

报告日期 2011-11-21

今日焦点:

- 【行业评论】 石油与化工行业数据周报
- 【行业评论】 有色金属: 基本金属、贵金属整体下跌, 铅、锌反弹; 稀土、小金属低迷依旧
- 【行业评论】 2011年机械工业经济形势报告会侧记
- 【行业评论】 营业税改增值税, 对交运行业影响测算——分析报告之二
- 【行业评论】 家用电器: 空调行业负增长, 出口显著下滑
- 【行业评论】 信托周报 (20111114-20111120)
- 【行业评论】 软件与服务: 巴菲特为何投资IBM? ——计算机行业周报 (2011.11.20)
- 【公司评论】 五粮液(000858): 关注未来发展战略和方向
- 【公司评论】 首钢股份(000959): 千呼万唤始出来
- 【公司评论】 海通证券(600837): 发行H股获核准点评

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2606.50	-2.09%
上证综指	2416.56	-1.89%
上证180	5503.55	-1.92%
上证50	1918.37	-1.69%
深圳综指	1031.54	-2.74%
深圳100	3625.90	-2.82%
中小板指	5882.47	-2.87%

财经要闻:

- 证监会祭六大监管新政 力促市场健康发展[中国证券报]
- 中国国企1-10月国有企业利润总额同比增16%, 但10月环比降幅加大 [路透]
- 财政部定论 三部委“口袋预算”有了规范[经济观察报]
- 财政部发布小企业会计准则[上海证券报]
- 纺织业“十二五”规划拟定 首攻高端纤维[路透]
- 三季度房地产新增贷款环比首现负增长[银监会]
- 子公司发生爆炸全面停产联合化工“折戟”三聚氰胺[上海证券报]
- 一般公务用车购价上限18万元[中国证券报]
- 克莱斯勒在华召回7,153辆进口吉普牧马人越野车[路透]
- 28省市家电下乡 启动新一轮招标[凤凰网]

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:

- 金融工程定期报告 《估值与盈利监测周报(20111112-20111118)》
- 金融工程定期报告 《风格行业主题量化周报(20111112-20111118)》
- 固定收益事件点评 《宽松意图已趋明确》
- 行业快报 公用事业 《公用事业: 十月用电量低于预期》
- 行业深度分析 电气设备 《电气设备: 多晶硅: 技改扩产, 成本为王》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2011年11月18日)》
- 行业快报 装备制造 《装备制造: 推土机销售低迷, 同比下降21.3%》
- 行业月度报告 银行 《银行: 敏感时期》

【行业公司评论】

石油与化工行业数据周报

刘军 021-68766167 liujun@essence.com.cn

本周国际油价强劲上涨，收于 97.41 美元/桶。从我们跟踪的产品来看，1/6 上涨，1/2 下跌，1/3 维持稳定。

本周国际油价呈现出冲高滑落之势。油价向上的动力主要来自于美国输油管道的逆转，而随后的下探则是受欧债危机所致。11 月 14 日，英国统计局 (ONS) 公布的数据显示，英国至 9 月三个月国际劳工组织 (ILO) 失业人数增加 12.9 万人，失业总人数为 262 万人，创 1994 年以来新高。加之意大利发售了得标利率创历史新高的 30 亿欧元国债，造成了投资人对欧洲经济前景的悲观预期，使得国际油价较上周最后一个交易日有所下滑，收至 98.14 美元/桶。11 月 16 日，康菲石油公司突然宣布，将通过两起交易出售总计价值 20 亿美元的美国管道资产，其中一项交易就是将其在 Seaway 原油官方公司的股份出售给 Enbridge 公司。而这条被出售的 Seaway 管线是从克萨斯州运输原油到库欣库存中心的必经之路，每日输送能力为 35 万桶。受此影响，国际油价大涨至 102.59 美元/桶。11 月 17 日，西班牙拍卖的十年期国债收益率达到 6.98%，创下自加入欧元区以来的最高水平，融资成本大幅飙升引发市场担忧。而与此同时，法国、奥地利甚至德国的国债收益率也不同程度的上涨，欧洲债务危机呈蔓延趋势。欧洲债务前景的巨大不确定性导致投资者避险情绪高涨，当天国际油价暴跌 3.67%。由于意大利刚刚重组内阁，希腊问题还未完结，而西班牙、法国相继出现恶化苗头，据此预计油价还需要经历蓄势修正的过程。但若美国能延续近期好转的经济数据，或将使原油在本轮修正后重新开始上攻势头。

本周丙烯腈、丙烯、PET 切片、PVC、甲苯、丁酮、苯乙烯等品种有所上涨。本周国内丙烯腈市场终于迎来了久违的涨价。从今年 7 月到 11 月初，华东地区丙烯腈主流成交价从 19800 元/吨跌至 10900 元/吨，跌幅高达 45%，且期间未有明显反弹。本周国内丙烯腈市场的回温，主要是受现货库存匮乏提振。首先，港口现货库存不断减少；其次，市场对后期厂家开工下调预期逐步增强。这两种影响叠加，使得部分下游厂家开始低价入货，丙烯腈需求增加。但是下游腈纶、ABS、聚丙烯酰胺等整体需求平淡，后期丙烯腈市场仍存下探可能。目前聚酯瓶片开工率约在 77%，由于前期已开始降低负荷，市场供需相对平衡，使得 PET 切片在近期其他产品大幅下跌的过程中表现较为坚挺。本周在市场供应量略减的情况下，PET 切片价格也有一定的上升。考虑到其基本面未有利好出现，尤其饮料等下游行业仍处低迷，预计近期聚酯瓶片市场仍将维持弱势震荡。近期由于上网电价上调预期渐强，煤价将再次跟涨，电石出厂价稳中上扬，国内 PVC 市场成本支撑强力，本周价格略有上涨。随着冬季的到来，市场需求将降低，估计后市会维持盘整震荡。下滑较为明显的是腈纶短纤、丙酮、双酚 A、BDO、醋酸乙烯等。

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

基本金属、贵金属整体下跌，铅、锌反弹；稀土、小金属低迷依旧

齐丁 010-66581768 qiding@essence.com.cn

上周，LME 基本金属整体下跌，铅、锌反弹。铅、锌涨幅分别为 3.4% 和 2.2%；镍、铝、锡、铜分别下跌 2.9%、2.5%、2.2% 和 1.6%。在经济基本面的疲弱持续被数据印证的背景下，市场仍被欧债危机的持续发酵和政策救助的疲于应付所裹挟，总体偏负面，其中西班牙国债利率创 14 年来最高成为市场下跌的一大催化剂。

上周，贵金属小幅结束震荡回升行情，震荡下跌。黄金跌 3.6%，收于 1724 美元/盎司，白银跌 6.7%。在美国经济缓慢复苏的背景下，短期内美元资产相对避险、黄金避险功能弱化，黄金类似风险资产且被美元标价因素左右的情形仍在延续，上周黄金与伦铜 3 月期的相关系数达 0.977。但是，基于对全球经济基本面阴霾不散的判断，我们仍然认为近期黄金牛市虽会暂告一段落，但黄金的避险需求仍有支撑，金价震荡上升的趋势应无太大问题。

上周，稀土产品价格除氧化镧上涨、镨钕氧化物继续下跌之外，整体持平。氧化镧上涨 8.3%，并非基本面转好，未来并无强劲上涨动力。氧化钕、氧化镨分别下跌 5.6% 和 1.3%，目前被启用“稀土专用发票”的传闻进一步刺激，市场上超量囤积的“无票”稀土正在被大肆抛售，相应稀土产品价格仍有下调压力；考虑到我国南北稀土企业均通过停产等措施稳定稀土价格，预计随着未来中间商去库存化的进程逐渐结束，价格将逐渐企稳。

上周，小金属价格除二氧化锗等少数品种走高，整体持平或下跌。下跌的主因仍为资金紧张和下游需求疲软。二氧化锗上涨 4%，主要源于欧美夜视和 PET 催化行业需求较为坚挺所致，预计到年底基本维持目前水平，价格变动不大。钨精矿上涨 1.4%，主因是 1800 元/吨度左右的成本支撑和欧美由于价格走低而导致的供给暂时性抑制，国内外的基本面尚未改观，预计未来涨幅不大。

在黄金供给持续受限的背景下，08 年以来动荡的全球政经局势以及中国、印度等新兴市场国家黄金理财需求的崛起，使得投资需求成为全球黄金实体需求的重要驱动力，并构成金价持续攀升的重要支撑。由于以上趋势中短期内难以改变，预计金价上行仍将是大概率事件。

我们维持行业“领先大市-B”投资评级。建议关注节能环保（中科三环、格林美）、贵金属（紫金矿业、山东黄金和中金黄金），以及新型轻合金、有色功能材料（利源铝业、西部材料、东方锆业、西藏矿业、东方钽业、云南锆业）的长期机会。

风险提示：1) 全球经济复苏的步伐放缓，有色金属消费增长乏力，价格低迷；2) 中国政府为控制国内通胀，出台更为严厉的宏观调控措施；3) 流动性紧缩导致的估值下降。

