

嘉实基金经理张弢： 寻找新形势下的“漂亮50”

如何前瞻布局个股机会？嘉实研究精选基金经理张弢在财苑访谈中称，目前经济弱复苏的大环境下，今年结构性机会将层出不穷，他建议从周期和结构两方面入手。

Wind 统计显示，截至3月21日，沪指年内微涨2.43%，张弢亲自执掌的嘉实研究精选和参与管理的嘉实策略增长回报率分别为12.22%和12.01%。过去三年总回报均在同类基金前10位中，同时荣膺银河、晨星等三年期五星评级。

张弢认为，今年经济增长已在走出底部的过程之中，处于弱复苏阶段，不会像去年那样又去产能和去库存。从流动性看，目前处于本轮周期最宽松阶段，未来将趋于稳定，政府可能真正实行稳健的货币政策，变数在于改革力度和节奏。在目前经济弱复苏下，张弢预计，今年结构性机会将层出不穷，寻找优质成长股仍是基金投资要务。

银行是近3个月来的市场热点。去年年底的反弹中，银行股扮演了不可估量的角色。近期市场及银行板块都在调整，有财苑网友问，建设银行2012年年报显示公司利润增幅创下了6年来新低，是否说明银行业已到了景气周期的末端？张弢指出，银行业的整体利润增幅应该在高位了，中期趋势看，整体利润增速下降甚至利润总额下滑都有可能。但在银行内部，未来银行之间的分化也处于日益明显的阶段，在战略上前瞻布局的银行仍有机会获得更长时期的成长。

论及具体投资机会，张弢建议从周期和结构两方面入手。从周期看，经济和政府行为都与上届不同。目前处于经济底部，很多行业产能过剩。去年主要寻找业绩和估值的确切性，如白酒、医药、房地产等；今年则要更关注业绩和估值的弹性。

对比成熟市场，美国经济在1974年时曾经历了下台阶的过程。在此期间，诞生了很多特别优秀的公司。这些公司绝大部分出现在消费品、医药、服务行业。这些股票都取得了很好的业绩，并诞生了一个享誉资本市场的概念——“漂亮50”。中国资本市场在2003至2004年也曾出现五朵金花：钢铁、汽车、石化、电力和金融，以及被推选出的“漂亮50”。目前我国处于经济弱复苏阶段、经济增长减速过程中，资本将让位于知识、技术、人力和管理，这一时期正是漂亮50跃然前行之时。张弢认为，从要素投入角度看，在那些不主要依赖于资本投入来实现发展的行业，即那些主要依赖技术、管理或创新来发展的行业有望诞生“漂亮50”。从行业分类看，消费、医药、商业服务等值得重点关注。

上海证券舒廷飞： 今年楼市将呈“N”型走势

日前，各地开始落地国务院国五条政策。除了在限购政策上有所加码外，预期中的住房交易个税从严征收、二套房贷再次收紧等强力措施均被各地有意回避，政策温和落地后的影响小于预期。在这样的背景下，地产板块是否存在纠错式的反弹走势？未来房地产政策又将存在哪些变数？经济学博士、房地产行业分析师舒廷飞做客财苑与广大网友进行了深入交流。

此次房地产调控政策发布后，房价并没下降，甚至有的还上涨，但房地产股票却应声而落。对此，舒廷飞指出，地产股面临更多的结构性投资机会，短期向下空间有限，反弹力度取决于政策趋稳和行业基本面的配合。预计今年行业投资平稳增长，但行业内部分化加剧。

从“新国五条”细则来看，仍然沿袭了以限购、限贷、限价”为主的行政化调控手段。舒廷飞指出，新国五条”造成了房价短期上涨的预期，但中长期来看，根治楼市泡沫还要靠增加供给，以及提高物业持有成本。“新国五条”细则的重点是针对房价上涨过快的二线城市，以及部分涨幅过快的二、三线城市，并未对全国所有城市采取“一刀切”的政策。在调控方式上，更倾向于采用差别化信贷、所得税等经济手段抑制购房需求，限购、限贷等原有调控措施方面均有所加强。因此，该政策可能会加剧行业供需波动，预计今年楼市总体呈现“N”型走势，但不同区域房价上涨压力存在差异。

