



## 【游戏规则】

阿拉伯数字为横向填字；汉字为纵向填字；每格填一个字，灰色区域不用填字；格中含有两个数字的表示该格中的文字在纵横两题答案中均含有。

1-		2		二	
			3		
4		三			四
	五		六		5
			6	七	
			八		
7	九				
8+				10	
	9				

## 【横向】

- 指企业和机构通过借债进行投资运营，以较少的本金获取高收益的模式。
- 政府面向个人投资者发行，以吸收个人储蓄资金为目的，满足长期储蓄性投资需求的不可流通记名国债品种。
- 即固定利息债务，指在发行时规定利率在整个偿还期内不变的债券。
- 指依基金合同和招募说明书持有基金份额的自然人和法人，也就是基金的投资者。他们是基金资产的实际所有者，享有基金信息的知情权、表决权 and 收益权。
- 形容股市的大幅振荡的情况，是一种股票市场的形态。
- 指经营业绩随着经济周期的涨缩而变动的公司的股票。航空工业、汽车工业、钢铁及化学工业都属于此类。
- 某特定时段内证券或合约成交数量的通称。
- 指投机者先把股价大幅度杀低，使大批小额股票投资者产生恐慌而抛售股票，然后再把股价抬高，以便乘机渔利。
- 专门投资债券的基金。
- 指进行股票交易时所遭遇的交易风险。

## 【纵向】

- 对冲基金的一种，国内的该类基金属于分级基金的杠杆份额。
- 债券的利息收益。
- 指投资者持有股票期间的股息或红利收入与买卖价差占股票买入价格的比率。
- 亦称空头市场，指当部分投资人开始恐慌，纷纷卖出手中持股，保持空仓观望的市场形态。
- 是指证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。
- 也称现汇率，是指某货币目前在现货市场上进行交易的价格。
- 是指利用股指期货市场存在的价格不合理，同时参与股指期货与股票现货市场交易，或者同时进行不同期限、不同（但相近）类别股票指数合约交易，以赚取差价的行为。
- 以债券投资为主，收益适中，收益比债券收益较多，但是风险也较大。其中债券投资配置比例的中值大于股票资产的配置比例的中值，二者之间的差距一般在10%以上；差异在5%至10%之间者辅之以业绩比较基准等情况决定归属。
- 是一个衡量相对成交量的指标，它是开市后平均每分钟的成交量与过去5个交易日平均每分钟成交量之比。
- 指股价缓慢上涨的形态。

## 答案

1-杠	杆	化	2储	蓄	国	二	债		
杆					3固	息	债		
4基	金	份	额	三	持	有			四熊
金	五	内		有	六	即			5猴
					期	6周	期	7股	
					交	收	八偏	汇	指
7交	易	九	量		益	债	率	期	
					比	率	型	货	
8洗	十	盘			基			10套	牢
					坚	9纯	债	基	金
								利	

横向：1、杠杆化 2、储蓄国债 3、固定息债 4、基金份额持有人 5、猴市 6、周期股 7、交易量 8、洗盘 9、纯债基金 10、套牢  
纵向：一、杠杆基金 二、债息 三、持有期收益率 四、熊市 五、内幕交易 六、即期汇率 七、股指期货套利 八、偏债型基金 九、量比 十、盘坚

## 游走在地图上的资金

孙华



上海自贸区概念持续升温，不仅多个龙头股飙上涨停，天津海运、珠海港更是后来居上，天津、重庆、广东、青岛、海南等自贸区概念板块应声而涨，“炒地图”已然形成一股热浪——

8月22日以来，受到上海自由贸易试验区正式设立的影响，上海受益自贸区的概念个股活跃异常。据Wind数据显示，8月22日至30日7个交易日，上海本地股上涨9.07%，而上证指数在此期间仅上涨1.16%。其中，个股涨幅超过50%的就有8只，分别为锦江投资(75.37%)、上港集团(73.85%)、陆家嘴(66.7%)、华贸物流(65.22%)、浦东金桥(65.04%)、上海物贸(60.15%)、申达股份(54.36%)、东方创业(53.9%)。

“股指反复震荡阶段，往往政策信号较强的板块容易受到主力资金的持续追捧。”湖南金证顾问分析师易凯表示，此次上海自贸区的政策意义重大，且上海本地股向来联动效应较强，此次行情便显得格外火爆。