2011 年机械工业经济形势报告会侧记

张仲杰 021-68767839 zhangzj@essence.com.cn

2011 年机械工业回顾：

2011 年 1-10 月机械工业经济增长速度逐月回落，1-10 月份机械工业总产值 136366 亿元，同比增长 25.93%。1-9 月份主营业务收入 118423 亿元，同比增长 26.16%。1-9 月份利润总额 8060 亿元，同比增长 18.25%。预计今年后 2 个月增速仍将缓慢回落，预计 2011 年全年产销增速同比增长 25% 左右，利润增长速度将达到 16% 左右，全年出口增幅将在 24% 左右。

2012 年机械行业供需形势分析

内需增幅回落逐步趋稳。从 GDP 走势看，机械的内需增速有望在明年年中逐步趋稳。外需增速将逐步趋缓。欧盟经济不确定性很大，贸易摩擦加剧，汇率上升。总体难以乐观。

供给形势：采购成本总体比较平稳，财务成本增势趋稳，人工成本继续增长。部分子行业流通环节库存较大。产能严重过剩，是行业利润率下滑的又一因素。

2012 年主要子行业发展态势预判

汽车和内燃机行业有望摆脱 2010 年高速增长和 2011 年大幅回落的上下剧烈波动而逐渐回归常态平稳发展。

机床、工程机械、农机等行业产销高速增长、社会保有量快速增长；加之下半年销售形势急剧下滑，流通环节库存较大，估计明年的需求增速将受抑制。预计明年增速将明显回落，利润增速回落幅度将更大。

仪器仪表、文化办公、石化通用、重型机械、基础件明年增速估计将继续回落，但幅度不大。

2012 年发展速度预测:

预计明年机械行业需求增幅将温和回落，下半年需求增幅将逐步回归常态。资源供给趋紧、成本上涨压力仍将长期维持，但预计明年压力将小于今年。明年宏观经济政策将有望微调，产业政策将继续有利于机械产业升级。

预计机械行业产销增速在 20%左右，机械产品价格将保持平稳。利润增幅将低于产销，预计在 14%左右。出口增长预计在 20%左右。

风险提示:

产能过剩导致价格下滑、需求不足导致销售回落。国内外经济形势的不确定性带来的影响。

营业税改增值税，对交运行业影响测算——分析报告之二

吴莉 010-66581623 wuli@essence.com.cn

11 月 16 日，财政部和国家税务总局发布经国务院同意的《营业税改征增值税试点方案》，明确从 2012 年 1 月 1 日起，在上海市交通运输业和部分现代服务业开展营业税改征增值税试点。试点选择了 11%和 6%两档低税率，分别适用于交通运输业和部分现代服务业。此次营业税改征增值税是一项重要的结构性减税措施，其核心思路是降低企业税收负担，促进第三产业尤其是现代服务业的发展。通过税率设置和优惠政策过渡等安排，改革试点行业总体税负不增加或略有下降。

模拟测算营业税改增值税，增厚 A 股交通运输行业 2010 年净利润 10%左右。2010 年，A 股全部交通运输行业 70 家上市公司毛利率水平为 25%，整体毛利率水平不高；职工薪酬/营业成本=15%，85%左右的营业成本含可抵扣增值税。按照 2010 年 A 股交运行业整体的利润表模拟测算：如果在全国范围内实行营业税改增值税，2010 年交运上市公司纳税总额将减少 84 亿元，增厚 2010 年净利润 10%左右，对交运板块整体影响正面。

毛利率水平高低、职工薪酬占营业成本的比重是营业税改增值税之后，决定单个交运企业税收负担和净利润变动幅度的两项关键指标。参照 2010 年交运行业整体 9%的三项费率和职工薪酬占营业成本 15%的比重测算，对于单个上市公司而言：当其毛利率水平为 50%左右时，营业税改增值税对企业净利润没有影响；当其毛利率低于 50%时，营业税改增值税将增厚企业净利润，毛利率越低，对净利润的增厚幅度越大；当其毛利率大于 50%时，营业税改增值税将减少净利润。

模拟测算营业税改增值税，毛利率较低的物流、航运、航空、陆路运输板块受益幅度更大。从交通运输行业各个子板块的情况看，2010 年物流、航运、航空、陆路运输、铁路、机场、公路毛利率水平依次为 8.9%、17.1%、21.8%、23.1%、37.1%、41.1%和 58.2%。如营业税改增值税，则利润增厚幅度最大的依次为物流、航运、航空、陆路运输、铁路和机场。高速公路板块由于毛利率高于 50%，预计税改之后板块净利润小幅下降 4%左右。

试点对 14 家上海交运公司的影响。根据各公司 2010 年财务数据模拟测算结果显示：营业税改增值税，14 家上海交运上市公司中有 9 家公司净利润将增厚，增厚幅度从大到小依次为长江投资、申通地铁、交运股份、东方航空、大众交通、强生控股、海博股份、中海发展、中海集运；对亚通股份、锦江投资、招商轮船 4 家公司的净利润无影响；上海机场的净利润将微降 2%。

风险提示：由于部分企业成本端的增值税发票可能缺失，营业税改增值税对企业净利润的实际增厚幅度可能低于我们模拟测算的结果。

家用电器：空调行业负增长，出口显著下滑

赵志成 021-68765859 zhaozc@essence.com.cn

空调行业增速年内首现负增长，龙头企业增速放缓。2011 年 10 月，空调行业产量 614 万台，同比下降了 21%。销量 593 万台，同比下降了 19%。其中，内销 398 万台，下滑了 16%；出口 195 万台，下滑了 24%。空调内销年内首次首先下滑，从终端销售情况来看，主要空调生产厂商的安装卡数量依然是保持增长的，但是渠道的库存压力依然没有缓解的趋势。

2011 年 10 月，格力电器销售空调 240 万台，同比下滑了 4%。其中内销 190 万台，同比下滑了 5%；出口 50 万台与上月基本持平。同期美的电器销量 160 万台，同比下滑了 11%。其中，内销 110 万台，同比下滑可 6%；出口 50 万台，同比下滑了 21%。美的和格力在出口数量上的差距具有缩减的趋势。

空调出口形势不容乐观。出口市场自 2011 年 8 月以来就呈现负增长的态势，且下滑程度日趋显著，出口市场的下滑基本符合行业预期。从出口分区域的增长情况来看，需求的下滑不仅来自于欧美发达国家，新兴市场的需求情况也不容乐观。2011 年 9 月，欧洲空调出口首次出现下滑，销量同比下降了 3%，各区域空调出口出现了全线的下降。

龙头企业投入不减，市场集中度具有持续提升之势。10 月格力和美的内销市场份额分别为 48%和 28%，比去年同期分别提升了 6 个百分点和 4 个百分点。尽管出口市场相对较为分散，但是格力和美的合计仍然有 52%的市场份额，比去年同期提升了 7 个百分点。虽然行业运行状况不景气，但是龙头企业依然加强对渠道的投入，如格力表示未来两年将在湖北投资 1 亿元扶持 35 个销售规模在 1 亿元以上的经销商。在中小企业生产压力倍增的情况下，龙头的产品优势和充裕的资金保障了其市场份额具有持续提升的动力。

压缩机行业增速放缓，价格下调压力大。10 月旋转压缩机行业生产 838 万台，同比下降 4%；销售 823 万台，同比下降 3%；库存量为 235 万台，同比减少 9%。压缩机企业一方面面临订单缩减、产能利用率较低的困境；另一方面，也承担着来自空调厂家下调压缩机采购价格的压力。由于下游空调行业市场集中度越来越高，厂商谈判能力强，预计压缩机价格下滑的趋势将会比较确定。从空调压缩机的产品结构来看，变频快速发展确立主导低位的趋势不变。一方面，2011 年终端对于变频的推广力度较大，目前变频的渠道库存低于定速产品，渠道商对变频的补货更加积极。另一方面，压缩机铁氧体变频的供应逐渐进入正轨，变频相对于定频的性价比优势将更加明显。

投资建议。2011 年 11 月，家电行业估值 14 倍，空调行业估值 11 倍。三季度以来，空调行业销量增速开始放缓，10 月甚至出现下滑，我们认为短期行业存在估值下行的动力。但是从长期来看，龙头企业现金流依然稳定，且在行业低迷期加强对渠道和研发的投入为行业回暖做了很好的铺垫。空调行业是白电领域中成长空间最大的子行业，且龙头竞争优势正在逐步强化。因此，我们建议重点关注行业龙头格力电器、美的电器和青岛海尔。

风险提示：欧美经济持续低迷；三四线城市需求的增速低于预期。

信托周报（20111114-20111120）

杨建海 021-68765375 yangjh@essence.com.cn

1、本周集合信托成立规模为 46 亿元，环比下降 10%（月度化后的规模环比增长 52%），其中房地产信托为 11 亿元，环比下降 38%，在本周集合信托中的占比由上周的 35%下降至 24%；

2、临近年末，银信类产品出现反弹：本周银信类信托新成立规模为 413 亿元，环比增长 45%（月度化后的规模环比增长 37%）；本周产品预期收益率为 5.07%，较上周略有提升；

