

报告日期 2012-01-09

## 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、贵金属上涨, 稀土继续持平, 钨精矿微幅上涨
- 【行业评论】 银行: 储蓄回流, 信贷结构短期化
- 【行业评论】 未来汽车发展趋势: 信息化、智能化 — 计算机行业周报 (2012.1.8)
- 【公司评论】 美的投资印度市场点评: 国际化新迈进
- 【公司评论】 皇氏乳业(002329): 牵手新华社, 进军传媒业
- 【公司评论】 中国化学(601117): 公司成长性仍值得期待

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	2290.60	0.62%
上证综指	2163.40	0.70%
上证 180	4931.61	0.77%
上证 50	1763.01	0.78%
深圳综指	817.78	0.47%
深圳 100	3054.62	0.56%
中小板指	4596.95	0.26%

## 财经要闻:

- 温家宝要求提振股市信心 坚决抑制以钱炒钱[新华社]
- 继续实施好稳健的货币政策 适时适度微调预调[证券日报]
- 2011全年人民币贷款增加7.47万亿元[央行]
- 中国2011年全年FDI约1,150亿美元[路透]
- 中国央行公开招标逆回购 春节前降准可能骤降[路透]
- 北京住建委否认住房限购年限5改3 称将继续调控[京华时报]
- 国土资源部部长: 今年将从严从紧投放用地指标[新华网]
- 四大航企加开航班业绩靠春运“翻身”[第一财经日报]
- 中国政府考虑设立新的超级能源部门—消息[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:

- 行业快报 石油与天然气 《石油与天然气: 石油特别收益金起征点上调点评》
- 公司快报 格林美 《格林美: 新业务领域有望突破》
- 公司快报 天威视讯 《天威视讯: 关注关外网络整合进度及广东省网注入预期》
- 公司快报 电广传媒 《电广传媒: 资产重组进程稳步推进》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2012年01月06日)》
- 行业数据产品 装备制造 《机械行业数据12月报》
- 行业深度分析 证券 《信托: 静待阴霾散去》
- 公司快报 凯迪电力 《凯迪电力: 资产收购步伐加快》

## 【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

本周国际油价震荡上扬，收于 101.56 美元/桶。从我们跟踪的产品来看，1/2 上涨，1/4 下跌，1/4 维持稳定。

年初全球金融市场就以良好的氛围呈现，而原油市场可谓商品市场内的领跑品种，价格再度收复百元关口。1 月 4 日，有关欧盟各国原则上同意对伊朗石油进口实施禁运的报道支撑油价涨势，但围绕欧元区债务问题的担忧重燃又给油价带来拖累，原油价格震荡上行。周四因欧元区融资成本增加导致欧元兑美元汇率跌至 2010 年 9 月以来最低，国际油价盘中急跌。美国官方公布的数据显示原油库存意外增长，市场气氛受到进一步打压，美国就业数据增长并未提振市场，1 月 5 日国际油价收盘小跌至 101.81 美元/桶。当前能够影响油价涨跌的因素无非就是两点，其一欧债危机的进程、其二中东地缘政治问题。从目前来看原油市场内推涨意愿仍较为强烈，一旦中东问题升温，油价在 2012 年内上冲 120 美元/桶的可能性将会十分强烈。

本周 ABS、苯、PP、涤纶短纤、双酚 A 等品种有所上涨。新年伊始油价飙升在一定程度上提振 ABS 市场推涨热情。年初大部分石化厂家库存吃紧，本月销售订单尚佳。部分厂家因单体缺乏停车检修，市场部分货源紧缺价格高企。部分石化厂家大幅调涨出库价格，ABS 市场走势继续大幅走高，贸易商心态乐观，多继续谨慎追高为主。2011 年，加氢苯产能集中释放，原料粗苯抢夺战激烈，这也给 2012 年粗苯行情打下基础。由于元旦过后便临近春节，无论是生产厂家还是贸易商操作意向都比较少，而且部分焦化厂的高位粗苯尚未被下游客户认可。粗苯市场虽有热度但缺乏实质性商谈，短期内粗苯市场不会产生化学效果，高位盘整为主。但是预计春节后，粗苯市场将有明显涨幅。目前国内涤短市场在上游原料价格上涨及下游需求稍有放量双重提振下，涤短价格小幅上涨。近期下游纱线企业开工负荷仍不高，但由于临近年底部分企业陆续补库存，涤短交易量稍有增加。据了解，下游需求增量主要是下游工厂阶段性补库，后期需求将逐渐减少，涤短价格持续上行仍有一定难度。上游聚酯原料市场方面，本周上涨风气仍占主导，市场价格振荡向上，涤短成本面支撑增加。下滑较为明显的是国际天然气、磷肥二铵、丁酮等。

