邻以节俭知名。以前经济条件差时，一个月舍不得吃一次肉，如今，天天晚上空调的温度调到24度。外面酷热难耐，屋里还要盖被子，拿这位老乡的话来说，“天这么热，白天干活累，管它电价不上涨”。

随着农村经济的发展和农民收入的增加，如今的农民在消费观念上，已经由原来的刻意节约，变为了敢于合理消费。一年到头辛辛苦苦，赚钱为啥呢？就是为了消费，改善生活质量，提高生活感受。看看，新农村的消费观念真是与时俱进！

那些整天纠缠于宏观政策、“三驾马车”孰低孰高的投资界人士们，不妨利用空闲来农村走一走，看一看。也许，这里可以找到新的投资思路。