

报告日期 2011-11-07

今日焦点:

- **【策略评论】** 星火燎原——高新区与新三板专题投资报告
- **【固定收益】** 自下而上选城投
- **【行业评论】** 化工：石油与化工行业数据周报
- **【行业评论】** 化工：产品价格涨跌互现
- **【行业评论】** 有色金属：LME基本金属回升受挫，全线回调，政策预期是主导
- **【公司评论】** 保利地产(600048)：股权激励方案对股价影响应属中性

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2763.75	0.71%
上证综指	2528.29	0.81%
上证180	5848.65	0.75%
上证50	2005.99	0.71%
深圳综指	1071.34	0.63%
深圳100	3847.59	0.69%
中小板指	6112.68	0.51%

财经要闻:

- G20峰会公报：决定重振经济增长[中国新闻网]
- 证监会：淑女屋等被否属个案 新股审核节奏未变[中广网]
- 我国再次进入铜冶炼投产高峰期[第一财经日报]
- 铁矿石压港逼近亿吨 价格博弈乱中重启[经济观察报]
- 钢铁业“十二五”规划本周发布 产品升级列首位[第一财经日报]
- 中国大型炼厂11月原油加工量将升至一年高点[路透]
- 万科10月销售额达103.4亿元，同比下降33.3%[路透]

晨会联系人

范妍
021-68765053
执业证书编号

晨会纪要编辑
fanyan@essence.com.cn
S1450511020012

近日出版的报告:

- 策略主题报告 《星火燎原》
- 固定收益定期报告 《估值修复之后、还看正股》
- 固定收益专题报告 《自下而上选城投》
- 金融工程定期报告 《安信金工11月多因子量化选股及业绩跟踪》
- 金融工程定期报告 《安信金工11月小盘反转策略选股及业绩跟踪》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2011年11月04日)》
- 行业分析 纺织服装 《纺织服装：品牌男装：量价齐升，优势凸显》
- 行业动态分析 装备制造 《装备制造：煤机行业需求稳定，但竞争逐步加大》

【宏观策略评论】

星火燎原——高新区与新三板专题投资报告

程定华 021-68766193 chengdh@essence.com.cn

过去二十年，高新区的建立不但培育了大批快速成长的公司，还成为城市发展的强劲引擎。截止到今年十月，国家级高新区已经发展到了 88 家，在去年创造了全国 11.5% 的工业增加值，8% 的 GDP 以及 16.8% 的出口创汇。此篇报告从四方面介绍高新区和新三板：包括它们的发展状况；“新三板”所带来的改变和机遇；园区自身所面临的考验；以及它们对经济产生的溢出效应。

高新区培育了众多优秀的公司，我们挑选出其中五家业绩优良的公司股票给投资者做出推荐。它们不但享受政策红利和技术进步，而且具有防御性，有望带来相对收益。它们分别是云南白药、新希望、烽火通信、华微电子和歌尔声学。

在新三板方面，我们认为扩容后的新三板仍然只是一个场外交易市场，对创业板和中小板不构成直接的威胁。然而，新三板的扩容预计将间接对创业板市场产生资金分流的作用。预计扩容之后的两年，新三板总市值可以达到 1000 亿元左右。从 PEG 较低同时 ROE 较高的角度出发，我们认为新三板概念股中的鲁信创投、电子城以及中炬高新值得投资者的关注。

比较三个市场的盈利状况，主板在传统行业例如机械、食品饮料、材料金属等更具优势。然而在知识密集型的新兴行业例如电子、信息技术和医药生物，新三板内的公司其实表现不俗。在创业板里面，传播和批发零售，这类注重新型商业模式的公司表现出更多的活力。

然而经过近二十年的高速增长，不但是高新区本身的增长和利润出现了瓶颈，它们对城市的拉动作用也在经历边际上的减退。这就好比是在高速公路上开动跑车，刚起步的时候马力越强，加速越快，可是一旦达到某个时速，再加大马力所得到得效果就大打折扣了。

即便如此，研究分析高新园区的增长因素却可以为中国整体的经济发展提供一些借鉴。我们的研究发现低税费可能是导致员工增长的最主要的原因。这是因为低税费提供了更加稳定的政策预期。其他促进增长、提升利润的因素还包括较高的研发投入、股份制公司体制和中型的公司体量。按照这样的一条思路，我们挑选了五家具成长前景的公司供投资参考。它们分别是西部材料、四维图新、科大讯飞、天晟新材和泰豪科技。

风险提示：投资高新园区类公司和新三板概念股票，需要注意政策的推出可能迟于和/或低于市场的预期。高新企业的研发和产品也存在着技术风险、市场风险和审批风险。

【固定收益评论】

自下而上选城投

景晓达 010-66581622 jingxd@essence.com.cn

今夏，对大多数债券投资人而言，基本可以称为“最冷的夏天”，有关城投债信用风险的消息集聚和蔓延，引发了信用债市场大幅度的下跌，大多数投资者在这场有关信用危机的“飓风”扫荡之后，伤痕累累。但是，待“飓风过境”之后，或许正是收拾战场，挑选真金的绝好机会；我们不能保证这场“飓风”之后是否还有“台风”亦或是“大风”，但是如果我们手中拿的是金子，相信总有一天会呈现价值。

本篇报告作为城投债系列报告中的第二部分，我们试图以相对保守的角度建立一个对个券的评估模型，作为淘金的筛子，希望能对具有冒险精神的淘金者有所帮助。

本文将从爆出负面消息的个券入手，追寻城投债违约的蛛丝马迹，寻找这些债券的共同特征来构建模型关注点。第二部分介绍评分模型的三个部分：地方政府、担保方式和融资平台资质。由于城投债对地方政府的依赖性较强，我们将系统的梳理地方政府的偿债能力；其次，我们将对城投债的担保方式和具体担保方做出讨论；最后，将城投债当作普通企业债进行分析，分析城投债自身的偿债能力。本文的最后部分，将三部分结合起来，构建城投债的资产池。

这个框架的意义在于：首先，由于融资平台和地方政府、担保方的关系较为混乱，导致市场对平台债务问题的最终还款方理解较有很大的不同，进而导致市场定位的不同，因此我们在考察中首先将三者分离，分别考察给予评分，在实际操作中可以根据宏观经济状况和政策走势调整三者所占权重，而得到最终资产池。

对地方政府的考察上，我们尽量消除了行政等级的影响，构建了以地级市的资产状况为标尺的区域分析体系。

对于担保的分析，我们在第三方担保中不但纳入了对担保方资产质量的分析，而且还加入了担保方关联关系的跟踪，对于抵押担保和质押担保，我们区别出了担保物不同的价值对债务的覆盖程度，并且还担保物估值真实情况进行了考察，作为修正。