从跟踪的毛利变化看，本周氯碱综合、尿素、醋酸酐、乙二醇、TDI 等毛利有所上升，其它品种有所下降。

### 有色金属：基本金属、贵金属上涨，稀土继续持平，钨精矿微幅上涨

衡昆      010-66581658      hengkun@essence.com.cn

上周，LME 基本金属整体上涨，铅、铜下跌。锡、铝、锌、镍分别上涨 3.4%、2.6%、0.7%和 0.1%，铅、铜分别下跌 3.8%和 0.3%。在经济基本面的疲弱持续被数据印证的背景下，市场继续被欧债危机的深化、扩散和政策救助的艰难推进所蹂躏，而美国相对向好的数据成为当下大宗低位震荡的底部边际。

经济数据方面：欧洲大势放缓依旧。欧元区 12 月经济敏感指数环比下降 0.5，这是该指数连续第 10 个月下滑，可见欧元区的经济主体对经济前景持续悲观。其中，意大利下降 4.6，降幅最大，德国、荷兰和法国则轻微回升，目前只有德国仍高于平均水平。欧元区去年 10 月工业订单环比上浮 1.8%，虽从 9 月大幅下挫 7.8%后有所反弹，但幅度偏小且不及预期。欧元区去年 12 月 CPI 2.8%，低于此前 3 个月的 3%，是 4 个月以来首次出现回

落，但这已是欧元区通胀率连续第 12 个月高于欧洲中央银行设定的 2% 的警戒线。德国 12 月季调后失业人数减少 2.2 万人，失业率由 11 月的 6.9% 降至 6.8%，欧元走低有利于德国出口或是主因。由于市场对欧洲银行业资本金的担忧，以及法国国债招标发行和美国经济数据向好的综合影响，欧元上周跌破 1.28 美元，是 2010 年 9 月以来的最低水平，而美元指数则升至 11 年以来新高。

美国经济延续缓慢复苏的态势，就业市场继续改善，制造业持续小幅扩张。过去四周首次申请失业救济人数平均值下降 3,250 人至 37.325 万人，降至 2008 年 6 月以来新低。12 月 ISM 制造业指数由 11 月的 52.7% 升至 53.9%，达到 6 个月以来新高，其中就业和生产指数均上涨 3.3 个百分点，新订单指数上升 0.9 个百分点。11 月建筑开支环比上升 1.2%，高于市场预期的 0.5%，暗示房地产或许正在回暖。

中国经济继续软着陆，房地产前景依然不容乐观。12 月非制造业 PMI 指数从上月的 49.7 强势反弹至 56.0，主要受到零售业为主的消费性服务业拉升，其新订单指数为 49.8，比上月上升 2 个百分点，但这或许只能归因于“两节”的季节性因素促使消费需求的提前释放。同时，建筑业和房地产业则表现平淡，建筑新订单指数下降 1 个百分点，连续两个月运行在 50% 以下，房地产新订单指数为 39.3%，创出自去年三月以来的最低水平。商务部长陈德铭表示，2011 年中国贸易顺差继续收窄，预计在 1,600 亿美元左右，为 2005 年以来的最低值。最新发布的 2011 年四季度企业景气指数为 128.2，企业家信心指数为 122.0，分别比三季度回落 5.2 点和 7.4 点。去年 12 月百城住宅均价环比下降 0.25%，为连续第四个月出现下降，北京等十大城市价格环比平均降幅再次扩大。