舒廷飞表示，从需求端来看，若地方严征二手房所得税，二手房成交或在今年二季度出现萎缩。短期内，部分需求会溢出到一手市场，而一线城市新增供给不足，所以仍面临房价上涨压力。二线城市则可能出现“量缩价稳”，中西部地级以下城市房价下行压力最大。由于一、二手市场联动关系，最终成交量都会出现下滑。从供给端看，今年一季度已完工未售面积虽有所回落，但仍处于绝对高位，全国楼市去库存仍将延续。

在投资机会方面，舒廷飞认为，地产板块短期内存在估值调整需求，目前行业的整体估值处于历史底部区间。二季度行业基本面相对趋于平稳，地产板块继续向下的空间有限，目前面临一波估值修复的反弹行情，但高度取决于基本面和政策面的配合。

多空缠斗 市场呈现四大积极信号

证券时报记者 汤亚平

本周，多空双方围绕上证指数年线展开争夺，市场维持着弱平衡状态。尽管本周五年线最终失守，但并未得到技术上的确认，下周多空双方的争夺仍有继续的可能。目前，投资者需要树立信心，积极寻找支撑市场走强的积极因素。

信号一： 首季金融数据传利好

对本周乃至今后股市走势影响最大的莫过于央行周三发布的2013年一季度金融统计数据，其中广义货币供应量(M₂)和狭义货币供应量(M₁)、信贷增长均高于市场预期，M₂余额首次突破百万亿大关。我们以股市的视角，提出以下几个关注点：

其一，M₁超过M₂增速。央行数据显示，M₂和M₁增速双双反弹，3月末，M₂同比增长15.7%，较上月加快0.5%，M₁同比增长11.9%，较上月高5.4%。同时，M₂与M₁增速剪刀差显著缩小，是2011年四季度以来次低，最小剪刀差出现在今年1月。截至3月末，我国M₂余额达103.61万亿元，首次突破百万亿元大关。

M₁、M₂主要是反映目前经济的景气程度。一般M₁低于M₂的时候，通常处于一个偏冷的区域；当M₁超过M₂增速的时候，就意味着经济走出偏冷的区域，形成一个比较好的经济与股市双拐点。换言之，这个拐点显示整个社会的资金面明显趋于宽松，从过往历史看，对股市是一个正面的支持。

其二，3月新增贷款超预期。央行数据显示，3月新增人民币贷款1.06万亿元，高于预期中值0.85万亿元。一季度人民币贷款增加2.76万亿元，同比多增2949亿元。值得注意的是，一季度社会融资规模为6.16万亿元，比上年同期增长近四成，其中信贷占比不到45%，同比低18.6%。企业债券融资3871亿元，环比增幅171%。可见扩大直接融资的比例，债券是一个很好的方向，又有利于化解新股发行(IPO)堰塞湖。

其三，外汇占款连续3个月上涨。央行公布的金融机构人民币信贷收支表显示，2月新增外汇占款2954.26亿元，月度增幅有所回落，但仍为连续第3个月增加，上涨主要来源于中国持续的经常项目顺差，另外人民币升值预期也促进了海外资金的持续流入。预计未来外汇占款将继续增长但会有波动，央行数量型工具运用将由大致平衡逐步向以收为主转变。

其四，外汇储备余额首季大幅增长。央行报告显示，3月末国家外汇储备余额为3.44万亿美元。3月末，人民币汇率为1美元兑6.2689元人民币。另外，一季度跨境贸易人民币结算业务发生1万亿元，直接投资人民币结算业务发生854亿元。

据分析，外商直接投资、贸易顺差和国际资本流入均是外汇储备增长的重要来源，但国际资本加速流入可能是一季度外汇储备大幅增长的主要原因。总之，整个货币环境仍相对宽松，不能过于期待央行会出台什么大的政策。