3、据 Wind 统计，本周中信信托共发行 4 款产品，中融信托共发行 5 款产品，安信信托本周没有新产品发行。

软件与服务：巴菲特为何投资 IBM？——计算机行业周报（2011.11.20）

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

巴菲特 107 亿美元购买 IBM 5.4% 股份，成为最大股东。巴菲特投资 IBM 的三个原因：（1）IBM 在自己所在的每个领域都是出类拔萃的，具备超强的创新和竞争实力；（2）优秀的管理和清晰的战略规划：到 2015 年，IBM 的每股收益将达到 20 美元，2010 年至 2015 年间，IBM 将向股东返利 700 亿美元。（3）现金流充沛，持续进行分红。2003 年至今，IBM 公司用于分红与回购的资金已经超过了 1,000 亿美元，近几年的派息率维持在 20% 以上。

IBM 的成功证明：服务化将是软件产业的发展趋势。服务化具备高客户黏性、稳定现金流以及业绩可预测性较强的特点，将有助于企业中长期投资价值被市场所认可。天玑科技、汉得信息和立思辰的服务业务市场空间大，业绩增长确定性较高，在行业内都具备较强的竞争优势，是长期配置的品种。此外，云计算的发展和运用必将催生大量新型互联网信息服务，科大讯飞、用友软件、东软集团、卫宁软件、华平股份、拓尔思、美亚柏科都已经作出了有益探索，初步形成了有潜力的云服务模式，也是值得长期关注的品种。

市场回顾：上周沪深 300 指数下跌 3.28%，中小板指数下跌 2.60%，创业板指数下跌 1.67%，计算机软件板块下跌 2.22%，硬件板块下跌 3.28%。板块个股涨幅前五名分别为：聚龙股份、拓尔思、万达信息、合众思壮和华力创通；跌幅前五名分别为：同方股份、安居宝、金亚科技、迪威视讯和三五互联。

行业要闻：

2012 年亚太地区企业 IT 支出将达到 3,670 亿美元

北京即将整体推进数字城市建设

工信部印发《电子认证服务业“十二五”发展规划》

北京、深圳等 5 城市成云计算创新服务试点

公司动态：

新大陆发布拟参与组建福建物联网产业创业投资基金的提示性公告

易华录发布使用超募资金增资并购大连智达科技有限公司的公告

立思辰发行股份购买资产事项获得证监会审核通过

富士康明年将制造 30 万台工作机器人

投资建议：年底前计算机行业可能会迎来较多扶持政策，诸如工信部正在拟定的中国软件资产管理标准，物联网十二五规划等。下周，中国 IT 运维大会将在北京召开，旨在解读及贯彻落实国家关于 IT 运维方面的指导政策。在政策的推动下，计算机行业的估值切换行情逐步展开。并且，计算机行业有众多家底厚实的小盘新股、次新股，为高送转提供了有力的基础。我们建议关注三条投资线索：

2012 年业绩增长较为确定的公司：医疗信息化板块的卫宁软件、万达信息；智能交通板块的银江股份、易华录；安防监控板块的海康威视、大华股份；在手订单充足的软控股份、华平股份、梅安森。首推卫宁软件。

建议重点关注基本面较好，上市不满一年，具有高送转预期的新股和次新股，包括易华录、拓尔思、天玑科技、卫宁软件、榕基软件等。

长期推荐高客户黏性的服务类公司，包括天玑科技、汉得信息、立思辰、科大讯飞、用友软件等。首推天玑科技、科大讯飞。

五粮液(000858)：关注未来发展战略和方向

李铁 010-66581633 litie2@essence.com.cn

提名候选人高票通过，尚未提出具体发展战略：11月16日五粮液公司召开临时股东大会，会议通过了选举刘中国先生任股份公司董事议案，赞成票占99.86%，弃权票占0.14%。随后的第四届董事会第十八次会议选举刘中国先生担任股份公司董事长。我们注意到：会上刘总虽然在就职演说中提到了五粮液未来发展目标和愿景，但我们认为总体上是一个纲领性的，还不具体和清晰。

2011年经营状况良好，华东营销中心试点成功：前三季度公司共销售约10万吨白酒，同比增长30%。其中五粮液销售近12000吨，增长约16%，我们预计全年完成14000吨销量基本无悬念。另外，公司的中低档酒的销售也取得了较好的战绩，其中，尖庄8000吨，同比增长25%；五粮春6000多吨，增长约18%；酱酒491吨；金六福13700吨，增长超过12%。特别是五粮醇11000多吨，同比增长27.6%，预计全年能够达到20000吨。我们预计公司全年白酒销量将达到13-14万吨。成立不到1年的华东营销中心，除五粮液、1618等高端产品已超额完成任务外，六和液增幅在30%以上，五粮春增幅40%，五粮醇销售达到10000吨，增幅高达50%，达到当初设立中心“整合资源，加强中档酒的营销力度”的目标，我们预计这种新型的营销方式将会在其他地区进行复制。

短期业绩无忧，更关注未来发展战略和方向：公司9月初对52°五粮液果断提价150元/瓶，由于之前的欠酒和提价前的控货，预计提价基本都在2012年体现。加之公司今年五粮液优质酒的增长在10%以上，从当前市场的供求状况看，明年业绩将呈现量价齐升式的增长。另外，公司利用巨大的资本和产能技术优势进行行业整合也将在明年开始展开。但我们认为市场更重视五粮液未来的发展战略和方向，因为这将决定未来相当长的一段时期公司的成长性和行业地位。

维持盈利预测和投资评级：我们预计公司2011-2013年的销售收入分别为203亿元、264亿元和317亿元，EPS分别为1.71元、2.27元和2.82元，对应21、16和13倍PE。考虑到公司的行业龙头地位，参考其他一线白酒的估值情况，我们给予公司2012年22倍PE，6个月的目标价为50元，维持买入-A的投资评级。

风险提示：白酒行业激烈的市场竞争和食品安全问题。

首钢股份(000959): 千呼万唤始出来

衡昆 010-66581658 hengkun@essence.com.cn

首钢股份发布重组预案,拟以公司大股东首钢总公司下属河北省首钢迁安钢铁有限责任公司的全部相关资产与首钢股份已停产资产及第一线材厂进行置换,置入资产的预估值约 180 亿元。置出资产(母公司口径)按照持续经营假设的预估值约 53 亿元,另外本次重组涉及的提前解除《土地使用权租赁合同》补偿金额预计约 10 亿元。同时,首钢股份拟以 4.29 元/股的价格向首钢总公司发行预计不超过 30 亿股股份作为支付对价。

首钢薄板厂的热轧板卷需迁安钢铁供给,首钢股份也向迁安钢铁提供废钢和线材。迁安钢铁置入首钢股份可以解决大量关联交易,产业链更加完善,而且迁安钢铁和首钢薄板厂都生产冷轧板,存在一定的竞争关系,将迁安钢铁置入也可以缓解首钢薄板厂的竞争压力。

从技术装备、设备产能、资产规模来看(见表 1),迁安钢铁均明显优于置出资产,但迁钢以 2010 年净利润率、ROE 衡量的盈利能力却明显弱于置出资产,主要是由于:(1)首钢矿业供给迁安钢铁的烧结矿主要依据市场价定价;(2)近两年热轧产能过剩程度较严重,导致热轧盈利能力弱于长材;(3)2010 年首钢总公司以其对首钢迁钢公司的债权方式对首钢迁钢公司增资 120 亿元,并作为首钢迁钢公司的实收资本,因此 ROE 较低。首钢集团曾承诺本次重组注入上市公司的资产 2011 年的净资产收益率不低于上市公司 2010 年经营生产状态下的水平,但即使以 2011 年上半年迁钢的净利润乘以 2 来衡量,ROE 也仅 3.06%,低于上市公司 2010 年 4.45%的 ROE,考虑到下半年钢铁行业盈利出现明显下滑,我们猜测承诺兑现有一定难度。

期待未来首钢矿业的注入:首钢总公司承诺在本次重组完成后三年内推动首钢矿业注入首钢股份。首钢矿业保有储量 5.92 亿吨,可采储量 2.14 亿吨;2010 年铁矿石产量 1,267 万吨,自产铁精粉 460 万吨,球团矿 383 万吨,烧结矿 1129 万吨。注入首钢矿业不仅可以解决迁钢烧结矿的关联交易,而且首钢矿业-迁安钢铁-首钢薄板厂的产业链一体化模式将明显提升公司的盈利能力。

假设 2012 年完成资产置换,并发行 27 亿股,预测 2011-2013 年的 EPS 分别为-0.13、0.16、0.19 元。考虑到公司停牌以来申万黑色金属指数下跌 22%,给予公司“中性-A”的投资评级,目标价 4 元。