对于平台的分析更加注重自身偿债能力，根据平台自身生产经营特点，适当减少了对于其盈利能力指标和与资产相关的指标的权重，并且在实际指标计算中，基本剔除了补贴收入的影响。

风险提示：本文试图按照统一的标准建议一个个券资产池，不涉及对个券特有个性的考察，实际投资需要进一步对个券进行详细考察。

【行业公司评论】

化工：石油与化工行业数据周报

刘军 021-68766167 liujun@essence.com.cn

本周国际油价震荡上扬，收于 94.26 美元/桶。从我们跟踪的产品来看，1/4 上涨，1/2 下跌，1/4 维持稳定。本周国际油价延续了上周的涨势，牵动原油走势的主因仍是欧债危机的局势。10 月 31 日，日本政府干预日圆汇率，美元汇率强劲上涨，周一欧美原油期货下跌。11 月 1 日，希腊宣布，将就欧盟解决希腊债务危机的方案举行全民公决，由此引发的关于希腊可能违约的新一轮担忧席卷全球金融市场，周二股市和商品期货全面下跌，欧元汇率下挫，国际油价连续三个交易日收低。11 月 2 日，欧元集团主席容克称欧元区不允许成员国背弃上周峰会达成的决议，欧元汇率随之增强，石油期货市场受到支撑，油价回调。11 月 3 日，由于德法等主要成员国的施压，希腊总理在周四表示将放弃公投计划，欧美股市上扬，国际油价亦应声上涨。11 月 5 日，纽约轻质原油近月期货收于 8 月 1 日以来最高价位。过去六个月里，由于 WTI 和布伦特之间巨大差价，致使美国原油进口量较往年偏低，而套利活动增加，降低了美国原油库存，预期后期 WTI 与布伦特之间差价或将缩小。另外本周的美联储会议中伯南克暗示，如果美国经济仍旧走不出困境，QE3 出台的可能性很强。由此判断，近期国际油价或将继续高位整理。

本周液氨、丙烯、甲苯、LLDPE、HDPE、苯乙烯等品种有所上涨。受部分地区厂家停车检修，市场货源减少带动，本周液氨价格有所上涨。但下游尿素价格持续下滑，加上农用复合肥需求不大，下游需求用氨减少，预期涨势难以持续。受上周原油价格走高的影响，丙烯市场大稳小动，稍有抬升。但下游聚丙烯粉料需求疲软，同时下游环氧丙烷市场也受到港货的打压，价格大幅下滑；难言丙烯涨势稳定。本周国内甲苯市场在货源紧张的提振下，稳中小幅前行。进入 11 月，国内部分检修炼厂陆续开车，中石化开始销售，港口进口货亦有到岸，随着供应量的增多，预计下周市场仍将震荡盘整。下滑较为明显的是丁二烯、液氨、盐酸、丙烯腈等。

从跟踪的毛利变化看，本周 PVC、氯碱综合、醋酸酐等毛利有所上升，其它品种有所下降。

化工：产品价格涨跌互现

刘军 021-68766167 liujun@essence.com.cn

玻璃库存高位，纯碱供大于求：9 月份国内纯碱产量为 201.9 万吨，同比上升 26.98%，环比下降了 0.88%；出口为 9.39 万吨，同比下降 32.1%，环比下降 22.77%；表观消费量为 192.58 万吨，同比上涨 32.65%。10 月份纯碱价格由月初的 2000 元/吨下跌至 1900 元/吨，主要原因有两方面。其一，纯碱 1/3 以上的下游需求来自于玻璃，而截至 10 月末玻璃企业的库存量已经连续近三个月上涨至 2647 万重量箱，达到近两年最高位，对纯碱需求提振乏力。其二，受氯化铵价格偏高的影响，联碱企业带动行业开工率维持在 7 成左右，进一步加剧了市场供大于求的程度。

黄磷保持涨势动力：黄磷仍然继续前期的涨势，10 月价格由月初的 16000 元/吨一度飙升至 19500 元/吨，到月末回调至 18100 元/吨。主因仍是电荒。每生产 1 吨黄磷大约消耗电力 1.4 万 kWh，电力占总成本 60%~70%，是典型的高能耗产业。受持续干旱、需求旺盛、电煤供应紧张影响，中国南方五省区电力供应形势严峻，黔桂两省区更进入“红色预警”状态，被迫对黄磷、铁合金、铝、钢铁等高耗能行业实施限电。云南省从 9 月 20 日零点开始，要求省内的黄磷企业全部停产。而有消息称贵州黄磷企业也将面临全面停产，复工要等到明年 4 月。从百川资讯的统计来看，云南和贵州黄磷生产企业已经集体停工，目前库存为零。四大黄磷主产地中，产量仅湖北略有下降，四川较为正常。后期随着云南停炉企业增多，市场黄磷供应更加紧张，有继续走涨的可能。

性。

企业低报价助跌二铵：国内二铵 10 月份价格从 3350 元/吨微落至 3330 元/吨。国际二铵价格从 638 美元/吨下滑至 625 美元/吨。本月 27 日，国内二铵龙头企业云天化大幅下调东北地区报价，64%二铵吉林长春第一到站价 3100 元，相当于出厂价在 2900 元左右，与秋季报价降幅高达 400 元。此举给二铵市场很大冲击，企业恐慌心理加重，预计影响完全释放后，价格仍将有进一步回落。而事实上，前期一铵、二铵市场已是报价虚高，有价无市，云天化的降价只将加速价格回调的进度而已。

欧债危机缓解，原油走高：10 月份原油大幅上涨，WTI 从月初的 77.61 美元/桶涨至 93.32 美元/桶。前期国际油价已经出现年内低点，而随着欧洲债务危机的逐步向好，国际原油价格应声上涨。十月最后一周发布的欧元区声明草案显示，欧洲领导人计划将欧洲金融稳定工具 (EFSF) 杠杆化翻番数倍，规模扩大至约 1 万亿欧元，且希腊债务的民间持有者接受减记 50%，对原油形成重大利好，使得油价稳稳站上 90 美元关卡。

重点公司动态：万昌科技：一场噬菌酯带来的“盛宴”；金正大：量价齐升助推公司业绩；南都电源：连续收购推动业绩增长；江苏三元：主业大幅预增，环保业务进入收获期；双良节能：订单不断涌现，节能业务推广加速。

