

# 證券市場週刊

## 高端投資人的利器

综合刊·2012年第23期·总第1809期·2012/06/30  
中国证券市场研究设计中心主办·中国证监会指定披露上市公司信息刊物

### P02. 固本培元

未来2-3年里,中国经济将经历U型调整,目前处于U型左侧……

### P16. 再议18.3万亿社保缺口

中国银行首席经济学家曹远征带领的课题组在本刊发出中国……

### P60. 华泰柏瑞300亿基金困局

以非市场化方式追求市场化到结果,不但逻辑上不自洽,即……

## 揭秘做空恒大

P26. 一份并不严谨的研究报告,一次成功的做空狙击,恒大地产激进的财务策略和不尽完美的信息披露让Citron抓住了机会,猎杀之下,恒大地产市值损失近百亿港元。



www.capitalweek.com.cn



大陆地区零售价:人民币10元  
台港澳地区零售价:港币30元



## P26 揭秘做空恒大

封面  
专题

一份并不严谨的研究报告，一次成功的做空狙击，恒大地产激进的财务策略和不尽完美的信息披露，让Citron抓住了机会，猎杀之下，恒大地产市值损失近百亿港元。

以恒大地产为代表的内资开发商在地产市场高速发展过程中激进的扩张路径、财务策略以及会计处理方式，令投资人心存隐忧，从而成为做空机构狙击的上上之选。

### 经济日历

#### P04 本周重要经济指标

#### P08 速读

#### P11 数据

#### P12 要刊速递

#### P13 微博

### 宏观 / Macro-Economics

#### P16 再议18.3万亿社保缺口

中国银行首席经济学家曹远

征带领的课题组在本刊发出中国2013年社保缺口将达18.3万亿元文章后，引起各界热议，也有一些质疑。社保问题无论对百姓民生还是对资本市场……

### 特稿 / Special Reports

#### P18 东方广场挑战

##### 北京热力潜规则

李嘉诚旗下产业一纸诉状的背后，热力集团正在潜规则下快速奔跑在类金融赛道上。一旦消费者的钱流入热

力集团，这个潜规则还能玩多久？

#### P21 陈发树的“买药”悲剧

800天的等待，等来的是否决意见。一纸诉状，法院不予受理。陈发树“买药”遭遇悲剧的背后，“国有资产流失”成为制度性歧视民企的最好借口。

### 公司与产业 / Corporation & Industry

#### P42 煤运通道大变革

铁路干线即将由煤炭企业

参与建造，民营企业也可成为投资主体，这是铁道部门前所未有的大改变，但铁道部仍为第一大股东。

#### P46 银鸽投资巨亏背后

经营状况并没有恶化的银鸽投资曝出巨额亏损，此前不久，公司管理层换届。其中关联，令人深思。

#### P49 合生创展：

##### 关联交易摧毁价值

合生创展与朱孟依家族持续进行金额庞大的关联交易，流通股股东对其公司治理





P08 | 速读



P18 | 特稿



P42 | 公司与产业

理产生怀疑，沦为市净率最低的内地房地产股之一。

#### P50 产业资本增持背后的零售拐点

零售业的估值目前已经趋于历史低点，产业资本频频增持是否预示行业拐点已经到来？

#### 金融 / Finance

#### P52 平安的资本困局与扩张

中国平安近年“激进”的扩张导致公司资本不足，同时也影响了股价。但就目前而言，只要扩张能带来利润，就适合公司发展，尽管可能没有可持续性。

#### P54 人保承销费寡淡

人保上市在创造了17家承销机构的世界纪录时，是否会成为一个转折点：最终会不会破坏投行在世界其他地区玩转多年的高利润业务模式？会不会催生一套利润较低的全球投行业务收费标准？

#### P56 银行股为何持续低迷

银行业竞争环境的深远变革初现端倪，行业的制度保护在2012年出现减弱信号。

贷款收益下行超预期的风险大于贷款规模不达预期的风险，行业ROE向下拐点基本确立，银行业绩高速增长长期不再。

#### 基金 / Mutual Funds

#### P60 华泰柏瑞300亿基金困局

以非市场化方式追求市场化到结果，不但逻辑上不自洽，即使从事后结果来看，恐怕也伤害了投资者对蓝筹股的信心。

#### P62 谨慎看好短期理财债基

很多基金公司达成共识，要做大规模，短期理财债基是新的利润增长点，但它在“高开”之后会持续“高走”吗？

#### P63 次新基金公司艰难生存

在遭遇旗下唯一基金打开申赎后规模不足10%的尴尬后，不足一岁的方正富邦基金公司又遭遇人事大换血。

#### 海外 / Overseas

#### P64 防火墙缺口

或致银行再融资潮重来 估计有16家欧洲银行会受

到5%和6%的资本冲击，从而给市场带来很大的融资压力。

#### P65 中产阶级是怎么消亡的

大多数发达国家的中产阶级都在经历“去杠杆化”和“去财富化”，这种“不公的财富重分配”发生在你身上了吗？

#### 专栏 / Column

#### 资本论

#### P02 固本培元

未来2-3年里，中国经济将经历U型调整，目前处于U型左侧正在形成底部的位置，未来实体经济仍将经历系统的供给面调整。

#### 大行策略

#### P24 复苏将是缓慢的

#### 大洋两岸

#### P40 德国：小的美好，大的羡慕

#### 景顺长城ETF投资

#### P66 操作ETF从美国国债获益

#### 建信社会责任投资

#### P68 社会责任投资所摒弃的商业帝国

#### 客户名录

HERMES

塞纳斯

COCO-MAT

南华期货

兴业全球基金

民生银行

中期货

嘉实基金

DELL

经易期货

景顺长城基金

建信基金

宝铂

#### IPO索引

中小板 亿利达

创业板 苏大维格

创业板 兆日科技

您可以通过如下新媒体阅读《证券市场周刊》

《证券市场周刊》电子杂志

购买渠道

阅读天下

期刊网

新快报

《证券市场周刊》新浪微博

http://weibo.com/zqsczk

新浪微博

《证券市场周刊》官方网站

http://www.capitalweek.com.cn

证券市场周刊