海通证券(600837): 发行 H 股获核准点评

杨建海 021-68765375 yangjh@essence.com.cn

公司 H 股发行获证监会核准。证监会目前已核准海通证券发行不超过 14.14 亿股外资股,此次发行的股份占公司发行后总股本的比例不超过 14.7%。

预计发行价格在 7.2-8.1 元人民币左右。公司尚未确定发行价格,我们用两种方法来测算:1、已发行 H 股的中信证券其发行价为 13.3 港元,较发行时 A 股的价格约折价 6%;若以目前海通证券 8.6 元为参照数,则海通证券 H 股发行价约为 8.1 元;2、目前所有在内地和香港同时上市的金融股 A/H 股平均溢价 8%,如果海通证券 H 股发行时 A 股价格为 8.6 元,则其 H 股二级市场价约为 8 元,考虑 10%的折价,发行价格为 7.2 元。综合两种估计方法我们预计海通证券 H 股上市的发行价在 7.2-8.1 元人民币左右。

增厚每股净资产 3%-6%。如果按照上限发行 14.14 亿股且发行价介于 7.2 元和 8.1 元之间,则此次发行将募集资金 102 亿元-115 亿元人民币,将增厚公司 2011 年的每股净资产 3%-6%。但同时也会摊薄公司 2011 年的 EPS15%,摊薄公司 2011 年的 ROE17%-19%。

维持公司的增持-A 的投资评级和 12 元的目标价。公司的国际化有序推进，各项业务稳步发展，业绩稳定；雄厚的资本实力将使公司在创新业务中较为受益；公司估值具备安全边际（股价对应 2011 年发行 H 股前 1.5 倍市净率，发行后为 1.4 倍）。我们在券商股中首选海通，维持公司的投资评级和目标价。

风险提示：投资环境发生大的转变；募集资金低于预期。

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

证监会祭六大监管新政 力促市场健康发展[中国证券报]

证监会日前力推六大举措促进市场健康发展，包括：推进债券市场制度规范统一和监管审核统一；多管齐下逐步改变高市盈率发行股票的局面；先在创业板探索试行退市制度改革；将启动创业板上市公司非公开发行债券工作；坚定不移地打击内幕交易行为；在国务院领导下，协调有关方面清理整顿各类交易场所。

减少债市分割 增强统一互联

证监会有关负责人表示，从金融体系全局来看，大力发展债券市场具有重要意义，这已经成为各地方各部门的广泛共识。证监会作为证券监管机构，将积极协调并推动债券市场的统一监管。

我国自 1981 年恢复发行国库券以来，经过 30 年的发展，已累计发行了 12 大类、存量面值约 20 万亿元的债券。证监会自 2007 年开始公司债券试点工作，开启了公司债券市场，并积极推动债券市场的发展。今年以来，对公司债券发行审核进行了改进，简化发行审核程序、优化审核机制、提高审核效率。改革后审核周期明显缩短，发行成本优势初现，得到市场的普遍认可，发行量比去年有较大幅度增长。

“但是我们也必须看到，在新的形势和新的发展阶段下，一方面，债券市场发展有极大的潜在需求；另一方面，如果在制度、市场行为规范和监管上不加以统一，那么更大规模地推动债券市场发展必然会蕴藏较大风险，甚至是系统性风险。”这位负责人表示，2008 年以来爆发的国际金融危机，就是从固定收益产品市场发端的。因此，推进债券市场制度规范统一和监管审核的统一非常迫切。具体来讲，需要统一准入条件，统一信息披露标准，统一资信评估要求，统一安排投资者适当性制度，统一债券市场投资者保护制度，减少交易市场的分割，增强统一互联。

完善监管措施 改变“高发”局面

证监会有关负责人明确表示，将多管齐下逐步改变高市盈率发行股票的局面。

“下一步我们还会继续努力，以提高信息披露质量为中心，以上市公司真实透明为目标，加大改革和完善发行监管的力度。”这位负责人强调，改革发行监管体制，需要付出持续努力。近几年，证监会一方面规范询价和定价的程序、行为，另一方面强化市场约束机制。对发行审核，除了不断提升审核水平外，特别加强了中介机

构职责，建立了中介工作的问核程序，强化现场检查；对信息披露的准确性和充分性，积极深抓；对发行环节发现的问题，加大了查处力度；对发行监管全过程，加大风险提示，努力提升透明度，提升可预测性等。

上述工作起到了十分积极的作用，去年四季度以来，创业板发行市盈率逐季下降。据统计，2010年第四季度，创业板平均发行市盈率为90.56倍，2011年前三个季度逐季下降为73.88、44.18、39.91倍，还出现了募集资金低于预期的情况。从趋势看，盲目炒作明显降温。

“任何企业都有风险，不因上市而改变。创业板市场因其规模较小、处于细分行业、处于发展初期、有较强的探索性，因而风险更大。这是多年来创业板市场研究和宣传的主题之一，必须予以足够重视。看不明白的，一定要予以回避。”这位负责人同时谈到，培养理性、成熟的投资文化任重道远。通过观察发现，高价发行、募集资金较多，不只是创业板市场的情况，在主板、中小板市场同样存在。这与现阶段资本市场存在投资理念缺陷，热衷炒作，热衷争购新股等风险较大的市场行为关系甚大。

推进退市改革 创业板先试行

这位负责人透露，监管部门已初步形成改进和完善上市公司退市制度的总体思路，并在创业板率先试行退市制度改革，有关方案将尽快向社会公开征求意见。

据介绍，证监会2010年4月专门成立了跨部门的“上市公司退市制度研究专题小组”，由相关职能部门、沪深交易所和中登公司等组成，目前初步形成了改进和完善上市公司退市制度的总体思路。

这位负责人表示，在退市制度建设的工作目标和步骤上，要首先立足解决当前“壳资源”炒作成风等问题，提高ST公司重组门槛，使之达到与首发上市基本相同的水平，坚决遏制市场恶炒绩差公司的投机行为。同时严格遵循法律法规要求，努力推动相关法律法规修订完善，建立行政与司法的有效衔接。

上述负责人特别提到，提高门槛意在打击恶炒垃圾股的现象，并不意味着禁止买卖行为。正常的公司重组，无论在主板、中小板还是创业板仍是允许的。

“考虑到当前退市制度问题已经达成社会初步共识，结合创业板历史包袱较少、有投资者适当性制度安排及投资者教育引导较为充分等有利条件，退市制度改革可先在创业板探索试行。”他说，目前，深交所已提出了完善创业板退市制度的初步方案，针对现行退市制度存在的主要问题，结合创业板自身特点，拟从增加退市标准、完善恢复上市审核标准、缩短退市时间、改进退市风险提示方式、设立单独的板块和退市后的去向安排等主要方面对创业板退市制度进行完善。

创业板再融资 公司债券破题

业内呼吁尽快推出创业板再融资的呼声很高，这得到了证监会的回应。创业板持续融资的一系列制度安排从非公开发行公司债券率先破题，引导创业板公司根据生产经营实际确定融资规模，均衡使用多种资本市场工具，抑制在首次公开发行时“一次募足”的冲动。

证监会有关负责人表示，目前监管部门正充分借鉴主板市场和国际市场经验，研究制定创业板上市公司再融资制度，建立适应创业板公司特点的科学、便捷、高效的再融资机制，形成创业板市场完善的规则体系。

创业板公司非公开发行公司债券执行《公司债券发行试点办法》有关规定，所发公司债券为公司依照程序发行、约定在一年以上期限内还本付息的有价证券。在发行对象数量、发行方式等方面均参照非公开发行股票的有关

规定，发行对象数量不超过 10 名。

这位负责人介绍，创业板上市公司非公开发行公司债券并不进行公开转让，深圳证券交易所已有计划为这类债券提供一定的转让服务。

另外，由于创业板上市公司大都为轻资产结构的公司，资产规模相对较小，业务经营波动性也可能较大，有关规定明确公司债券发行方案应切实注重债务偿付的安排，要求公司诚实守信、建立完备的偿债机制，采取必要的措施保障偿债义务的履行；同时充分履行信披义务，落实信用评级、担保以及债券受托管理人、债券持有人会议等各项保护投资者的措施。

严打内幕交易 五措并举出击

据介绍，下一步证监会对内幕交易行为将继续保持严厉打击的持续高压状态，对容易引发内幕交易的上市公司并购重组，不断完善“异动即调查、涉嫌即暂停、违规即终止”等规则措施，并继续推动配合高法、高检出台有关司法解释。

有关负责人介绍，2008 年至 2011 年 10 月，证监会共获取内幕交易线索 412 件，立案调查 135 起。在全部市场违法违规案件中，内幕交易案件占比明显上升，2010、2011 年均超过 50%。近 4 年间，除移送公安机关追究涉案人员刑事责任外，证监会共对 27 起内幕交易案件涉及的 48 名当事人做出行政处罚，对 3 名当事人予以市场禁入。

“内幕交易的查处是监管部门的普遍难题，突出表现在调查难、认定难和追责难。”该负责人强调，下一步，证监会将重点抓好几项工作：

第一，进一步推动落实《关于依法打击和防控资本市场内幕交易的意见》，加强综合防控体系建设，形成防治合力，从制度层面实现对内幕交易的源头治理。第二，集中监管资源，严厉打击内幕交易行为，保持持续高压的状态。加强与公安机关配合，坚决移送涉嫌犯罪案件，加大刑事打击力度，提高内幕交易违法犯罪成本。第三，对容易引发内幕交易的上市公司并购重组，不断完善“异动即调查、涉嫌即暂停、违规即终止”等规则措施，减少违法者的可乘之机。第四，做好执法宣传。通过案例宣传、警示、教育包括党政干部和国企领导在内的各类主体，努力提高市场参与者的守法意识和诚信意识。第五，推动配合高法、高检，指定出台有关司法解释，完善查处内幕交易案件的证据规则和证明标准，加大内幕交易案件认定和追责力度。