欧债危机方面：希腊第二轮援助或需进一步扩大，匈牙利拟向 IMF 求援。因希腊预算状况恶化，欧盟此前计划对其 1300 亿欧元的第二轮援助计划或将需要扩大，具体金额视其与私人债权人债务减记的谈判结果而定，欧盟、IMF 和欧央行将在 1 月中旬就计划细节进行讨论，而此轮援助如未成功，希腊将在 3 月份出现违约。匈牙利方面，惠誉调降匈牙利评级至 BB+，并暗示或将进一步调降该国评级，维持负面展望；匈牙利货币福林兑欧元在 1 月 5 日的交易中再度跌至历史新低，匈牙利主权债务的担保成本亦继续上升，1,000 万美元匈牙利主权债务的年担保成本已经达高到 76 万美元。匈牙利表示愿意与 IMF 就不设定任何前提条件的备用贷款进行谈判，并就该国中央银行改革立法进行磋商。

政策救助方面：欧元区银行惜贷情绪有增无减，各国发债融资考验市场信心。上周五，欧洲央行隔夜存款规模再创新高至 4550 亿欧元，欧元区银行惜贷行为延续，风险厌恶情绪增强。国债融资方面，EFSF 发售 30 亿欧元 3 年期债券，以筹集对爱尔兰和葡萄牙的救助款。但市场认购不活跃，认购率仅 1.5 倍，而一年前 EFSF 首次发债认购率达 9 倍，且融资成本也在上升，当天发行债券的成本比基准互换利率高出 40BP，而一年前仅高 6BP。德国国债上周招标表现平庸，原计划招标 50 亿欧元的 10 年期国债最终发行 41 亿欧元，法国发行 79.63 亿欧元长期国债，未能达到 80 亿欧元上限，且 10 年期国债收益率小幅上升至 3.29%。接下来，荷兰、奥地利、西班牙和意大利也将陆续发债。预计欧元区国家 2012 年融资需求至少为 8000 亿欧元，其中一季度至少需融资 2300 亿欧元，以德法和 EFSF 为鉴，各国的融资之路远非坦途。

上周，贵金属整体上涨。黄金涨 3.5%，收于 1618.0 美元/盎司，白银跌 3.3%。自前一周金价一度跌破 9 月末市场恐慌性砸盘的低点 1554.5 美元/盎司，交易性企稳回升的迹象相当明显。上周金价与 LME3 月铜的相关系数 -0.92，与美元指数的相关系数 0.87，不仅与三个月以来类似风险资产的走势相反，而且随着美元指数攀升至 11 年以来新高而连续上扬，仅在上周五有 0.2% 的微幅下挫。我们认为，金价上周的怪异表现可能很大程度上源于交易性的加仓，是否在未来摆脱近期类风险资产的属性、重显避险本色还无法就此确认，或将在回升一个平台之后继续弱势震荡。

上周，稀土产品全线持平。前期跌势凶猛的磁性材料相关的镨钕稀土产品连续两周持平。考虑到南北稀土企业前期的停产、中间商和冶炼厂商去库存逐渐结束以及以环保核查为代表的各部位稀土专项整治行动联合大检查



等举措的影响正在释放,未来供给端收紧的新增力量已然不大,稀土价格走势或将更大程度上由需求端来决定。而在需求方面,当前下游对后市信心的严重缺乏,海关出口限价抑制海外需求,再加上季节性因素,需求偏弱的情形短期内难以改观,稀土价格仍驱弱勢。

上周,小金属价格总体持平,铋、铟、电解锰小幅下跌,钨精矿微幅上涨。下跌的主因仍为下游需求疲软和资金紧张。钨精矿微涨一是源于其下游需求本身就不弱,二是赣州钨协报出 13.7 万元/吨的指导价,市场或是受此提振而看好后市从而促动一波交易性补仓。然而,目前已临近春节,下游需求减少,一些 APT 和钨铁厂家已开始进入停产检修,预计钨市仍将以稳为主。由于小金属不涉及大宗期货交易,其价格不太会被各种短期冲击所左右,更加体现实体经济的供需格局。预计在资金没有实质性缓解、宏观经济放缓趋势不变的背景下,小金属价格仍驱弱勢。