有色金属：LME 基本金属回升受挫，全线回调，政策预期是主导

齐丁 010-66581768 qiding@essence.com.cn

上周，LME 基本金属回升受挫，全线回调。铝、镍、铜跌幅居首，分别下跌 4.7%、4%和 3.9%；铅、锌次之，跌幅分别为 2.1%和 1.3%；锡则连续第三周窄幅波动，微跌 0.2%。在经济数据持续疲软、欧债危机依旧阴霾的背景下，上周的大跌还是主要源于政策预期，希腊总理帕潘德里欧的政治赌博、欧央行降息、美国 FOMC 会议声明以及 G20 峰会进展等主导着市场情绪的涨落。

经济数据方面：欧元区就业低迷，通胀显现，德国的数据尤令人失望。9 月欧元区总体失业率 10.2%，创去年 6 月以来新高；9 月 PPI 环比从 8 月的下降 0.2%转为上升 0.3%，10 月份调和消费者物价指数初值同比亦上升 3%，超出市场预期 0.1%。德国 10 月登记失业率 6.5%，创下 20 年来 10 月份的最低；由于国内及海外订单数的全面下滑，9 月份季调后制造业订单月率剧降 4.3%。美国仍然呈现缓慢复苏态势，难言乐观。10 月 ISM 制造业 PMI 从 9 月份的 51.6 降至 50.8，制造业勉强实现扩张；非制造业 PMI 则为 52.9，与 9 月的 53.0 基本持平。10 月非农失业率从上月的 9.1%略降至 9%，工人平均小时工资小幅上涨 0.2%，就业形势略微好转，但依旧严峻。

欧债危机方面：意大利以其 120%的主权债务与 GDP 比例，已然成为市场下一个众矢之的。十年期国债收益率上周即已飙升至欧元区面世以来的最高位 6.4%；由于持有大量国债敞口，意大利国内的银行股也在上周上演狂泻悲剧。贝卢斯科尼自前一周向 IMF 递交紧缩承诺书之后，上周五在 G20 峰会主动邀请 IMF 每季度派遣专员对其财政削减实施进行监督，诚惶诚恐的态度暗示国内政治经济形势正风雨飘摇。

政策救助方面：希腊总理帕潘德里欧上周一出人意料地宣布希腊将对救助协议于明年年初进行全民公决，这不仅意味着惹恼德法后，希腊短期内无法获得 80 亿欧元的援助款，还意味着如果公投否决援助计划，希腊将面临退出欧元区、自力更生紧缩还债的惨景；更严重的是，此例一开，此后的连锁反应或将引起整个欧元区的崩溃，因此市场暴跌。然而，在得到反对党妥协之后，帕氏在上周四又宣布放弃全民公投，并许诺一旦获得上周末的信心投票，即考虑与反对党携手组建联合政府以共度时艰，市场情绪又有所疏解。周五，帕氏以微弱优势赢得信任投票。纵观戏码，以玉石俱焚的情态示人的帕氏似乎成为赢家，虽有可能因此辞职，但此举可整肃反

对党，达成国内政治共识，并提升希腊与欧盟的谈判能力，对希腊危机的解决影响略显正面。

鉴于欧元区 GDP 和货币供应增速的持续放缓，欧央行于上周四宣布降息 25 个基点，这也是以谨慎著称的德拉吉履新欧央行行长之后的第一个大胆之举，这暗示尽管目前通胀显现，保增长仍成为当局考虑的主要方面。

美国周三的 FOMC 会议结束，货币政策基调不变：一是继续推进延长持有证券到期期限的操作；二是将美联储持有的机构债券和 MBS 到期后的资金，再投资于 MBS；三是 0-0.25% 的低利率至少维持到 2013 年中，并不排除扩大购买 MBS 在内的宽松刺激政策的可能。财政政策方面，由于周三 600 亿美元基建议案遭参议院否决，奥巴马的就业刺激计划第三度受挫。

保利地产(600048)：股权激励方案对股价影响应属中性

徐胜利 010-66581636 xusl@essence.com.cn

股权激励方案对股价影响可能较为中性。一方面是对公司现有激励机制的一个有效补充，满足行权条件的可能性较大，有利于调动激励对象的积极性，另一方面，对于行权的限制较细，且行权条件没有透露超预期的信息。

行权条件较为务实。行权的主要条件隐含的未来几年净利润复合增速为 22%，这可能意味着公司对行业增速的较谨慎看法，更可能反映公司希望行权条件能够得到满足。

行权有效期较长，自授权之日起 6 年。这使得行权的可能性增加。

行权的限制期较长，自授权之日起 2 年。很可能 2012 年初授权，2014 年初进入第一个行权期。如果方案审核、备案进度非常快，也可能 2011 年底授权，2013 年底进入第一个行权期。

条款细致。例如针对个人绩效考核结果规定了行权安排分档。优秀、良好的可以行权 100%，中等、合格的可以行权 80%。

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

G20 峰会公报：决定重振经济增长[中国新闻网]

二十国集团领导人第六次峰会 4 日在法国戛纳电影宫会议中心闭幕，会议通过旨在促进增长与就业的“戛纳行动计划”。在会后发表的公报中，二十国集团领导人重申相互协作的决心，并在此次峰会上做出了决定以重振经济增长、创造就业、维护金融稳定、促进社会融合和令全球化为人类需求服务。

公报内容涉及促进增长和就业的全球战略、建立更加稳定和更具弹性的货币体系、改革金融领域和加强市场诚信、解决大宗商品价格波动问题和推动农业发展、改善能源市场和继续应对气候变化、避免保护主义和加强多边贸易体系、应对发展中的挑战、加强反腐败斗争以及改革 21 世纪的全球治理。

公报指出，与会各国领导人通过了“促进增长与就业的行动计划”，同意采取协调一致措施，各司其职，以应对短期经济脆弱性问题，并在中期内巩固经济增长的基础。

公报说，本次峰会在改革国际货币体系问题上取得了进展，以使该体系更具代表性、稳定性和弹性。与会各国领导人同意，国际货币基金组织特别提款权货币篮子应该继续反映各货币在全球贸易和金融体系中的作用，并将最晚在 2015 年对货币篮子进行审查，符合标准的货币将被纳入。

公报还对欧元区的全面救助计划表示欢迎，并敦促尽快细化和落实该计划。二十国集团领导人还表示将确保国际货币基金组织拥有充足资源以发挥其作用，将在此前增资共识的基础上随时进行新的增资。二十国集团财长和央行行长将在下次会议上研究增资方案。

证监会：淑女屋等被否属个案 新股审核节奏未变[中广网]

中广网北京 11 月 4 日消息(记者赵巍)几位神色凝重的西装男，从豪华的商务车上，小心翼翼的拖出好几个黑色的大箱子，上面贴着某某公司 IPO 上会资料的标签。这样的情形，在中国证监会的门前经常可以看到。11 月 2 号，深圳淑女屋和其他三家公司也来到这里，接受证监会发审委的审核。但是这一天，淑女屋等 3 家公司的 IPO 申请被否决，只有成都利君实业一家通过了审核。当记者致电淑女屋总部询问遭到否决原因时，他们的回答显得很闪烁。