## 资金流向寻脉络

“当前‘炒地图’的主要力量集中在一些庄家、机构投资者。他们资金实力雄厚，信息来源多样化，嗅觉敏锐，是股市的‘先锋’。”中投顾问宏观经济研究员马遥表示，当前股市低迷，虽然经济基本面转暖，但依然面临进出口下滑，制造业、商贸不景气等因素困扰，经济增速难以恢复到高水平，股市急需新鲜血液、利好政策的刺激，上海自贸区的设立对投资者而言是一个良好机会。

炒作资金看好的正是政策对区域内经济发展带来的巨大利好、部分概念股未来的升值潜力和投资机会。

Wind数据统计显示，8月22日—8月30日期间，191只上海本地股中，有94只股呈大单资金净流入状态，资金流入上千万的个股有57只。其中，大单流入资金上亿的个股有8只，分别为上港集团(3.03亿元)、申达股份(1.84亿元)、张江高科(1.52亿元)、中华企业(1.43亿元)、中国太保(1.37亿元)、浦发银行(1.3亿元)、爱建股份(1.25亿元)、上海建工(1.07亿元)。

从资金流入的个股行业看，房地产、交通运输和商业贸易三个行业占比最大。其中，房地产占资金流入个股的16%，交通运输占资金流入个股的13%，商业贸易占资金流入个股的12%。

不难发现，此轮自贸区炒作的焦点是房地产、交通运输和商业贸易等本地股，兴业证券认为，这次“炒地图”依然是按照2009年—2010年的思路进行，再叠加了经济企稳、周期股投资预期改善，以及交

运等周期股机构几乎没有配置，距离散户套牢盘密集区又很远，从而导致了激烈的拉升、暴涨，这种模式是典型的“暴涨暴跌”模式，考验的是交易能力。

## 警惕非理性“热情”

说起“炒地图”，在2009年是比较热门的，当时我国出台了很区域规划，主要针对的是4万亿的投资，由于区域振兴规划覆盖地区更广，涉及个股更多，很多机构轮番炒作各个区域的板块，使A股市场从2100点上涨到3478点，也引领了2009年的一波上涨行情。

去年4月份，市场借助金融创新题材也炒作了一把“地图”，从温州股炒到深圳股又炒到天津股，地域概念盛行。而这把“热火”源于2012年3月28日国务院常务会议决定设立温州市金融综合改革试验区，会议批准实施《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》，要求通过体制机制创新，构建与经济社会发展相匹配的多元化金融体系，使金融服务明显改进，防范和化解金融风险能力明显增强，金融环境明显优化，为全国金融改革提供经验。会议确定的温州市金融综合改革的十二项主要任务中，“加快发展新型金融组织，鼓励和支持民间资金参与地方金融机构改革，依法发起设立或参股村镇银行、贷款公司、农村资金互助社等新型金融组织。符合条件的小额贷款公司可改制为村镇银行”一条颇为引人注目，改革为现有小额贷款公司指明了发展方向，提供了民间资本转变为合法金融资本的途径，具有促进发展存量企业、吸引鼓励增量企业的双重作用。

由此，浙江东日等浙江本地金融概念股开始了涨停之旅。浙江东日是浙江本地股这波炒作的龙头股，这只股票从去年3月28日的5.45元，在17个交易日中10个涨停，最后炒到4月25日的最高价17.41元。此后，开始了漫漫调整之路，直至今年8月30日，收盘价仅报10.98元。整个浙江板块的炒作画上句号，多少投资者被套其中，其历程让人唏嘘不已。

同时，金融创新概念炒作蔓延至深圳和天津。全面爆发的深圳本地股，沙河股份拉出4个涨停，深天地拉出第3个涨停；天津本地股的京滨发展也连续2个涨停，从最低的2.49元涨到了最高的3.89元。去年4月两市涨幅居前的，多数是借助所谓金融创新概念进行的地域炒作，炒股变