## 银行: 储蓄回流, 信贷结构短期化

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

全年信贷投放 7.47 万亿, 12 月 6405 亿, 超出预期。结构上, 12 月份投放较多的依然是短期贷款, 这同时体现了 12 月份信贷额度的增加和银行的风险规避倾向, 与 11 月份的结构类似。12 月份新增短期贷款 4184 亿, 占新增贷款的比重为 65.3%, 新增票据融资 491 亿, 新增中长期贷款 1505 亿, 其中住户部门和企业部门中长期贷款增量差异不大。短期贷款多增的同时, 12 月末票据贴现利率依然在 8% 以上, 这意味着实体经济对短期资金的需求是比较旺盛的。结合银行的转型和客户结构的调整, 预计 2012 年信贷投放依然偏向短期。

居民储蓄存款回流: 12 月人民币存款新增 1.43 万亿, 比去年同期多出 4462 亿。其中居民储蓄存款新增 1.6 万亿, 比去年同期高出 6240 亿, 企业部门存款新增 435.5 亿, 比去年同期少 6717 亿, 财政存款减少 1.2 万亿, 比去年同期减少的幅度多出 3005 亿。年末财政集中支出导致财政存款部分转换为其他部门的存款, 但企业部门存款增量依然偏少意味着除了支付债务、薪金等因素之外, 12 月份资本流出现象可能依然存在。

货币增速略有恢复。12 月末 M2、M1 增速分别为 13.6%、7.9%, 分别比上月提高 0.9 和 0.1 个百分点。M2 增速恢复的更多意味着居民储蓄存款的回流要明显好于企业存款。

2012 年的判断: 金融工作会议透露的信号并不多, 信贷方面我们认为全年的信贷投放预计在 8 万亿左右, 银行监管政策方面将继续延续此前较严格的监管政策以防范风险, 同时 2012 年拨备的计提压力较大, 利率市场化不大会实质性进展, 更多的体现为自下而上的形式。整体上我们预计银行 2012 年业绩同比增长 15%, 其中 1 季度是全年的高点。

投资建议: 明年 1 季度通货膨胀和经济增速的回落较为确定, 流动性边际上改善的概率较大。随着浦发银行业绩快报的公布, 银行年报业绩增速在 30% 以上的概率提高, 同时 2012 年 1 季度业绩增速仍有望达到 20% 以上, 我们认为银行股绝对收益的确定性较高。我们短期的组合是南京、华夏、浦发、民生、农行。

风险提示: 资产质量恶化、资本持续外流。

## 未来汽车发展趋势: 信息化、智能化 — 计算机行业周报 (2012.1.8)

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

汽车信息化和智能化将是大势所趋。第 42 届东京车展举办了“智能交通城市 2011”展会, 展示了新一代出行工具, 以及可提升汽车安全性与便捷性的车联网等许多传统汽车领域外的高端技术。

车联网技术正走向商用化。2011 年，美国的一项名为车与车之间（car-to-car）通讯的项目开始测试。这项技术能够提供更加精密的预警，能防止大约 80% 的碰撞事故，有可能成为汽车安全的一个转折。这项测试将持续一年，有望在 2013 年得到许可。如果得到许可，该技术将在未来 10 年里铺开。

中国有能力在全球领先应用车联网，因为：（1）我国是全球最大的汽车生产、消费大国；（2）我国正在大力发展的传感网为车联网提供了强大的技术支持；（3）我国正在高速发展的 3G 网络为车联网提供了完备的网络基础。

市场回顾：上周沪深 300 指数下跌 2.35%，中小板指数下跌 6.67%，创业板指数下跌 8.44%，计算机软件板块下跌 9.04%，计算机硬件板块下跌 5.14%。板块个股涨幅前五名分别为：华东电脑、新大陆、天泽信息、御银股份和辉煌科技；跌幅前五名分别为：科大讯飞、榕基软件、达实智能、广联达和卫宁软件。