淑女屋：现在我们没有收到证监会的正式通知说是因为什么原因，招股说明书的内容，具体的原因我都不太清楚。

不回答不等于大家不会知道，根据淑女屋的申报稿，淑女屋在全国 274 个商场专柜的销售排名中进入前十，2008 年至今净利润涨幅近 20%，计划募集资金 4 亿 3249 万元。业内人士认为，如果淑女屋销售量真的这么好，净利润不应只接近 20% 的涨幅，数据真实性有待拷问。果然，证监会的一位内部人士向记者透露，淑女屋遭到否决的真正原因是公司的盈利能力和发展远景。

证监会：他自己引用了当地的机构给出的报告，他信息披露的问题，不会影响到实质条件，有一点不谨慎，但是这个不是影响发行审核的实质问题。他主要是因为募投产能消化的问题。发审委认为他预计要投入的产能有比较大的扩大，他现在的市场能否消化产能有疑惑，对未来的发展前景有不确定性。

另外两家遭到否决的公司，濮阳蔚林化工和安徽广信农化都属于化工行业。业内人士猜测，同时遭到否决是不是目前对于化工行业的审批限制有所提高了或者证监会的审批节奏从紧了？证监会人士是这样的回答的。

证监会：这几家还都是个案，确实是企业问题，不是审核松紧发生变化，证监会从来不会以发审委过会与不过会控制节奏。

对于目前公司上市融资的整体环境，申银万国(微博)首席分析师桂浩明认为，上市公司本身过会率的高低实际上和所谓的节奏松紧并没有直接关系。

桂浩明：有的时候高，有的时候低，取决于上市公司的具体情况，而严把质量关也是各方面的呼吁，问题在于我们希望管理层把最好的公司能够纳入，这样能够为企业融到资，推动发展，同时也为投资者带来操作的机会，使扩容得在一个良性的轨道上运行。

用一句很俗的话，是金子总会发光。但临时镀金的话，随时都有被戳破的可能。

我国再次进入铜冶炼投产高峰期[第一财经日报]

在昨天举行的 2011 国际矿业大会上，安泰科信息开发有限公司铜市场分析师何笑辉表示，2011 年我国新增铜冶炼产能将大大高于上年，国内再次进入铜冶炼投产高峰期，预计这种情况将延续至 2013 年。

他预测 2011 年至 2013 年间，我国每年的铜粗炼新增产能都将超过 60 万吨、精炼产能超过 100 万吨。

据不完全统计，2011 年 1-8 月，我国铜冶炼行业新开工项目投资额达到 127.1 亿元，比 2010 年同期 131.8 亿元小幅回落 3.5%。但是，我国铜冶炼行业同期已经完成固定资产投资额 185.1 亿元，同比大幅增长 42.9%。

何笑辉表示，从铜冶炼产业的投资生产周期上看，2011 年国内竣工投产的铜冶炼和精炼产能分别为 60 万吨和 115 万吨，这使得年总产能分别达到了 407 万吨和 713 万吨。

但是冶炼产能的大规模扩张未来可能导致铜矿价格进一步攀升。我国是一个铜矿资源短缺国家，铜自给率不到 30%，每年都要从智利、赞比亚、澳大利亚等国进口大量铜矿，而精铜加工费(TC/RC)却一直处于较低水平。

何笑辉认为，冶炼和精炼产能的扩张，成为推动国内精铜产量增长的主要动力以及压制铜矿加工费的重要因素。目前，国内七大铜冶炼企业正在紧密磋商，以便就 2012 年精铜冶炼加工费问题与国际相关矿企展开谈判。

中色国际矿业股份有限公司总经理唐伟力昨天在论坛上也表示，最近几年，铜价之所以大幅上涨，一个基本面就是，铜矿供应保持稳定，但是铜需求则大幅增长，尤其是新兴市场对铜的需求大幅上涨。

何笑辉预测，2011 年我国精铜需求将达到 738 万吨，同比增幅达 8.5%。

铁矿石压港逼近亿吨 价格博弈乱中重启[经济观察报]

1 亿吨铁矿石意味着什么？

这是 2010 年中国全年进口铁矿石总量的六分之一，也是中国钢厂正常进口近两个月的量。

不过，现在他们还只是被安放在中国的那些主要港口——中钢协日前对全国主要港口的铁矿石库存进行了一次摸底，结果显示压港超过了 9800 万吨。

压港意味着什么？

天津市泽龙钢材商贸有限公司矿石部副经理蔡立新说，现在卖赔的太多了。存货比较多，现在几乎不进货了。他现在存了 5 万吨货，一吨降了好几百，“感觉很难受。”

自 10 月初以来，青岛港和天津港的铁矿石价格一路垂直下落。这让中钢协常务副会长张长富感慨，“潮起潮落，三十年河东三十年河西。中国需求也在降，中国的钢厂都熄炉了。矿价下降也是很合理的。我觉得还要降。”

河北钢铁集团唐钢公司有关负责人说，“压港说明了一切，钢厂在减产限产，钢材价格还在跌，以前进来的矿

价成本已经承受不住了”。于是一些承受不住的钢厂开始试图和矿山商量可否重新谈一下价格。

想重新谈价格的不仅仅是钢厂，矿山公司也考虑和钢厂重新谈价格，淡水河谷是其中的积极者。联合金属网铁矿石分析师张佳宾说，据调查存在两种方案，一是先提货后结算，目前提货的钢厂可以先按照9月30日的普氏指数价格作为提货价，在四季度结束后，双方将按照当季指数均价结算；二是决定按照当期的指数价格调整四季度的铁矿石报价。

日前，淡水河谷的首席执行官称，将会大幅缩短议价周期，倾向于采取现货市场价格与购买方签署合同。在此轮铁矿石暴跌行情到来之前，淡水河谷一直宣称支持季度定价。就在上周，淡水河谷公司和在澳大利亚的驻华部门还分别拜访“我的钢铁网”等行业机构，探讨市场变化可能带来的影响。

谈判何处重启？

11月4日，青岛港海运部经理姜代楠说，青岛港的港口积压已经超过了1000多万吨，港口的泊位已经满了，上个月27日的船都还没有停靠。青岛港的到岸铁矿石以钢厂为主，大部分是提前签好的长协，价格在150美元以上。

河北当地一家大型民营钢铁公司的有关人士说，在这一轮市场暴跌中，最先受不住的是大型国有钢厂，目前停产最多的就是国有钢厂，同时要求重谈矿价的也是大型国有钢厂。港口库存这么多，就是因为钢厂都不拿货了，都是在减产或者吃以前的库存。