防范金融风险 整顿交易场所

近年来，一些地区陆续批设了涉及各类权益和大宗商品中远期交易的交易场所，有的开展了具有证券期货属性的交易活动。由于缺乏规范管理，一些交易场所暴露出问题，蕴含较大的金融和社会风险，引起社会广泛关注。

“证监会将在国务院领导下，积极落实有关工作部署，协同有关方面做好相关工作。”证监会有关负责人表示，证券和期货交易具有特殊的金融属性和风险属性，直接关系到经济金融安全和社会稳定，要求从产品设计到交易制度安排，都必须遵守严格的金融证券管理制度规范，并在依法批准设立的交易场所进行，这是世界各国基于保护投资者合法权益的通行监管原则。为防范金融和社会风险，国务院近期将部署对各类交易场所的清理整顿工作，明确政策界限，建立工作机制。

中国国企 1-10 月国有企业利润总额同比增 16%，但 10 月环比降幅加大 [路透]

中国国有企业 1-10 月共实现利润总额约 1.87 万亿元人民币,同比增长 16%,但 10 月当月利润的环比降幅继续扩大。

财政部公布,10 月国有企业实现利润总额较 9 月环比下降 12.4%,此前三个月的利润环比降幅依次为 2.7%、5% 和 10.5%。

新闻稿并称,1-10 月,国有企业累计实现营业总收入 30.15 万亿元,同比增长 23.9%,10 月比 9 月环比下降 4.4%。前十个月销售净利率为 4.7%,比去年同期下降 0.4 个百分点。

从行业看,1-10 月实现环比利润增幅较大的行业为:交通、化工、施工房地产和轻工;实现利润环比降幅较大的行业为:钢铁、石化、烟草、有色和石油。

其中,有色行业利润已经连续四个月出现月度环比下降。

财政部定论 三部委“口袋预算”有了规范[经济观察报]

2012 年中央部门预算编制通知中首次对“口袋预算”提出了要求。

口袋预算形容了中国特有的一种政府预算模式,即财政部给有预算分配权的部门“切”一块资金,根据当年具体情况分配使用。目前中国有预算分配权的部门主要是国家发改委、教育部和科技部,其中国家发改委的预算指标最多,今年为 3826 亿元,教育部和科技部则规模较小。

现在,财政部要求由这些部门“严格控制”预算指标比例,并“按规定时间反馈指标落实情况”。

据了解,每年财政部在向全国人大递交当年中央财政预算时,并不知道这口袋里的几千亿具体用于哪些项目。而作为预算审批部门,全国人大在批准当年预算案时,也看不到这笔钱的具体支出去向。“这么大一笔财政资金,每年全国人大审批预算的时候是不知道具体支出情况的,这样的预算审批有何意义呢?”一位全国人大代表表示不解。

首次提出规范

目前中央部门正在编制 2012 年的预算,每个部委都收到了财政部下发的关于编制 2012 年中央部门预算的通知,这份通知对明年预算编制提出了 16 条要求。其中第十四条是首次出现,让很多人颇感陌生。

该条款要求,“有预算分配职能的部门要提高年初预算到位率,将预留指标比例严格控制在规定的范围之内,并将预算指标落实情况按规定时间反馈财政部”。

也许很多人不能理解这一通知内容,但这却是中国政府预算编制和监督中的一大盲点,即口袋预算。

每年财政部在安排中央预算时,会根据国家发改委、教育部和科技部提出的要求,“切”出一块资金用于基本建设、科研等项目。但财政部并不清楚切出来的资金将用于哪些具体项目。针对上述通知,南开大学经济学院教授马蔡琛解释,所谓“提高年初预算到位率”,即是年初在规定时限内,所有财政资金按照具体用途编制预算表递交财政部门 and 全国人大审批。

而“预留指标比例”是指国家发改委在年初无法预知当年中央预算内投资项目,需预留一部分资金在年度中间

根据项目申报和审批情况分配资金的比例。比如中央预算内投资 4000 亿，其中有 40%是延续上年项目或中央已确定的重大项目，60%作为预留指标在年度中根据项目审批情况，由发改委分配。

预留指标的多少，意味着国家发改委等部门分配财政资金的裁量权。全国人大等部门一直在强调严格控制预留指标比例，减少年度中间财政资金的机动性。“预留的预算指标落实情况要按规定时间反馈到财政部”，则意味着口袋预算的具体支出项目要提前上报财政部。“以前每年也要求这些部委提前上报预算，但一直没执行下来。”全国人大相关人士表示。

根据全国人大的要求，安排给中央部门的投资必须在当年 2 月底前编制并下达计划，安排给地方的投资也尽量按此时限抓紧编制并下达。

今年 2 月初，全国人大就 2011 年中央预算内投资资金如何安排使用一事询问过国家发改委。当时国家发改委派出一位副主任和投资司负责人前往全国人大进行说明，并解释，发改委还未收到各地各部门的项目申请报告，因而无法给出具体项目表。

最终，这一项目表并没有如期在今年 3 月初的全国两会上交到代表手里。与会代表表示，今年两会审议预算时，中央预算内投资没有列出一个项目。

政府第二预算

“通常不论哪个国家，只有财政部门才有预算分配权，口袋预算相当于肢解了政府预算，破坏了一个国家统一的预算分配权。”南开大学经济学院教授马蔡琛说。

国家发改委本身有自己的部门预算，2011 年是 9.4 亿元，这是用于国家发改委的运行经费。这一预算每年随同其他中央部门的部门预算一起上报财政部，并接受全国人大的审批。除此之外，发改委还负责中央预算内投资资金的预算分配，2011 年这一资金为 3826 亿元，是其部门预算的几十倍，偏偏如此大的一笔资金却没有预算。

马蔡琛表示，这有违部门预算改革的初衷，部门预算就是一个部门一本预算，要全面反映部门收支活动。但令他感到困扰的是，3000 多亿的预算收支安排既不能在部门预算中看到，也没有单独的预算表，而是分散在公共预算的大盘子里，在教育、社保等支出明目下。

口袋预算通常在年度中，随着项目的审批逐一执行来进行支配——在没有法定预算约束的情况下。“这样的预算分配方式很容易造成预算执行不够严肃。”一位全国人大代表指出，如果年初将项目落实好，并通过人大审批，年中就不能轻易调整；也可以制定计划，年初拨多少款、年中拨多少、年底多少，有个节奏。

但现实情况是，中央预算内投资项目大多在本年度期间申报、批准和拨款，这个过程没有人大监督，随意性较大。近年来很多项目甚至被推迟到年底，为了完成预算，这些支出最终从财政部拨到省里的财政厅就算是花出去了，即预算执行完了。

中央预算内投资其实就是中央政府的投资，只是国家发改委拥有审批这些投资项目的权力，而相应的预算分配权也随项目的审批，落入国家发改委名下。

近日，国务院常务会议通过了预算法修正案草案，草案最快于今年 12 月上报全国人大常委会进行审议。据悉此次预算法修改的基本原则之一，便是增强预算的科学性、完整性和透明度。在修改预算法时立法部门就提出，

将各级政府的全部收入和支出都要纳入预算。除涉及国家秘密的内容外，各级政府和各部门的预算、决算都要依法向社会公开。

“口袋”难有预算

在全国人大和财政部要求下，教育部的“口袋预算”开始规范起来。以前课题经费都是先跟财政部申请一块资金，年度中各院校研究所上报课题，教育部再分配。“今年6月，学校就要求我们报明年的课题了，这样明年初就能拿到经费，以前都是当年报题，下半年才拿到经费，当年还必须花完。”天津一所高校人士表示。因为提前了各种支出的汇总，教育部的“口袋预算”基本能够按照规定时间交出一份项目表。

全国人大和财政部等部门官员均表示，切块资金提前编报预算在技术上没有任何难题，只要改进工作方式和进度即可实现。不过，国家发改委相关官员解释，每年两会上，发改委都会向全国人大汇报上年中央预算内投资情况和当年投资计划，这实际上已经是公开了。

马蔡琛表示，对当年投资情况的汇报只是计划，从预算的角度，发改委应提交账本。上述国家发改委官员认为，目前中央政府投资的思路是控制规模，如中央投资要低于财政支出的5%等等，从未来的趋势看，这部分中央预算内投资规模不会多只会少。

该官员还表示，在执行预算内中央投资计划时，要求也颇为严格。报上来的重大项目是要求必须有详细的施工计划，比如何时动工，计划工程进度，何时完工等。同时，更重要的是，还需要上报对项目投资资金的落实情况，这包括了要使用的中央资金、地方政府的配套资金和社会资金等几方面。