信号二： IPO重启促发行改革

源源不断的新企业上市抽走了股市资金，影响了投资者对未来的预期和信心，监管层顺应市场“让股市休养生息”的呼声，暂停了IPO。很多人都说，在美国市场上，很少有投资者会为扩容而担忧，因为能否发行成功、发行价格多少都由市场说了算。为什么中国市场新股发行总要开开停停？回答这个问题其实并不难，根本原因不是投资者畏惧IPO，也不是IPO对市场的影响被市场放大了，而是发行体制本身。特别是“圈钱市”的定位，私募股权投资(PE)腐败下的投行模式，新股“三高”下的价格形成机制，全流通下的限售股减持，不讲回报的无节制再融资，以及无视法规的内幕交易、欺诈上市等。这些问题不真正着手解决，重启新股发行要慎重。

暂停和重启新股发行，可以倒逼监管层加快新股发行改革的步伐。去年底，针对接连出现的万福生科等财务造假问题，再加上排队IPO的800家企业很多业绩已经发生了较大变化，证监会发起了A股史上规模最大的财务核查。证监部门针对排队上市企业的财务核查已经退避160余家企业，从一定程度上起到了净化市场的作用。这就是很好的证明。

信号三： 汇金增持可持续性增强

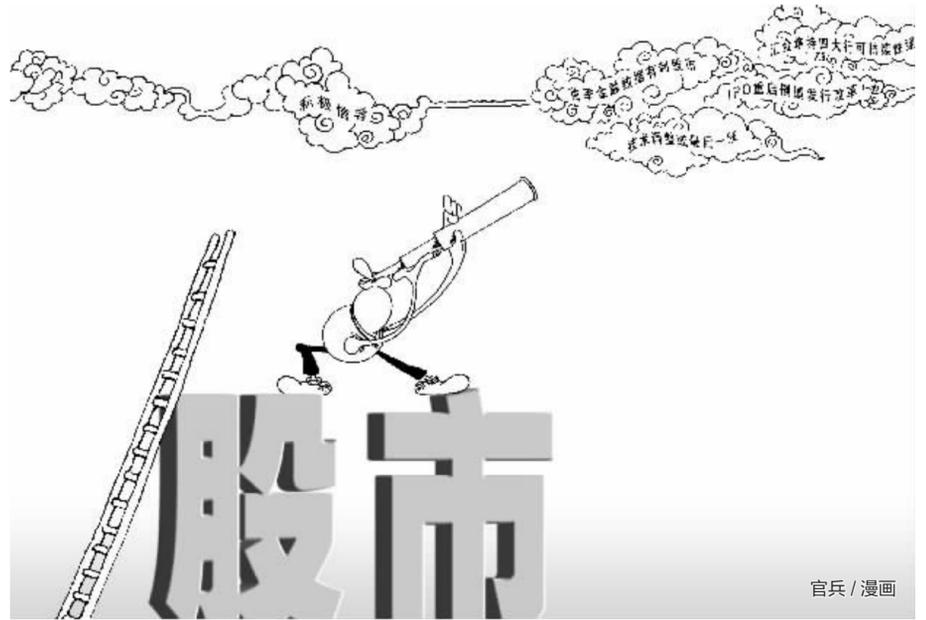
去年10月份，汇金公司开始了第四轮的增持。按照此前的承诺，汇金公司的这一轮增持于今年4月9日结束。据工商银行、农业银行和中国银行本周发布的公告显示，中央汇金公司在过去半年期间，分别增持三家银行股票2.12亿股、2.31亿股和2.39亿股。以期间三家银行的最低股价估算，汇金增持股票至少动用了20亿元资金。由于建设银行尚未披露同期汇金公司的持股变化情况，无法精确计算其增持的数量和金额，但仍可以大致估算汇金公司的增持数量至少有1.7亿股。

在大手笔增持的同时，汇金公司也将从四大行获得丰厚的现金分红。根据有关年报显示，四大行合计分红将达到2502.42亿元。而按照汇金公司所持有的股份来计算，汇金公司应获分红共计1168亿元以上，独得四大行近一半红利。