#### 行业要闻：

国家测绘地理信息局：无资质单位不得从事互联网地图服务  
国务院办公厅印发三网融合第二阶段试点地区（城市）名单  
政府部门软件正版化时间表推迟

#### 公司动态：

金亚科技发布对外投资暨签署投资协议的公告  
远望谷发布对外投资公告  
迪威视讯发布项目中标公告  
中海达发布 2011 年年度业绩预告

投资建议：近期计算机板块的估值系统性下降，龙头公司估值水平已经偏低，继续下跌空间不大。春节后流动性预期改善，计算机行业又有众多家底丰厚有望实施高送转的公司，有望成为市场关注的热点。建议关注四条投资线索：

基本面较好，具备高送配潜力的新股和次新股，春节前建议重点关注捷成股份、东方国信、天泽信息、紫光华宇和梅安森。

近期计算机行业实施股权激励的公司较多，建议关注基本面较好，已经完成授予和即将授予的公司，首推科大讯飞、银江股份、东华软件。

2012 年业绩增长较为确定的公司：安防监控板块的海康威视、大华股份；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；在手订单充足的软控股份、华平股份、梅安森。首推大华股份、海康威视、华平股份。

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

## 美的投资印度市场点评：国际化新迈进

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

携手开立，布局印度空调市场。美的电器与开利公司达成协议，双方在印度家用空调的生产与销售业务及美的部分轻型商用空调的生产与销售业务将全部整合至一家公司，该公司初始投资产能约为 100 万台（以家用空调为主）。为实现该整合目标，预计双方投资额合计约为 3300 万美元，其中美的投资约 2000 万美元，占该公司 60% 股份，开利公司投资约 1300 万美元，占该公司 40% 股份。

印度空调市场处于快速成长期。2010 年，印度空调市场需求达到 340 万台，同比增长 30%。从产品结构看，印度市场迷你分体空调的销售已经超过了窗式空调成为市场主流，但是 99% 的市场份额被定速空调所占据。从价格结构上看，印度 40% 的空调市场被当地低价位的空调制造商占据。从市场格局上看，由于韩国企业具有先发优势，其在印度市场上占据领先地位，日本厂商和中国厂商正在快速追赶。

国际化更进一步，战略意义重大。美的过去在印度市场的销售通过当地的办事处来完成。考虑到自建工厂无论是渠道上、还是品牌影响力上都存在局限性，因此公司通过与开利建立合资公司的方式实现快速拓展印度市场。预计该公司生产的家用空调将采用“美的”品牌，商用空调则采用“开利”品牌，充分发挥美的的生产制造优势和开利的品牌优势。由于印度当地的政府管制比较严格，该公司预计将会在 2012 年 4 季度投产，达产后合资公司在印度市场的份额有望跻身前三名。

投资建议。美的正处于产品结构升级、营销模式转变的关键时期。尽管转型存在风险，但是基于公司过往的成功经验，我们认为其有望突破瓶颈，进入全新的增长模式。考虑到公司 4 季度清理库存的影响，我们调低公司 2011-2013 年的收入增速到 29%、6% 和 20%，EPS 调整为 1.02 元、1.25 元和 1.51 元。由于公司股价前期调整较为充分，我们维持公司买入-A 的投资评级，6 个月目标价 16.5 元。

风险提示。原材料价格持续上涨；产品结构调整进度不达预期；白电市场持续低迷。

## 皇氏乳业 (002329)：牵手新华社，进军传媒业

李轶 010-66581633 litie2@essence.com.cn

携手新华社：公司周末发布公告，1 月 4 日与新华通讯社广西分社签署了《全面战略合作框架协议》及《新华频媒项目合作协议》、《新华影廊项目合作协议》等三个协议。根据此次签署的协议，双方在建立战略合作关系的框架下，拟对投资建设、经营管理广西新华频媒、新华影廊项目开展全面合作。其中新华频媒项目争取在 3-5 年内建成广西最大的公众频媒系统，最具竞争力的分众广告发布平台，最具影响力的新媒体传播平台，将覆盖广西的卫生医疗系统、金融系统、交通系统、工商税务系统等多个专业行业领域。新华影廊项目争取在 2-3 年内建成国内领先，覆盖广西各城市（包括县城）以及大部分大中小学的新媒体传播平台。另外，新华社还将依托新媒体平台，为公司建设“新华掌媒-皇氏乳业在线”，打造公司常态性的新媒体宣传平台。