全国人大相关官员表示，对口袋预算现在只要求提前上报一个项目表，主要用于哪些项目，对应资金等，否则人大审议已无意义，“都不知道用在什么地方，就批准，哪有这样的预算。”这位官员表示，现在并没有要求就口袋预算上报正式预算，而仅是一个项目表，这个要求已经很低了。

马蔡琛建议，中央预算内投资完全可以分解到国务院各个职能部门预算中，如保障房的分给住建部、卫生的给卫生部、环境的给环保部，这些职能部门对项目的安排和资金的使用可能更为专业。“同时，预算分配权统一到财政部，公众也可以从部门预算中看到中央的这些投资是如何使用的。”马蔡琛表示。

上述发改委官员表示，每年七八月份都会编制第二年中央预算内资金投资计划，包括中央重点投资项目和卫生、保障房、医疗等民生项目，由于涉及卫生部、住建部等诸多相关部委和地方政府，要做到每个项目详细情况完全公开，目前还有难度。

财政部发布小企业会计准则[上海证券报]

《小企业会计准则》日前由财政部正式公布。和小企业此前适用的《小企业会计制度》相比，《准则》除了明确并扩大了适用小企业的范围外，最大的改变就是不再要求小企业计提资产减值准备，且对其对外投资的核算方式进行了简化。分析人士表示，此规定进一步放宽了对中小企业风险控制的要求。

对于小企业的界定一直是各方关注的焦点。《准则》明确了小企业的确定标准，同时覆盖面更大，避免了原先对行业划分的局限性，规定除股票或债券在市场上公开交易的小企业、具有金融性质的小企业以及企业集团内的母公司和子公司外的其他小企业，均可选择按照《小企业会计准则执行》。

在对于《小企业会计准则》和《企业会计准则》间的衔接上，最终公布的定稿较此前公布的征求意见稿衔接更

为紧密。征求意见稿中规定小企业连续 3 年不符合标准而成为大中型企业或金融企业时，应当转为执行《企业会计准则》。最终定稿中则规定若企业规模发生改变，则需在次年 1 月 1 日起就转为执行《企业会计准则》。

《准则》最大的改动，则在于对企业的各项资产均不要求计提减值准备。具体而言，即短期投资不需再计提短期投资跌价准备，应收款项不再计提坏账准备，存货也无需再计提存货跌价准备。相关的转让损失和呆账、坏账损失均在实际发生时予以确认。

分析人士表示，原来的小企业会计制度对于各项减值准备均予以确认，这一方法与所得税法中的资产损失的认定存在差异，从而形成了会计所得与纳税所得之间的暂时性差异，需在申报纳税时进行调整。而《准则》的规定则与企业所得税法中允许扣除的资产损失界定标准基本相同，消除了原本小企业存在的会计所得与纳税所得的差异。

纺织业“十二五”规划拟定 首攻高端纤维[路透]

记者从中国纺织工业联合会获悉，备受关注的“纺织工业‘十二五’规划”已获工信部通过，经相关程序后将择日公布。

据了解，“十二五”期间，我国纺织工业将在关键技术创新、先进技术产业化运用、自主品牌建设、可持续发展、产业园区规划、产业布局调整、多层次人才体系建设以及企业兼并重组等八个方向进行突破，推动纺织工业的转型升级。

其中，产业技术创新被赋予重任。

“十二五”期间我国将大力提高纺织工业自主创新能力，尤其是关键技术的创新，形成自主创新体系。提高超纺、高纺、功能性、差别化等纤维技术的创新，加强碳纤维等高性能纤维材料的技术研发创新以及生物质等可再生资源纤维技术的研发。

在国务院确定的七大战略性新兴产业中，碳纤维也是新材料产业中的重要组成部分。

光大证券[11.85 -1.82% 股吧 研报]研究员李捷认为，当前我国纺织工业行业，纺纱、织造等技术与发达国家相差无异，但是对于高端纤维材料，尤其是碳纤维方面还存在着差距，碳纤维在国内市场还存在着技术壁垒。

中投顾问发布的《2010-2015 年中国化纤行业投资分析及前景预测报告》显示，发达国家的化纤企业每年生产品种可达 100 种以上，而在我国，像碳纤维、芳纶、聚苯硫醚、超高分子量聚乙烯等化纤产品的研发和生产还处于起步阶段，大部分差别化纤维也停留在第二代水平。

除技术创新外，“十二五”期间，我国将加强家纺、服装等终端消费品企业的自主品牌建设。同时，鼓励有条件的企业进行兼并重组，大型企业做强做大，中小型企业则向专业化、精细化和特色化发展。

与此同时，“十二五”期间，推动我国纺织工业产业布局调整，由东部主导向中西部迁移到东、中、西部协调发展。东部地区发展高端产品，而具有天然纤维等特色资源的西部地区发展特色纺织工业，而中部地区巨大的市场为纺织企业提供消费市场。

三季度房地产新增贷款环比首现负增长[银监会]

中国银监会发布报告称,三季度房地产业新增贷款环比首次出现负增长,未来将继续强化房地产贷款的风险防控,严格执行差别化房贷政策。

刊登在银监会网站的第三季度《中国银行业运行报告》并称,未来会继续加强地方政府融资平台贷款的规范清理,并严防民间借贷风险向银行体系蔓延。

"目前部分城市房屋销售量已经出现下滑,房价有所回落,土地流拍或底价成交现象明显增多,开发企业资金链普遍趋紧,"报告称。

银监会因此要求,银行应密切关注房地产贷款风险变化,增加风险排查和实地走访频度,全面掌握授信企业通过各种渠道的融资情况,加强对土地、房产等押品的及时估值和持续管理。

同时,在严格执行差别化房贷政策的前提下,应首先满足首套、小户型、自住购房的贷款需求。

国家统计局最新数据显示,中国 10 月有近一半城市房价出现环比下降,同比价格涨幅亦继续放缓,为今年以来最低。当前楼市拐点正在形成,对于开发商而言,这个"冬天"不仅会很冷,可能还会很长。

中国央行此前发布的报告亦显示,三季度末房地产贷款余额 10.46 万亿元人民币,同比增长 14.6%,较上季末回落 2.3 个百分点;亦较同期各项贷款增速低 1.3 个百分点。

银监会报告显示,三季度商业银行新增贷款投向冷热分明,主要集中于三大领域:个人贷款(占比 29.4%)、批发和零售业(占比 29%)、制造业(占比 28.4),房地产业新增贷款环比首次出现负增长。

统计并显示,三季度末,银行住房按揭贷款整体不良贷款率仍保持低位,为 0.32%,比年初下降 0.05 个百分点。

防止信贷资金被挪用进入民间借贷市场

今年以来,中国一些地区民间借贷市场日益活跃,为防范民间借贷风险向银行体系蔓延,银监会要求银行业金融机构筑牢与民间借贷市场的防火?

银监会报告称,银行业应继续落实"三个办法一个指引"等贷款新规,切实做好贷款"三查"和全流程管理,防止信贷资金被违规挪用进入民间借贷市场。

报告还称,地方政府融资平台清理整顿工作已取得明显进展。银监会三季度继续严格把控地方融资平台贷款的审慎准入标准,规范整改存量,继续落实动态台账管理、补足抵质押担保、合同补正、严格分类处置、风险资本和拨备计提等风险管理和抵补措施。

截至三季度末,商业银行总资产余额达 83.3 万亿元,各项贷款余额为 43 万亿元,债券投资余额为 14.7 万亿元。

三季度末,商业银行加权平均资本充足率 12.3%,比上季度末上升 0.12 个百分点;加权平均核心资本充足率为 10.1%,比上季度末上升 0.20 个百分点;不良贷款余额为 4,078 亿元,不良贷款率 0.95%。

银监会称,截至三季度,在各类商业银行中,资产余额同比增长最快的是农村商业银行(增幅 43.1%),部分原因是农村商业银行数量增加;其次是外资银行(增幅 29.6%)和城市商业银行(增幅 27.5%)。

子公司发生爆炸全面停产联合化工“折戟”三聚氰胺[上海证券报]

19 日下午,联合化工全资子公司山东新泰联合化工有限公司发生重大爆炸事故。根据当地政府披露的情况,事故已造成 14 人死亡。“省市两级的领导和国家安监局的调查组从昨天下午开始先后到达,新泰公司已经全面停产接受调查。”公司证券事务代表董宪印告诉记者,“目前还很难估量这次事故给公司造成多大的损失。”

事故发生在 19 日下午 14 时左右,联合化工位于山东新泰市的子公司新泰联合化工蜜胺项目道生液冷凝器在检修过程发生意外爆炸。“新泰联合化工是我们的全资子公司,目前投入生产的有三个项目,10 万吨/年尿素项目、7 万吨/年合成氨项目和 3 万吨/年三聚氰胺项目。其中三聚氰胺项目是今年 5 月才正式投产的,出问题的蜜胺项目道生液冷凝器就是生产三聚氰胺生产过程中的一个中间装置。”董宪印告诉记者。“除了新泰公司停产之外,公司在沂源的总公司和其他分公司都在正常生产。”