成了简单的“炒地图”。不过，这个行情也就维持到去年的4月25日，算来一个月都不到。

对于目前火爆的自贸区概念股，中信证券投资顾问常源建议不要盲目追高，须注意风险。华泰证券也认为，该方案长期利好相关板块及公司，但短期建议投资者谨慎参与。

## 静待“制度红利”释放

兴业证券认为，国务院正式批准设立上海自贸区，其意义堪比1979年设立深圳特区，显示出新政府的改革精神，是普惠式中长期利好，有利于培育我国面向全球的竞争新优势，打造中国经济“升级版”。

国泰君安研究报告认为，上海本地股的投资机会主要集中在上海自贸区建设带来的贸易增加，交通物流的需求增大，港口运输相关交通物流将受益。上海自贸区从战略角度看，也是中国金融改革开放的一个重要试验区，如果离岸金融市场得到发展，将对对中国金融改革形成强烈的倒逼机制。如果采取较宽松的金融政策，将吸引大量国际金融机构设立分支，带动保税区商业地产的需求。另外三区联动将带来基础设施建设的需求，完善交通物流体系也需要进行投资，带来相关行业受益。而上海自贸区与浦东主体功能区规划的协调发展，将带动浦东发展新格局，会带来服务业发展。

中信证券指出，上海自由贸易区获批，有望提升上海地区的货流量和客流量，利好港口、物流、机场等板块。民生证券也认为，上海机场、上港集团、外高桥、锦江投资、华贸物流、长江投资、浦东金桥、市北高新、浦东建设、界龙实业、浦发银行、中海集运和中海科技等股票会受益于上海自贸区。

“今年自贸区概念未来想象空间巨大，对证券市场的影响是长期复杂的过程，目前市场表现属政策正式出台前的概念炒作，难免可能相当数量的公司只是由于其地理位置，本身并非具有这样的题材，股价迅速被炒高，却没有相应的政策基础和业绩支撑，且目前自贸区具体政策还不明朗，对建立自贸区的作用和意义以及未来发展的路径并不清楚，因此操作上，建议投资者暂不要盲目跟风，控制好风险，等待细则公布，再作进一步的选择。”银河证券北京石景山路营业部理财经理赵巧敏如是说。

## 2013年8月并购案例行业分布 (按被并购方)

行业	案例总数	比例	披露金额的案例总数	披露的总额(百万美元)	比例	披露金额案例的平均规模(百万美元)
房地产	12	11.8%	12	912.45	20.8%	76.04
机械制造	10	9.9%	10	118.80	2.7%	11.88
建筑/工程	9	8.9%	8	77.22	1.8%	9.65
电子及光电设备	9	8.9%	9	109.19	2.5%	12.13
清洁技术	8	7.9%	8	204.86	4.7%	25.61
电信及增值业务	7	6.9%	7	55.44	1.3%	7.92
生物技术/医疗健康	7	6.9%	6	33.26	0.8%	5.54
能源及矿产	6	5.9%	6	2,194.29	50.2%	365.72
IT	6	5.9%	6	56.78	1.3%	9.46
互联网	4	4.0%	4	110.39	2.5%	27.60
化工原料及加工	3	3.0%	3	6.89	0.2%	2.30
娱乐传媒	3	3.0%	3	29.91	0.7%	9.97
汽车	2	2.0%	2	34.23	0.8%	17.12
物流	2	2.0%	2	10.69	0.2%	5.35
农/林/牧/渔	2	2.0%	2	11.20	0.3%	5.60
食品&饮料	2	2.0%	2	15.81	0.4%	7.91
纺织及服装	1	1.0%	1	0.61	0.1%	0.61
广播电视及数字电视	1	1.0%	1	30.94	0.7%	30.94
连锁及零售	1	1.0%	1	28.49	0.7%	28.49
教育与培训	1	1.0%	1	21.32	0.5%	21.32
金融	1	1.0%	1	259.40	5.9%	259.40
其他	4	4.0%	4	40.94	0.9%	10.24
合计	101	100%	99	4,363.11	100%	44.07

来源：私募通 2013.08

## 零售业变盘

中债资信 张晓沫 朱金

2013年2季度，零售业需求疲软，行业景气度持续低迷，展望3季度，在消费者信心水平周期性恢复的支撑下，随着相关刺激政策的落地，零售业或将出现弱复苏态势，但受到宏观经济形势影响，预计零售业整体需求疲软状态仍难以有效改善。