进军传媒领域：公司获得经新华通讯社广西分社授权的广西区内新华频媒、新华影廊的独家经营管理权和广告招商权，为公司提供了一个进入新的传媒领域业务的战略合作伙伴资源，协议的履行将有助于提高公司品牌知名度，拓展公司产品的市场空间，从而提升公司的整体实力，达到可持续发展的目的，但对未来业绩产生的影响在一定程度上要取决于项目的进展状况，因此也带来一定的不确定性。

2012 年协议开始执行，对公司影响深远：按照协议，公司不久将成立经营管理新华频媒、新华影廊的子公司，组建专业的经营管理团队，全面负责新华频媒、新华影廊的广告招商和经营管理；负责新华频媒、新华影廊的整体设计及选点工作，负责新华频媒、新华影廊的建设施工并提供相应建设费用；负责新华频媒、新华影廊设施及内容的维护更新；新华社广西分社每年按协议收取新华频媒、新华影廊内容建设费和广告代理费同时享有新华频媒、新华影廊广告经营所产生可分配利润相应比例的分红。协议在 2012 年度起执行，对完善公司乳业

营销体系建设, 促进市场份额稳步提升以保证公司主营业务的快速增长具有重要意义, 预计对公司 2012 年度生产经营产生一定的积极影响。由于没有具体相关信息, 我们暂时无法测算传媒业务的业绩影响, 但我们认为如果公司进入该行业, 对公司未来发展的影响无疑是巨大的。

盈利预测和投资评级: 预计公司 2011 年-2013 年乳业的销售额为 5.83 亿元、9.75 亿元和 10.46 亿元, 连续 3 年的 EPS 分别为 0.29 元、0.46 元和 0.54 元。由于公司除新建产能、新增产品项目外, 公司还在积极寻求通过并购等方式迅速扩充生产能力, 销售规模增速超出我们的预期将是大概率事件。考虑到未来几年的增长势头结合公司进军另一朝阳行业, 预计公司 6 个月的目标价为 18 元, 结合当前的 A 股市场状况, 维持增持-A。受此公告影响, 近期公司股价或有较大波动。

风险提示: 乳制品行业激烈的市场竞争和食品安全问题; 另外, 进入另一陌生业务领域-传媒行业的风险。

## 中国化学(601117): 公司成长性仍值得期待

李孔逸 0755-82558015 liky@essence.com.cn

业绩稍低于预期。公司发布了 2011 年的经营数据, 预计 2011 年度营业收入较上年同期增长 25%-33%; 预计 2011 年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长 25%-30%, EPS 在 0.42 到 0.44 元之间。公司业绩稍低于我们之前预期。

营业收入将稳健增长。根据公司初步统计, 预计 2011 年度营业收入在 407.3 亿到 433.4 亿元之间, 公司 2011 年全年新签合同总额总计约 950 亿元, 增速超过 80%。公司短期内实现的营业收入增速相对会慢于新签合同的增长, 因为一方面化工投资周期较长, 客户情况常常有所变化; 另一方面公司本身财务核算周期也有所波动等, 但营业收入持续增长的时间相对也会拉长。如果未来几年每年新签合同能够保持 1000 亿元左右的规模, 公司未来 3-4 年的营业收入将保持 30%左右的增速, 预计净利润增速将更高。

2012 年订单增速有望再加速。公司 2011 年上半年新签订单出现了爆发式增长, 但受制于国家宏观调控和货币紧缩, 下半年以来持续回落。我们认为, 国内新型煤化工仍处于发展的初期阶段, 公司的海外拓展也日见成效, 公司规模已经迈上新台阶, 随着货币紧缩周期的结束和新经济周期的兴起, 公司 2012 年新签订单有望维持在 1000 亿元左右。