事实上，矿山公司也坐不住了，他们开始密集地拜访钢铁企业和行业机构，打探国内市场的情况，以及他们对未来的判断。三大矿山公司甚至还拜访了中钢协，这是在过去两三年中少有的情况。

中钢协常务副会长张长富10月30日证实，目前正在和三大矿山公司就铁矿石定价机制进行沟通，并且得到了来自他们的回应。中钢协对未来的考虑是“一个新想法”。这个想法是“一套稳定的、有序的、透明的价格机制”。

张长富的这一表态透露出的一个重要讯号是，矿价的暴跌，让不管是中钢协还是三大矿山公司，都想看到目前定价体系的变化。

中钢协有关人士对本报分析称，从目前情况看，全球铁矿石价格已经进入一个下跌周期，即便是未来有所反弹，也不可能再回到180美元左右的高位。在这种情况下，矿山公司主动和中钢协以及中国钢厂接触，其实是在未来有一个稳定的价格体系。

但问题在于，在目前混乱的铁矿石定价体系下，双方可谈的空间已经很小。前述河北一家民营钢厂有关人士说，目前钢厂和矿山公司签订的合同五花八门，有长协，有季度，有月度，还有现货，各种结算方式都有。现在矿山的策略是，和每个钢厂都能谈，在这种情况下，中钢协还怎么统一谈判？

这是2009年的铁矿石谈判留给中国钢铁业的遗产。当时，受到一场经济危机的影响，全球的铁矿石价格也是一路暴跌，中国港口积压的矿石也是屡创新高，钢厂面对的情况也和今天差不多相同。当年市场的变化给谈判中的双方都提供了机会，不过，最终机会还是被矿山公司所利用，原有的年度协议机制彻底崩溃，基于指数的季度定价机制登场了。

新机会和新想法

三年过后，市场似乎重演，机会再次重来。但在“我的钢铁网”资讯总监徐向春看来，铁矿石谈判重回长协时代已无可能，而如果矿山开始像以前一样想缩短周期，采用更为灵活的定价机制，也就没有谈的必要了。一方面是由于目前的铁矿石合同中，已经非常混乱，而且现货矿已经占多数。而决定价格的基础，与普氏指数相比，中钢协的铁矿石指数完全不能反映市场未来的变化。

随着一轮矿价的暴跌，中钢协的铁矿石指数开始遭遇尴尬。与真实的市场价格相比，中钢协发布的上周中国铁矿石指数还在 160 美元左右，而同期普氏每天发布的指数已经降至 120 美元以下。这让很多钢厂贸易商“想不通”。前述河北钢厂的负责人说，中钢协的指数只能反映过去，而过去的东西是没办法作为未来的定价基础的。如果以中钢协的指数来定价，那意味着现在的矿价还在 160 美元呢。

中钢协有关人士解释说，中钢协发布的铁矿石价格指数之所以与普氏指数有差别，是因为中钢协指数的来源主要来自全国主要钢厂的合同，反映的是钢厂进货签订合同的真实价格。同时由于按周发布，因此会有所滞后。

中钢协正式推出中国铁矿石价格指数时，曾一度被猜测为，中钢协试图将这一指数作为中国进口铁矿石定价的基础。但一个多月的运行，证明在未来的铁矿石定价中，引入中钢协价格指数还根本不具有操作性。“我的钢铁网”资讯总监徐向春分析说，矿山公司最近主动频繁接触中钢协和钢厂，其主要的目的应该不是为了要重新确定铁矿石定价机制，而是为了研究中国市场的情况，摸清大家的想法，分析以后的矿价态势。

不过，联合金属网分析师张佳宾分析认为，中国钢厂连续几年 3% 的利润足以说明，矿山通过定价短期化已经把铁矿石的价格刚好定在了钢厂的生死线上。进口铁矿石全部现货化之时，便是中国钢厂彻底失去谈判话语权之日，谁是赢家，只能靠利润来说话。

截止到目前，中钢协有关铁矿石价格机制的“新想法”依然不得而知。中钢协常务副会长张长富说，现在和矿山公司的接触还只是随机性的，没有到正式谈的地步。钢协内部人士 11 月 4 日对本报说，无论最终怎样，我们都想抓住眼下的机会给整个行业在铁矿石价格谈判中争取有利的条件。

钢铁业“十二五”规划本周发布 产品升级列首位[第一财经日报]

酝酿许久的钢铁行业“十二五”发展规划即将发布。工信部原材料司副司长骆铁军昨天在第 13 届中国国际矿业大会上透露，预计本周工信部将正式对外公布钢铁行业“十二五”规划内容。

对于过去几年中国钢铁行业出现的高端钢材价格低于附加值低的钢材价格，“十二五”规划对哪些类型钢铁企业可以发展高端钢材进行了明确分工。与此同时，“十二五”规划还要求过去几年海外投资的铁矿尽快形成有效产能。

鼓励实力企业开发高端钢材

建材被认为是附加值较低的钢材，而板材被行业内认为是一种附加值较高的钢材。但是过去几年，尤其是 2008 年金融危机以来，板材的竞争力却明显低于建材，给板材生产企业造成了巨大压力。

中国联合钢铁网分析师王晓娜告诉《第一财经日报》，冷轧板卷对工艺和生产技术要求很高，是否有冷轧线成为衡量钢铁企业实力的重要依据之一。

截至 2010 年我国已建冷连轧机组 50 多条，可逆式轧机 150 多条，冷轧总产能已经超过了 1 亿吨，而新投产的

冷轧项目还在不断增加中，冷轧板卷新增产能已经进入了释放高峰期。

中国钢铁工业协会秘书长张长富告诉本报，由于近几年板材产能迅速扩张，造成相关产品价格大幅下滑，9月末全国3.0mm热轧板卷平均含税价格为4916元/吨，而同期6.5mm普高线和16mm三级钢筋价格分别为5003元/吨和4981元/吨，均高于热卷。

对此，骆铁军表示，“十二五”时期，对于大多数钢铁企业来说，其任务是将产品升级放在首位，档次和稳定性作为产品结构调整的重中之重；而对于少数有实力企业而言，要开发高端钢材品种，同时防止高档次同质化发展，避免资金浪费和高端产品无序竞争。

尽管规划没有提及具体是哪些少数企业，但是宝钢、武钢、鞍钢等国内钢铁行业大企业被行业认为是符合上述要求的企业。不过，对于目前已在开发高端钢材的中小型钢厂，“十二五”规划并没有要求其停止开发。