分行业看，百货业在黄金珠宝热销带动下，2季度行业增速出现小幅回升，但在成本压力加大以及需求不足的负面影响下，行业盈利情况仍呈现弱化态势；受此影响，部分企业盈利持续恶化，闭店情况频频出现，百货业为突破困境尝试经营模式转型，部分创新模式初现。

由于联营模式使商场的自主经营权被弱化，导致百货业差异化程度小，很难实施统一的经营理念，在业绩不断下滑的压力下，联营经营模式的改革成为百货业的出路。业内地位较为领先的企业已加快模式转型，2013年上半年以来，自营模式、买手模式初现：如百联集团则通过自己进行总代理、总经销，建立了如东方商厦欧洲精品皮具馆这样的业态，商品都是百联的买手团队到原产地直接采购，与其他商场的商品差异化明显。

超市业2季度持续低迷，在人工、租金上涨压力下，行业盈利能力继续下滑。2013年1至6月，超市销售额同比增长8.1%，增速较前一季度下滑0.2%，从整体上看，超市销售额增速还在持续弱化过程中，今年下半年能否改善还需要进一步观察整体经济运行情况。随着国内最低工资水平不断上浮，人工成本不断上涨，加之部分超市大卖场20年左右的长期合约将在近几年集中到期，租金阶梯式上涨使得超市经营压力陡增，进而影响行业盈利能力。

相对于本土经验不足的外资卖场，内资超市通过10多年的经验累积和规模扩张，在国内市场已具有较强竞争力。与此同时，外资超市在中国市场频频出现亏损，大幅上涨的租金成本使得外资超市纷纷关闭门店，从2013年上半年情况来看，此情况仍在延续，家乐福、沃尔玛、乐购等均未能幸免。外资的退出为实力较强的内资超市提供了机会，大型内资超市或将趁此机遇进行扩张，预计未来行业竞争或将有所改变。

## 坚守优质成长股

摩根士丹利华鑫基金 卞亚军

到底该买低估值的银行、地产等价值类股票，还是持有高估值的TMT、环保、医药、清洁能源等成长类股票——是困扰A股参与者的一个重要问题，特别是在创业板指数频频创新高、沪深300指数又迟迟难有表现的当下。

大部分专业投资人能做到的也只是对优质成长股的挖掘和对成长股投资风格的坚守，市场行情演绎成长股风格时是最容易令人迷失的时候，因为在此情境下我们选择性地忽视了一个客观事实，即不管是“真成长”还是“假成长”，只要具有成长属性的行业，其内的绝大部分公司在成长风格来临时的股价表现都不错，比如2010年涨幅超过40%的股票数量超过370只，今年前7个月涨幅超过40%的股票数量也超过390只。所以最大的挑战在于，当市场行情不再呈现成长股风格时，所选择的股票能否最终走出独立行情，基金组合能否尽可能地降低波动性或回撤风险——着眼于长期投资来考量，挖掘优质成长个股的意义远比坚持成长股投资风格本身更重要。

如何投资成长类股票？当前已有的较明确的准则有：选择趋势向上的优质行业、选择业内最优秀的公司、选择激励充分的第一梯队。在满足这些条件的基础上，我们会重点投资两类企业，一类是处在高速增长前夜的刚起步的企业，另一类是处在高速增长过程中的企业。对这两类企业，合理市值判断是投资第一步，如果当前市值离合理市值还有很大空间，尽管在股票持有过程中会出现或流动性冲击、或风格变化、或获利回吐、或情绪影响等导致股价下跌的因素，我们仍会对卖出操作持谨慎态度。

从跟踪情况看，尽管数量较少，还是有处在高速增长过程中的优质公司，无论当期财务表现，还是行业基本面都呈现出良好态势，当前市值离合理市值也还有很大空间；尽管数量更少，还是有处在高速增长前夜的企业，无论是团队、行业前景，还是业内地位都堪称卓越，各项业务的进展也严格按照预期时间表有序推进。如果基金组合中的大多数股票满足上述特征，则不必纠结于当前主板和创业板之间显著的估值差异，而坚定地持有这些股票。从而，我们在潜在的市场调整和风格变化中也会更加淡然，后续也会给投资者带来较为丰厚的回报——这既是我们努力的方向，也是我们坚定成长股投资风格的动力所在。

值班基金经理  
信札