维持买入-A 评级, 6 个月目标价 8 元。公司新签订单维持较高规模, 但化工工程周期普遍较长, 考虑到结算等因素, 我们小幅回调之前对公司的盈利预测, 预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.43、0.61、0.79 元, 近期公司股价随大盘调整持续下跌, 已经过度反应, 公司成长性仍然值得期待, 我们维持买入-A 的投资评级, 6 个月目标价 8 元。

风险提示: 化工投资出现趋势性下滑。



## 【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

### 温家宝要求提振股市信心 坚决抑制以钱炒钱[新华社]

据新华社电 全国金融工作会议 1 月 6 日至 7 日在北京举行。国务院总理温家宝出席会议并讲话，他在讲话中对今后一个时期的金融工作作出部署，要求多方面采取措施，确保资金投向实体经济。

#### 防止虚拟经济过度膨胀

温家宝指出，我国金融领域还存在一些突出问题和潜在风险。金融机构经营方式总体粗放，公司治理和风险管理仍存在不少问题，农村金融和中小金融机构发展相对滞后，金融监管能力有待提升，信贷政策与产业政策结合得还不够紧密，对实体经济的支持还不够及时有力。

温家宝强调，要坚持金融服务实体经济的本质要求，牢牢把握发展实体经济这一坚实基础，从多方面采取措施，确保资金投向实体经济，有效解决实体经济融资难、融资贵问题，坚决抑制社会资本脱实向虚、以钱炒钱，防止虚拟经济过度自我循环和膨胀，防止出现产业空心化现象。

温家宝要求，坚持市场配置金融资源的改革导向，进一步明确政府作用的领域和边界，做到该放的坚决放开、该管的切实管好，激发各类金融市场主体的活力。坚持创新与监管相协调的发展理念，支持金融组织创新、产品和服务模式创新，同时要防止以规避监管为目的和脱离经济发展需要的“创新”。

#### 实施稳健的货币政策

温家宝强调，坚持把防范化解风险作为金融工作生命线，加强金融监管和调控能力建设，严厉打击金融犯罪，加强金融机构网络信息安全。坚持自主渐进安全共赢的开放方针，在确保国家经济金融安全的基础上提高金融对外开放水平。

温家宝要求金融部门和金融机构认真贯彻中央经济工作会议精神，做好今年金融工作。一要实施好稳健的货币政策，进一步提高针对性、灵活性和前瞻性，保持社会融资规模合理增长。二要优化信贷结构，加强对国家重点在建续建项目和保障性住房建设，对符合产业政策的企业特别是小型微型企业，对企业技术改造的信贷支持。三要深化新股发行制度市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，加强股市监管，促进一级市场和二级市场协调健康发展，提振股市信心。四要敏锐观察和跟踪分析国内外经济形势，做好应对预案，切实防范经济金融风险。

#### 链接

此前，全国金融工作会议分别在 1997 年、2002 年和 2007 年举行过三次，每次均涉及金融体系的重大改革和部署，对我国金融业发展影响重大。

1997 年 11 月第一次全国金融工作会议提出力争用 3 年左右时间大体建立与社会主义市场经济发展相适应的金融机构体系、金融市场体系和金融调控监管体系，基本实现全国金融秩序明显好转，化解金融隐患；加快国有商业银行的商业化步伐等。



2002年2月第二次全国金融工作会议重点提出了“必须把银行办成现代金融企业”，“具备条件的国有独资商业银行可改组为国家控股的股份制商业银行，条件成熟的可以上市”，并将农信社改革提到了重要位置。

2007年1月第三次全国金融工作会议提出继续深化国有商业银行改革，加快建设现代银行制度，稳步有序推进中国农业银行[2.66 0.38% 股吧 研报]股份制改革，推进政策性银行改革；完善农村金融体系；大力发展资本市场和保险市场等。