汇金公司增持四大行，一直被市场视为“国家队”力挺股市的行为，说明其对于银行股中长期前景看好。四大行目前的市盈率都在6倍左右，股价较去年四季度汇金大手笔增持时的均价相差无几。有了大笔的现金分红，在银行股近期冲高回落，让很多投资者都期盼汇金再度出手。市场期待着，二季度若IPO开闸给市场带来冲击，为了提升市场信心，汇金公司会再度开启新一轮增持，以提振股市。

信号四： 技术面迎来最后一跌

上证指数在2150点至2200点区域存在很强的技术支撑。4月8日，指数盘中下探低点2180点后出现的回



官兵 / 漫画

升实际上是技术支撑的作用，不排除股指再度下探2180点一线。而二次探底的幅度越大，后市的回升可靠性越好。

此外，从缺口理论分析，本轮调整的第一个跳空缺口是3月28日的2273点至2289点，第二个跳空缺口出现在4月8日的2212点至2217

点。第一个缺口是向下突破性缺口，预示2300点有较强阻力。第二个缺口更多是情绪波动，这个缺口通常会被回补，补完之后继续下探，但下调的幅度不会太深，一般与4月8日下探的2180点构成小双底形态。

上周仅有3个交易日，市场创出

周成交量，并展开一波反弹。但本周一指指再度出现向下的跳空缺口，当天大盘呈现探底回升走势，随后几天也继续小幅回升，回补了第三个跳空缺口。我们认为，如果未来股市再次出现向下跳空缺口，可以判断为衰竭性缺口，投资者可果断在2180点一线进行狙击。

寻找中国A股市场的王者

胡卓文 楼华锋

股市中能成为牛股的股票少之又少，占比不会超过2%，但是我们会发现他们都具有一些共同的特征，而这些特征即是牛股之所以称之为牛股的王者之相。总结下来主要有三条：稳定而高速的业绩增长、高于平均水平的净资产收益率(ROE)、行业或者产业龙头。

上市公司的业绩表现包含两个方面：业绩增速、相对应的营业收入增速。我们发现历史上牛股都会呈现这样的特征，即短期业绩增速大幅度或者超预期增长，而且同时期的营业收入也出现匹配的增长，也就是业绩的增长是有收入增长的保证，而不是简单的通过降低费用。从牛股案例的研究中我们还发现，ROE水平是一个重要的选股指标。由于ROE代表了公司净资产回报率，代表了资金的利用效率，利用此指标可以区分管理水平的良莠不齐。我们发现一般来说，具有高成长的牛股一般具有高于行业平均水平的ROE。

我们分析发现，牛股往往是它所处的行业或者产业的领军者。比如同样是白酒，财务表现都很出色，但贵州茅台的走势比五粮液的表现要好很多；而地产行业也是如此，我们通常所提到的“招保万金”，都是中国地产业巨头，但是要比比较他们的表现的话，万科无疑是龙头和领军者。这种例子在各个行业或者子行业都普遍存在。

因此我们挑选牛股的另一条重要标准是：它是行业领军者。那些行业内最强势、排名最靠前的两只股票往往能够涨的惊天动地，而行业内的其他股票却激不起一丝涟漪。

至于行业龙头的定义，我们研究发现处于行业内最强势、排名最靠前的股票，往往具备几个特点：季度净利润和年度净利润增长在全行业排名前列；净资产回报率和营业利润率排名前列；营业收入增速排名前列。

当然除了上面所涉及到的财务方面的定量判断以外，我们还需要结合股票的实际表现来帮助我们判断哪些股票是行业的领军者。

牛股的诞生绝对不是偶然，不仅需要上市公司自身的长期业绩增长支撑，同时也需要外部环境的支撑，所谓天时地利人和。即使再牛再回报率，代表了资金的利用效率，利用此指标可以区分管理水平的良莠不齐。我们发现一般来说，具有高成长的牛股一般具有高于行业平均水平的ROE。我们分析发现，牛股往往是它所处的行业或者产业的领军者。比如同样是白酒，财务表现都很出色，但贵州茅台的走势比五粮液的表现要好很多；而地产行业也是如此，我们通常所提到的“招保万金”，都是中国地产业巨头，但是要比比较他们的表现的话，万科无疑是龙头和领军者。这种例子在各个行业或者子行业都普遍存在。