据公司今年半年报中公布的信息,新泰联合化工注册资本 5000 万,总资产为 1.8 亿,净资产 4318 万,营业收入 4728 万。由于发布半年报时三聚氰胺项目刚刚投产,加上其他项目投入,子公司上半年亏损 325.05 万,而联合化工的利润总额为 4419 万;新泰联合化工对联合化工上半年的业绩影响较小。

但是 10 月份发布三季报后,东北证券的一份研究报告认为,联合化工三季度利润环比上升的重要原因正是新泰联合化工 3 万吨三聚氰胺项目的投产,并且认为未来两年中,新泰联合化工的三聚氰胺和苯酐项目产能投放会成为公司业绩的主要增长点。

“除了爆炸本身和子公司停产给公司造成的损失之外,人员损失和人员赔偿、技术检验和技术再造也是影响生产的重要因素。”一位熟悉化工领域的研究人士告诉记者“联合化工原本预测今年净利润比上年同期增长 50% 至 80%,恐怕很难实现了。”

联合化工的三聚氰胺项目似乎都太不顺利。11 月 15 日公司公告称,将北京焯晶和武汉昌发告上法庭,因为对方提供的生产技术、设备存在缺陷,使得公司上市募投项目 3 万吨/年三聚氰胺资源综合利用及节能技术改造工程项目迟迟不能达标投产。

一般公务用车购价上限 18 万元[中国证券报]

工信部、国务院机关事务管理局和中央直属机关事务管理局近日联合发布的《党政机关公务用车选用车型目录管理细则》规定,一般公务用车和执法执勤用车发动机排气量不超过 1.8 升,价格不超过 18 万元,其中机要通信用车发动机排气量不超过 1.6 升,价格不超过 12 万元;纯电动、插电式混合动力等新能源轿车扣除财政补助后价格不超过 18 万元。

《细则》在申报企业及车型条件中特别强调,汽车企业必须具备持续的整车技术研发和产品改进能力,设有产品研发机构,近两年企业研究开发费用支出占主营业务收入的比例均不低于 3%。

克莱斯勒在华召回 7,153 辆进口吉普牧马人越野车[路透]

中国国家质检总局周五通报称,克莱斯勒集团有限责任公司将自 2012 年 1 月 13 日起召回进口 2008-2010 款吉

普牧马人越野车,因车底护板缺陷.

质检总局在其网站上发布通告称,本次召回范围内的车辆在中国大陆地区涉及 7,153 辆,生产日期为 2007 年 9 月 1 日至 2010 年 7 月 9 日.

通报表示,召回原因是 2008-2010 款牧马人车底护板的设计会造成可燃物易堆积,若不及时清除,有可能增加起火的风险.克莱斯勒会将召回涉及的牧马人车辆的变速箱护板换装为护杆.

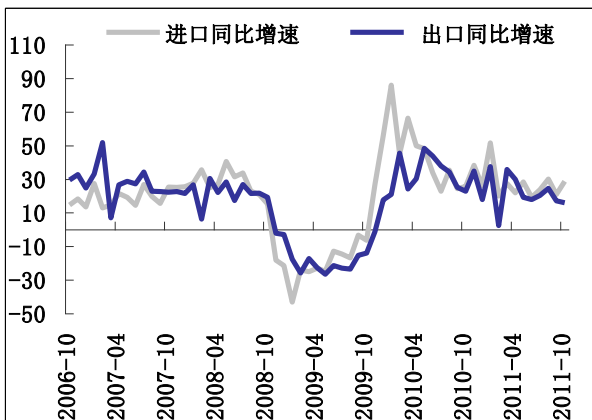
克莱斯勒(中国)汽车销售有限公司将通知相关已知客户,并邀请他们与最近的特许服务中心取得联系,以安排相关的免费检查和更换.

28 省市家电下乡 启动新一轮招标[凤凰网]

家电下乡政策是否还将按计划继续执行的悬疑终于尘埃落定。根据国家财政部、商务部、工信部本周联合公布的最新一期全国家电下乡产品招标公告显示,除最先试点的山东、河南、四川、青岛三省一市的家电下乡政策将于本月底到期结束外,全国其他 28 个省市的家电下乡将继续执行。有关家电下乡的政策也依然延续,没有做出调整。

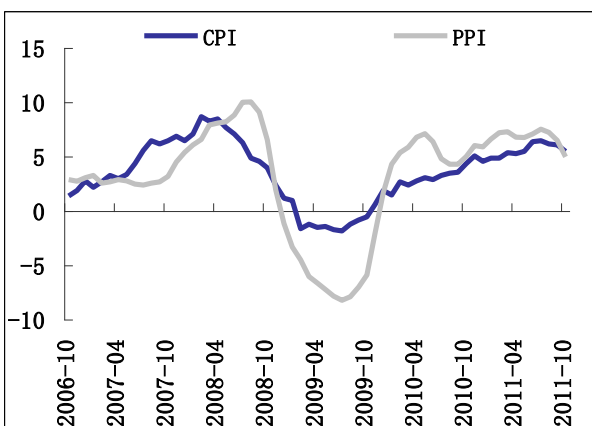
记者昨天从有关招标公告中看到,新一轮家电下乡招标品种依然为洗衣机、彩电、电冰箱、冷柜、手机、电磁炉、微波炉、空调、计算机、太阳能热水器、储水式电热水器及燃气热水器共 12 个品类。根据规定,对实施地区农民购买中标产品,由国家财政以直补方式按产品销售价格的 13%给予补贴,并对每类产品做出单台补贴额的最高上限:洗衣机 260 元、彩电 450 元、电冰箱 325 元、冷柜 325 元、手机 130 元、电磁炉 78 元、微波炉 130 元、空调 325 元、计算机 455 元、太阳能热水器 520 元、储水式电热水器 195 元、燃气热水器 325 元。

记者看到,此次招标的条件与以往也基本一致,保持了政策的连续性。但记者从有关家电厂家了解到,通过几年的家电下乡经验,他们可能在新一轮投标中减少投标产品型号,而变为集中优势的畅销型号产品投标。一位家电企业负责人告诉记者,以往对家电下乡产品具有更多的试探性,多投一些型号来收集农村消费者的需求意向,而现在他们对此已经基本有数了。



最新评论时间:2011-11-11

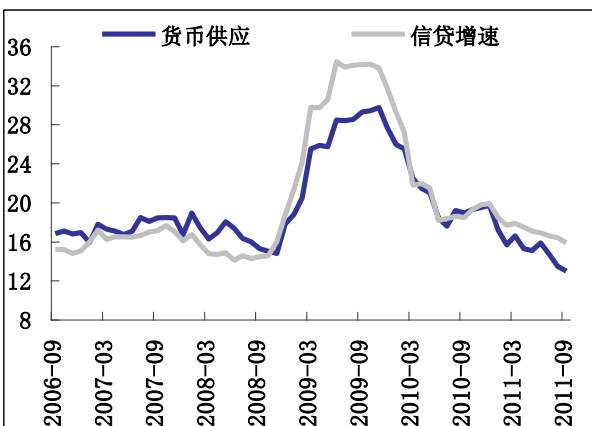
从一些领先指标和其他总量层面的数据进行推测,我们对未来一段时间的出口增长较为悲观。考虑到出口实际增速可能已经回落到10%以下,以及全球工业品价格同比回落的速度较快,也许在未来几个季度内我们有一定概率看到单月个位数的出口增速。



最新评论时间:2011-11-9

10月CPI环比上涨0.1%,已连续三个月弱于历史均值。从食品领域来看,10月份食品环比负增长0.2%。广泛的食品领域均出现环比的负增长,尤其是本应处于季节性上涨周期的蔬菜市场,说明其原因是来自于宏观层面的力量。从非食品领域来看,9月份环比涨幅0.2%,低于0.3%的历史均值。从同比数据来看,降幅最大的项目是居住类,同比下降约0.7个百分点。此外,衣着同比继续上升0.5个百分点至3.7%。我们预期11月份CPI同比涨幅为4.5%。10月份PPI环比-0.7%。

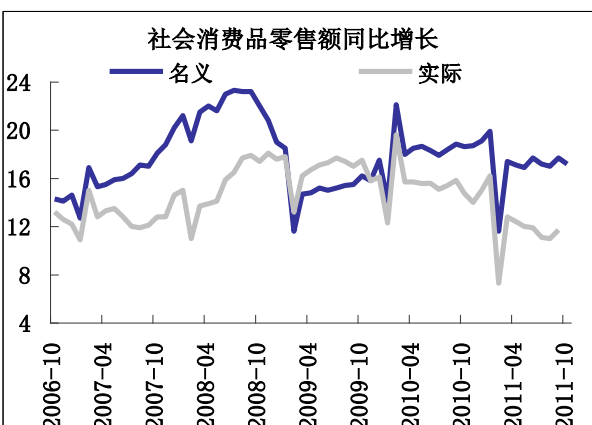
PPI层面的变化显示国内工业品价格压力消退已成趋势。如果延续目前工业品价格的趋势进行展望,我们预计下月PPI达到3.8%的水平。