此外，工信部和住建部建立了推动高强钢筋领导小组，到2015年，三级以上高强度螺纹钢应用比例超过80%，年节约钢材1000万吨，节约铁矿石1600万吨。

加大海外已投资铁矿投产速度

作为制约钢铁行业发展的最大原材料，铁矿石在钢铁“十二五”规划中占有重要篇幅。

“过去几年，中国钢铁行业的利润大部分都被国外铁矿公司吞噬。”骆铁军说，近年来，国内企业“走出去”勘探开采铁矿石资源积极性高，“但真正发挥效力的项目不多”，许多项目都尚未投产。

以中钢和中信泰富在澳大利亚铁矿领域的巨大投资为例，两大公司投资的项目今年以来都遭遇了困境。中钢旗下的澳大利亚铁矿项目因港口问题暂时停止开发，而中信泰富的铁矿项目因为成本不断提高，竞争力明显下降。

骆铁军表示，未来五年，将推动正在投资建设的国外铁矿石项目尽快投产发挥效益，推动海外铁矿石资源基地尽快建成出炉。

从骆铁军介绍的钢铁行业“十二五”规划内容看，国家对于未来几年企业到海外继续加大投资并没有大的鼓励措施，相反鼓励企业加大国内矿产资源的勘探和开发力度。

他说，未来几年，将加大国内铁矿资源的勘探力度，整合现有矿山资源，保障国内矿山的有序开发，严禁乱采滥挖。

中国大型炼厂11月原油加工量将升至一年高点[路透]

中国大型炼厂计划将把11月原油加工量提高至一年高点，因在国内柴油短缺的情况下，国有油企加快生产，且一重要工厂经历维护后恢复生产。

一项路透调查显示，12家炼厂计划本月日加工295万桶原油，较10月增长近9%。这些炼厂的产能相当于中国近三分之一，多数位于沿海地区。

11月原油加工量将与去年同期相近，占这些炼厂总精炼能力的90%。

中国海洋石油总公司 (CN00C) 将在下周重启产能为 24 万桶/日的惠州炼厂。此前该厂曾展开约一个月的维护。

中国石油化工股份有限公司将提高本周重新投入使用的高桥炼厂原油加工量, 此前该厂曾发生火灾。不过, 中石化旗下齐鲁和茂名炼厂产量将因维修而小幅减少。

中石化国内柴油库存已跌至不足 10 天销售的水平, 该公司计划在 11 月加工约 1,830 万吨原油——每天约为 445 万桶。

交易商表示, 中石化旗下中国国际联合石油化工公司罕见地进口约 20 万吨 11 月交付的柴油, 以此提高国内供给。

中国石油亦已要求旗下炼厂产能满载, 以提高产量, 而且自 7 月以来已增加柴油进口。

过去几个月中国原油加工量疲软, 因炼油利润不高, 且 10 月降低成品油价格, 更加打击了炼厂生产意愿。

据报导, 发改委已要求国有油企增加柴油供应, 满足季节性需求增长。

中国证券报周五援引消息人士透露, 在已上报的新成品油定价机制方案中, 要求当国际油价在一定价格区间内波动时, 有关部门将不再就每次调价下发通知, 而可能由三大石油公司按新机制自动对应调整价格。

万科 10 月销售额达 103.4 亿元, 同比下降 33.3% [路透]

中国最大房地产公司-万科企业股份有限公司周五公告称, 10 月公司实现销售额 103.4 亿元人民币, 同比下降 33.3%, 较上月亦下降 17.3%。

万科公告指出, 10 月份公司实现销售面积 100.4 万平方米, 同比下降 23%。今年前十月, 公司累计实现销售面积 941.5 万平方米, 销售金额 1,074.3 亿元。

公告还表示, 近期公司新增两个开发项目, 即中山水晶城项目和乌鲁木齐南山西沟镇项目, 均位于三线城市。两项目需分别支付地价款约 4.5 亿元和 0.4 亿元。

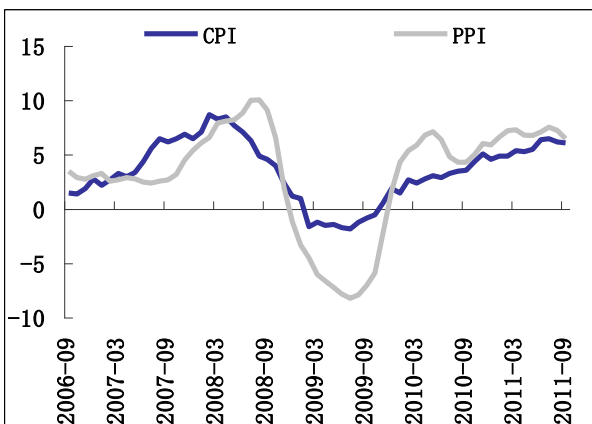
万科近期还参与武汉汉阳国际旧改项目, 万科拥有 100% 项目权益。根据当前规划条件, 项目建筑面积约为 57.1 万平方米, 预计需支付综合改造成本约 15 亿元。

随着中国房地产调控的继续执行, 国内部分房地产开发商面临资金压力, 上海, 北京等地有些房地产项目已出现大幅降价。



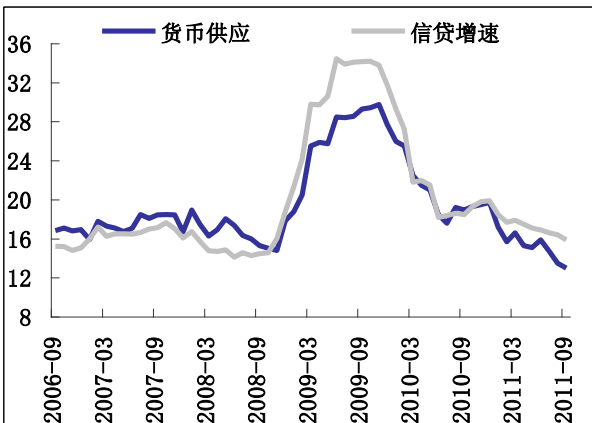
最新评论时间:2011-10-17

9月份进口增速的回落大致反应了内需相对疲软的走势。但考虑到贸易盈余在最近几个月明显收缩的趋势,我们认为产能紧张的情况可能并没有因为需求的放缓而出现明显逆转。这也在一定程度上也支撑了企业盈利和经济增长的数据。虽然整体进口增速明显回落,但铁矿石、铜和汽车等重要产品的进口量增速在最近两三个月出现明显走强的趋势。商品价格下跌和基数扰动可能是这些产品进口加速的部分原因。但结合企业盈利和PMI数据,以及贸易盈余和大宗进口的变化,我们认为中国经济内在动力可能没有出现快速地衰减。