往都能在一些方面找到一个或者几个因素的变化。这种变化也许是来自于股票本身方面的变化，也许是来自于外部大环境(经济、产业政策)的变化，或者两者兼而有之。

牛股的诞生，一方面是顺应市场潮流，一方面是顺应产业潮流，但还有一方面投资者需要关注，那就是股票本身的变化。通过历史案例研究会发现，有一些牛股在走强之前都有迹可循。比如上市公司开发了新的产品，或者开拓了新的市场，或者产品提价或者成本下降等等，更牛的是那些能够改变人们消费习惯的公司。正如苹果创始人乔布斯说：“消费者并不知道他们需要什么，而苹果告诉他们什么才是潮流！”也正如汽车巨头创始人福特的一句名言，“如果当初我去问顾客到底想要什么，他们会回答说要一匹跑得更快的马。”

通过观察市场，我们可以知道哪些股票和行业被市场所追捧，在牛市行情中，所有的股票和行业都是轮番上涨，仿佛所有的行业和股票都是热点，比较难辨认。因此我们认为辨认哪些行业和股票处于市场的潮流中心的最佳时机，往往是在弱市环境中。

我们看到的大部分牛股都具有这样的特征，即在市场调整时，此类股票不调整或者调整幅度很小，或者说在市场创出新低之时，而股票没有创出新低。这些都说明此类股票受到市场的青睐和追捧，一旦当市场情绪转好，他们必然是第一批能够起来的股票，而这些都是牛股的典型特征。

(作者系东方证券分析师)

绿大地首批索赔材料提交法院 律师所史无前例将被追责

证券时报记者 刘雯亮

本周四，北京市盈科律师事务所臧小丽律师、上海市华荣律师事务所许峰律师同时向昆明市中级人民法院提交首批12位投资者索赔绿大地的材料，索赔金额共计约107万元。据悉，法院已经收下材料，预计将在7日内决定是否受理。这意味着绿大地民事赔偿案正式启动。

因何学葵等高管身份信息缺

少，首批起诉仅以上市公司为被告。在案件获得受理后，我们将申请追加何学葵等高管以及联合证券等中介机构作为被告。”二位律师一致表示。

根据法院判决，理论上说，绿大地案被告包括4家单位及16个自然人，因此，绿大地案是我国证券史上追责人数最多的案子。值得一提的是，作为绿大地上市的三大中介机构之一，四川天澄门律师事务所也被证监会列入处罚对

象之列。“一旦证监会对该律师事务所出具正式的行政处罚决定书，我们认为可将其列入被告。”臧小丽律师称。

其实，参考以往的证券虚假陈述索赔案件，亦曾有把保荐机构和会计师事务所列为索赔被告的情况。比如，大庆联谊案，科龙电器案。此次绿大地造假案中，证监会拟处罚联合证券、深圳鹏城会计师事务所、四川天澄门律师事务所三家中介。也就是说，律师事务所将

史无前例成为被告，被投资者列入追责范围。

对于符合起诉条件的投资者范围，二位律师一致认为，在2010年3月18日前买入，并至2010年3月18日以后卖出绿大地或继续持有者；或在2010年3月18日至2011年3月18日期间买入绿大地，并在2011年3月18日及以后卖出或者继续持有，且存在损失的投资者均可索赔。

臧小丽律师称，与以往的上市

公司虚假陈述案不同，绿大地案的相关责任人对于股民索赔的诉求没有采取常见的回避、抵制态度，相反已提前公开表态，这或许对接下来的民事索赔诉讼是利好消息。

遗失作废声明
本人陈松青(身份证号440527196806040033)，不慎遗失《证券质押登记(证明)》壹份，质押登记编号：1105260005；质押登记日期：2011年5月26日；出质人姓名：练卫飞；质权人姓名：陈松青；出质人证券账户号：0117377921；质押合同编号：质(2011)0501号；证券简称：ST零七；证券代码：000007。现声明作废。
声明人：陈松青
二〇一三年四月十一日