最新评论时间:2011-11-14

新增信贷高于预期,受政策定向微调的影响:10月份新增人民币贷款5868亿,高于5000亿的预期,主要原因可能在于月末针对小微企业和铁道部的贷款增加,因为从结构上来看,非金融企业部门短期贷款和中长期贷款增量均偏多(分别比9月份高出488亿和1637亿),而票据融资则继续压缩。

存款外流依然在持续:10月份存款净下降2010亿,其中,储蓄存款下降7272亿,非金融企业存款增加860亿,财政性存款增加4190亿。持续的负利率使得存款脱媒依然未缓解,预计随着通货膨胀的逐渐下行,银行的揽存压力会有所缓解。



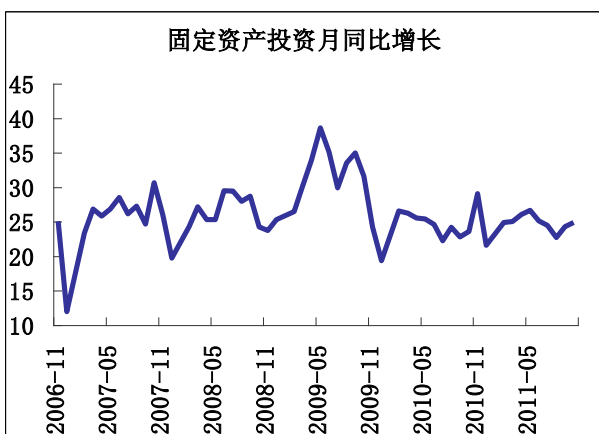
最新评论时间:2011-11-11

社会消费品零售名义增速虽然仍在回落,但实际增速可能正在筑底。10月份消费实际同比增长11.3%,较9月上升0.3个百分点。未来一两个季度的消费名义增速可能仍受到价格同比回落的影响,但实际增速可能会逐渐稳定下来。



最新评论时间:2011-11-11

在经济增长层面，工业同比增速小幅下降至 13.2%。在已公布的细项数据中，只有通用设备制造业实现了加速增长；钢铁行业降幅最深，接近 3 个百分点。发电量同比增速也出现了 2.2 个百分点的回落。这些数据与代表性产品产量增长情况以及草根调研的反馈信息是相对一致的。



最新评论时间:2011-11-11

从支出法数据来看，投资增速小幅反弹。当月投资增速小幅反弹 0.5 个百分点至 24.9%。其中当月房地产开发投资已经连续 3 个月下降，新开工面积同比增速已经从 8 月份的 32% 跌到了 2.2%。基建投资的同比降幅仍较大。制造业投资当月同比增速加速 4.8 个百分点至 32.3%，这可能是投资整体增速小幅上升的主要原因。

对于未来一两个季度的投资增速，我们预期的基准情景是地产投资延续既有的下降态势，基建投资的增速逐渐稳定下来；制造业投资如果出现下降，其幅度可能相对温和。进一步考虑到投资价格指数的回落，整体投资可能会经历一个温和减速的过程。

IPO 信息

日期: 2011-11-21

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
002641	永高股份		5000.00		网下询价,上网定价	20111118	20111130	
002634	棒杰股份		1670.00		网下询价,上网定价	20111117	20111125	
002640	百圆裤业		1667.00		网下询价,上网定价	20111117	20111130	
601928	凤凰传媒	8.80	50900.00	44.79	网下询价,上网定价	20111111	20111122	
002639	雪人股份	19.80	4000.00	7.92	网下询价,上网定价	20111109	20111118	
002636	金安国纪	11.20	7000.00	7.84	网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002637	赞宇科技	36.00	2000.00	7.20	网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002638	勤上光电	24.00	4683.50	11.24	网下询价,上网定价	20111108	20111116	

基金发行信息

日期: 2011-11-21

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
------	------	------	------	-----------	---------	------

040025	华安科技动力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20111121
260116	景顺长城核心竞争力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20111121
400015	东方增长中小盘混合型开放式证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111121
530017	建信双息红利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111121
121010	国投瑞银瑞源保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型	3.00	20111121
100058	富国产业债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111116
410010	华富中小板指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型	3.00	20111115
040026	华安信用四季红债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111115
700002	平安大华深证 300 指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型	3.00	20111114
160619	鹏华丰泽分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111114
161219	国投瑞银新兴产业混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111110
165513	信诚全球商品主题证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111109
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
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
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
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
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
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
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
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

增发信息

日期: 2011-11-21

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
000709	河北钢铁	4.28	374182.24	160.15	网上网下定价	20111117	20111121	
002234	民和股份	19.30	4352.33	8.40	定向	20111114	20111108	20121115
002126	银轮股份	16.31	2900.00	4.73	定向	20111110	20111104	20121112
600801	华新水泥	14.01	12809.99	17.95	定向	20111110	20111108	20121108
000603	ST 盛达	7.54	36462.62	27.49	定向	20111108	20111018	20121109
002011	盾安环境	11.30	8550.00	9.66	定向	20111108	20111103	20121109
002020	京新药业	18.30	2478.14	4.54	定向	20111107	20111102	20121108

增发预案信息

日期: 2011-11-21

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
300098	高新兴	定向	1905.17	董事会预案	20111121	发行价格不低于本次董事会决议公告日前 20 个交易日

					日公司股票交易均价，即 2011 年 8 月 16 日至 2011 年 9 月 13 日期间公司股票的交易均价为 26.0924 元，根据上述发行基准价计算原则，确定本次发行 A 股的发行价格为 26.10 元/股	
000705	浙江震元	定向	4175.00	董事会预案	20111119	本次发行价格不低于 12.70 元/股，不低于定价基准日（即 2011 年 11 月 19 日）前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。
000791	西北化工	定向	55800.00	董事会预案	20111119	本次拟向本次交易对方发行股份的价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日日本公司股票交易均价，即 7.44 元/股。
000959	首钢股份	定向	300000.00	董事会预案	20111119	本次发行价格按定价基准日前二十个交易日日本公司 A 股股票交易总额除以交易总量计算的均价为 4.39 元/股，扣除 2010 年度利润分配现金红利 0.10 元/股（含税）后，本次发行价格调整为 4.29 元/股
600681	ST 万鸿	定向	31103.25	证监会批准	20111119	本次股票发行价格为 4.23 元/股（最终以证监会核准的发行价格为准），系按以下原则确定：发行价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。
600343	航天动力	定向	8000.00	董事会预案	20111117	发行价格不低于定价基准日（2011 年 11 月 17 日公司第四届董事会第七次会议决议公告日）前二十个交易日公司股票均价的 90%，即不低于 12.59 元/股。
002181	粤传媒	定向	34092.84	证监会批准	20111116	本次非公开发行股份的定价基准日即为本次董事会会议公告日，本次交易发行价格调整为 11.24 元/股。分红价格调整为 11.21 元/股
600517	置信电气	定向	6041.35	董事会预案	20111116	本次向特定对象发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价，即 11.40 元/股。
600887	伊利股份	定向	31000.00	董事会预案	20111116	发行价格不低于公司第六届董事会临时会议决议公告日 2011 年 5 月 19 日（定价基准日）前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即不低于 16.34 元/股
600331	宏达股份	定向	44091.71	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票定价基准日为公司第六届董事会第七次会议决议公告日，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 11.34 元/股
600722	ST 金化	定向	35598.00	国资委批准	20111115	本次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%，即不低于 6.18 元/股
600870	ST 厦华	定向	15238.10	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票的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百分之九十，即不低于董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价 5.4747 元/股的百分之九十（即不低于 4.9273 元/股）。经本次非公开发行股票各方协商一致，本次发行价格确定为 6.30 元/股。
600425	青松建化	定向	26200.00	董事会预案	20111112	本次非公开发行股票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 15.03 元/股的百分之九十，即发行价格不低于 13.53 元/股。
600885	*ST 力阳	定向	32289.55	董事会预案	20111112	本次发行的发行价格不低于定价基准日 20 个交易日

002109	兴化股份	定向	13500.00	董事会预案	20111110	股票交易均价，即不低于 7.33 元/股 本次非公开发行股票定价基准日为公司第五届董事会第十次会议决议公告日，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 9.75 元/股。
600372	中航电子	定向	12383.38	董事会预案	20111110	本次非公开发行的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%，即本次非公开发行价格不低于 27.44 元/股
002160	常铝股份	定向	11800.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行股票定价基准日为公司第三届董事会第十次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即发行价格不低于 10.65 元。
002272	川润股份	定向	5500.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第十六次会议决议公告日，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%，即发行价格不低于 9.25 元/股。
600234	ST 天龙	定向	7716.05	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第五届董事会临时会议决议公告日（2010 年 11 月 10 日），发行价格为 6.80 元/股，不低于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。经 2010 年度分红派息后，发行价格修改为 4.86 元/股
002029	七匹狼	定向	5300.00	董事会预案	20111108	本次发行定价基准日为公司第四届董事会第十五次会议决议公告日（2011 年 11 月 8 日）。本次发行股票的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即 34.27 元/股（发行底价）。
002197	证通电子	定向	5000.00	董事会预案	20111108	本次非公开发行股票发行价格不低于公司第二届董事会第十七次（临时）会议决议公告日（2011 年 11 月 8 日）前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 11.95 元/股。
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。

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		