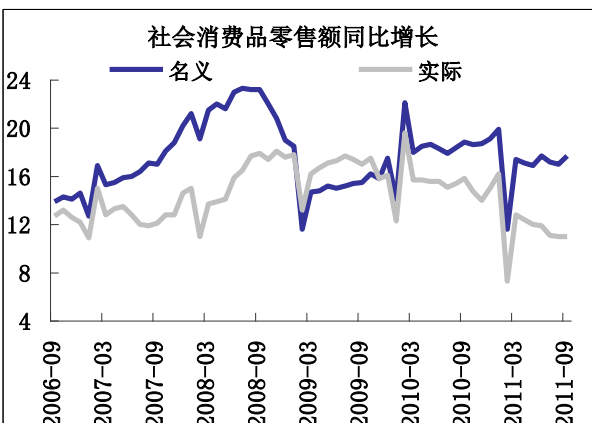
最新评论时间: 2011-10-17

在通货膨胀层面, CPI 和 PPI 的回落趋势比较明显。CPI 的环比涨幅已经连续两个月弱于历史均值,其中主要的正贡献力量来自肉禽市场和蔬菜市场,猪肉对食品环比的贡献为 0.3 个百分点。从高频数据来看,猪肉价格的环比涨幅在 7 月中下旬逐渐收窄,在 10 月上旬猪肉价格环比涨幅为-0.7%。在非食品领域,其价格环比涨幅在本轮通胀以来首次低于历史均值。我们认为伴随着 PPI 的趋势性回落,非食品领域的涨价动量也处于衰减过程中。



最新评论时间: 2011-10-17

9月新增信贷低于预期,受银行放贷能力制约: 9月份新增人民币贷款4700亿,低于市场预期(5300亿),受银行放贷能力制约较大。8月份银行系统新增存款6962亿,其中企业和其他部门存款新增5650亿,我们看到8月份信贷投放是高于市场预期的,而9月份企业和其他部门存款仅仅新增不到3亿,这对银行的信贷投放能力有比较大的影响。短期贷款增量较多、票据压缩、中长期贷款偏少,票据的压缩和银行在存款压力之下为了季末能够达到贷存比要求而压缩贷款投放有关。今年以来存款的波动非常大,这同时体现在储蓄存款和对公存款。活期存款占比在最近几个月表现为下降的趋势,而其中对公部门活期存款下降的更加明显。



最新评论时间: 2011-10-18

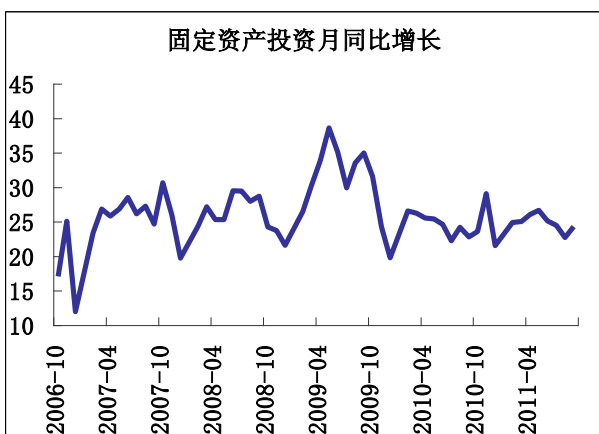
社会消费品零售的名义增速平台较去年下降了2个百分点,以RPI剔除价格影响得到的实际增速则表现出持续的下降趋势。



最新评论时间:2011-10-18

3 季度 GDP 同比增速回落 0.4 个百分点至 9.1%，考虑到基数因素，调整幅度相对温和，从生产法来看增长情况非常稳定。这一数据暗示 4 季度 GDP 增速可能需要击穿 8%，才能使全年增速回落到 9% 以下。显然这一情况发生的概率很小。这意味着此前市场对于 2011 年经济硬着陆的担忧基本落空。

将贸易和工业数据结合起来看，今年以来出口总体上对增长可能是负贡献，同期工业增长非常平稳，这暗示内需增长处于相对稳健的路径中。



最新评论时间:2011-10-18

在 3 季度早些时候，资金的持续紧张通过短期利率屡创新高、民间融资杠杆断裂和部分地产公司的债务违约风险急剧升高表现出来。从这些微观层面的证据来看，资金紧张对经济已经开始产生了明显的抑制作用。

在此背景下，3 季度投资同比增速回落 2 个百分点至 23.9%，这一数据的后续走势需要密切关注。从目前的数据来看房地产开发投资在 2、3 两个季度连续减速，9 月份单月降幅较大。制造业投资的加速增长过程在 3 季度也出现了一些调整的迹象。

在地产投资已经表现出回落势头的背景下，如果制造业的投资没有进一步的上升，那么整体投资可能会在未来几个季度逐季减速。

IPO 信息

日期: 2011-11-07

公司代码	公司名称	发行价格	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	发行方式	招股公告日	上网发行日	上市日
002635	安洁科技		3000.00		网下询价,上网定价	20111104	20111116	
300277	海联讯		1700.00		网下询价,上网定价	20111104	20111114	
002633	申科股份		2500.00		网下询价,上网定价	20111102	20111111	
002632	道明光学	23.00	2667.00	6.13	网下询价,上网定价	20111028	20111108	
300276	三丰智能	25.50	1500.00	3.83	网下询价,上网定价	20111026	20111103	
002630	华西能源	17.00	4200.00	7.14	网下询价,上网定价	20111025	20111104	
002631	德尔家居	22.00	4000.00	8.80	网下询价,上网定价	20111025	20111102	

基金发行信息

日期: 2011-11-07

基金代码	基金名称	基金类型	投资风格	发行数量 (亿份)	封闭期 (月)	发行日期
150063	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20111107

164209	天弘丰利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111107
160808	长盛同瑞中证 200 指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111107
150055	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
110036	易方达双债增强债券型证券投资基金	契约型开放式	增强债券型	3.00	20111107
161819	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111107
110035	易方达双债增强债券型证券投资基金	契约型开放式	增强债券型	3.00	20111107
070027	嘉实周期优选股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20111107
166401	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111107
150054	长盛同瑞中证 200 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
150062	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111107
150056	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
150053	长盛同瑞中证 200 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
150061	鹏华丰泽分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111102
310518	申万菱信可转换债券债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111101
080010	长盛同禧信用增利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111031
080009	长盛同禧信用增利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111031
660011	农银汇理中证 500 指数证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111028
720001	财通价值动量混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111027
090017	大成可转债增强债券型证券投资基金	契约型开放式	增强型	3.00	20111026
206011	鹏华美国房地产证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20111026
150046	天弘丰利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111024
150050	泰达宏利中证 500 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111024
150049	泰达宏利中证 500 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111024
530016	建信恒稳价值混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111024
162216	泰达宏利中证 500 指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111024
164208	天弘丰利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111024

增发信息

日期: 2011-11-07

公司代码	公司名称	发行价格	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	发行方式	增发公告日	发行日	上市日
002020	京新药业	18.30	2478.14	4.54	定向	20111107	20111102	20121108
000876	新希望	8.00	90529.81	72.42	定向	20111103	20111014	20121105
002185	华天科技	11.12	3290.00	3.66	定向	20111103	20111025	20121105
002253	川大智胜	28.81	1214.85	3.50	网上网下定价	20111103	20111107	
600886	国投电力	6.23	35000.00	21.81	网上网下定价	20111103	20111107	
430075	中讯四方	5.00	600.00	.30	定向	20111102	20111101	20121101
000799	酒鬼酒	20.10	2187.90	4.40	定向	20111101	20111026	20121102
600859	王府井	41.21	4512.62	18.60	定向	20111028	20111026	20141027
600077	百科集团	8.63	37770.94	32.60	定向	20111025	20111020	20121019

增发预案信息

日期: 2011-11-07

公司代码	公司名称	发行方式	发行数量(万股)	方案进度	预案公告日	定价依据
600351	亚宝药业	定向	7704.80	董事会预案	20111107	本次发行股票的发行价格为 6.11 元/股, 不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。
600363	联创光电	定向	7953.00	董事会预案	20111107	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%, 即 8.00 元/股。
600735	新华锦	定向	6300.00	董事会预案	20111107	定价基准日为公司第九届董事会第十三次会议决议公告日, 发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价, 即为 11.41 元/股。
000597	东北制药	定向	15000.00	董事会预案	20111102	本次非公开发行股份的价格为不低于定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价计算公式为: 定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量)的 90%, 经计算价格不低于 8.8565 元/股。
002379	鲁丰股份	定向	8000.00	董事会预案	20111102	公司本次公开发行的定价基准日为公司第二届董事会 2011 年第七次临时会议决议公告日 (2011 年 11 月 02 日)。发行价格不低于定价基准日前二十个交易日股票交易均价的 90%, 即发行价格不低于 10.14 元/股
600277	亿利能源	定向	24300.00	董事会预案	20111101	本次非公开发行股票的价格不低于公司第四届董事会第二十四次会议决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%, 即 12.55 元/股。分红调整价格下限为 12.25 元/股
600673	东阳光铝	定向	15000.00	董事会预案	20111101	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 90%, 即不低于人民币 9.87 元/股
000906	南方建材	定向	10060.00	董事会预案	20111031	本次非公开发行的定价基准日由公司第四届董事会 2011 年第三次临时会议决议公告日 (即 2011 年 4 月 26 日) 调整为第五届董事会第二次会议决议公告日 (即 2011 年 10 月 31 日)。本次非公开发行的定价原则为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%, 即不低于 7.75 元/股。
300157	恒泰艾普	定向	699.10	董事会预案	20111031	价基准日为本次重大资产购买的首次董事会决议公告日, 发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价, 即为人民币 42.34 元/股。
600261	阳光照明	定向	5900.00	董事会预案	20111031	本次非公开发行股票的价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%, 即本次非公开发行价格不低于 15.72 元/股
000055	方大集团	定向	9960.00	董事会预案	20111029	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日股票交易均价的 90%, 即发行价格不低于 4.73 元/股。
000767	漳泽电力	定向	62300.00	董事会预案	20111028	漳泽电力发行股份的价格为审议本次交易事项的首次董事会决议公告日前 20 个交易日漳泽电力股票的交易均价, 即 5.56 元/股。
002057	中钢天源	定向	1600.00	董事会预案	20111027	本次非公开发行股票价格不低于定价基准日前 20 个

					交易日公司股票交易均价的 90% (定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量), 即发行价格不低于 15.90 元/股。	
600021	上海电力	定向	180000.00 0	董事会预案	20111027	本次发行的定价基准日为公司 2011 年第二次临时股东大会会议决议公告日 (2011 年 7 月 28 日)。本次发行价格下限为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%, 即不低于 5.21 元/股。
000631	顺发恒业	定向	16000.00	董事会预案	20111026	本次非公开发行股票发行价格不低于公司第五届董事会第十九次会议决议公告日 (2009 年 10 月 28 日) 前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%, 即 9.76 元/股。发行价格为不低于定价基准日 (即本公司第四届董事会第十八次决议公告日 2011 年 10 月 26 日) 前二十个交易日公司股票均价的 90%, 即发行价格不低于 4.44 元/股
600360	华微电子	定向	15600.00	董事会预案	20111026	本次非公开发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%, 即发行价格不低于 13.22 元/股
000562	宏源证券	定向	52500.00	董事会预案	20111025	本次发行定价基准日为本次发行的董事会决议公告日, 发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。由于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为 8.42 元/股, 按此价格的 90% 计算为 7.58 元/股。2011 年 10 月 25 日, 发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% 由于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为 6.37 元/股, 按此价格的 90% 计算为 5.74 元/股。
000564	西安民生	定向	21800.00	董事会预案	20111025	本次非公开发行股票发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 90%, 即 12.39 元/股。除息后不低于 8.23 元/股
002135	东南网架	定向	9000.00	证监会批准	20111025	本次股份的发行价格为本公司第七届第三次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价, 即 9.62 元/股。
000524	东方宾馆	定向	23200.00	董事会预案	20111024	本次非公开发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 (13.95 元/股) 的 90%, 即本次非公开发行价格不低于 12.56 元/股
002225	濮耐股份	定向	8000.00	董事会预案	20111024	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日日本公司股票交易均价的 90%, 即 27.74 元/股。
600184	光电股份	定向	5100.00	董事会预案	20111024	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90% (定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量), 即不低于 7.98 元/股。
600737	中粮屯河	定向	61300.00	董事会预案	20111024	发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十, 即 8.53 元/股。
600812	华北制药	定向	35000.00	国资委批准	20111024	

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本晨会纪要（以下简称“纪要”）仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本纪要而视其为本公司的当然客户。

本纪要由各相关分析师基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本纪要所载的信息、资料、建议及推测仅反映相关分析师于本纪要发布当日对相关事项的初步判断，本公司保留修改、变更本纪要中任何内容的权利。需要提请客户特别注意的是，在本纪要中载明的任何内容都不代表本公司正式完整的研究观点，一切须以本公司向客户正式公开发布的研究报告完整版本为准。

本纪要中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动一切正是在不同时期，本公司可能撰写并发布与本纪要所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本纪要所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本纪要所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有纪要中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，特此提请客户充分注意。客户不应将本纪要为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本纪要可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本纪要中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本纪要不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本纪要版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本纪要的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本纪要进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% 至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		