## 八项部署

温家宝对今后一个时期金融改革发展作出部署。要求打破垄断，鼓励民间资本进入金融服务领域。

### 1 解决微型企业融资难问题

为经济社会发展提供更多优质金融服务。金融行业要大力提升服务功能，扩大服务覆盖面，加大对薄弱领域的金融支持。

重点支持经济结构调整、节能减排、环境保护和自主创新，特别要加快解决农村金融服务不足、小型微型企业融资难问题。

### 2 引导民间资本入金融领域

深化金融机构改革。着力加强公司治理，形成有效的决策、制衡机制。

推进股权多元化，打破垄断，放宽准入，鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域，参与银行、证券、保险等金融机构改制和增资扩股。

政策性金融机构要坚持以政策性业务为主体，明确划分政策性业务和自营性业务，实行分账管理、分类核算。

国家开发银行要坚持和深化商业化改革。

### 3 证券业强化行为监管

加强和改进金融监管，切实防范系统性金融风险。银行业要建立全面审慎的风险监管体系。

证券业要完善市场制度，强化行为监管，保护投资者合法权益。保险业要加强偿付能力监管，完善分类监管制度。

### 4 规范地方政府举债

防范化解地方政府性债务风险。当前我国政府债务总体安全、可控。

要综合施策、标本兼治，妥善处理存量债务，规范地方政府举债融资机制，将地方政府债务收支分类纳入预算管理，构建地方政府债务规模控制和风险预警机制。

### 5 清理整顿各类交易场所

加强资本市场和保险市场建设，推动金融市场协调发展。促进股票期货市场稳定健康发展，坚决清理整顿各类交易场所，建设规范统一的债券市场，积极培育保险市场。

#### 6 完善人民币汇率形成机制

完善金融宏观调控体系，加强货币政策与财政政策、监管政策、产业政策的协调配合，有效促进经济发展和金融稳定。进一步完善人民币汇率形成机制。

#### 7 提高外汇储备经营水平

扩大金融对外开放，提高资源配置能力和金融安全保障水平。

稳妥有序推进人民币资本项目可兑换，提高外汇储备经营管理水平。

深化内地与港澳台金融合作，支持香港巩固和提升国际金融中心地位。

加快上海国际金融中心建设。积极参与全球经济金融治理。

#### 8 建立统一征信平台

加强金融基础建设，改善金融发展环境。加快制定完善金融法律法规，建立统一征信平台，完善登记、托管、支付、清算等金融基础设施，加强消费者权益保护。

#### 解读

“提振股市信心”成今年工作亮点

“提振股市信心”，成为了这次会议部署今年金融工作中的一个亮点。

“‘提振股市信心’‘抓紧完善发行、退市和分红制度’……会议给出了清晰答案，部署令人鼓舞。”兴业银行[12.79 0.63% 股吧 研报]经济学家鲁政委表示。

近一段时间以来，我国股市表现疲弱，投资者信心不足，股市与宏观经济走势明显不相符合，加快资本市场改革、有效提振股市信心将成为今后金融工作的一个看点。

“强调促进一级市场和二级市场协调健康发展，就是强调投资者与筹资者利益的协调。”国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松指出。

金融学家认为，“重融资、轻回报”已成为当前中国股市的一大顽疾，此次会议强调深化改革，强调完善分红制度，是对投资者权益的保护，将有利于提振股市信心，有利于中国资本[4.30 -2.05%]市场的健康发展。

### 继续实施好稳健的货币政策 适时适度微调预调[证券日报]

2012年中国人民银行工作会议于1月7日至8日在北京召开。会议强调，2012年继续实施好稳健的货币政策，

适时适度进行预调微调。

会议确定 2012 年人民银行工作的总体要求是：继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性和前瞻性，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系，进一步深化金融改革，加快金融市场发展，加强和改进外汇管理，着力提高金融服务和管理水平，有效防范系统性金融风险，促进经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定。

会议部署了 2012 年人民银行工作的主要措施：

一是继续实施好稳健的货币政策，适时适度进行预调微调。综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率等多种政策工具，合理运用宏观审慎性政策框架，按照总量适度、审慎灵活、定向支持的要求，调节好货币信贷供给，保持社会融资规模的合理增长。深入推进农村金融产品和服务方式创新，着力改进和提升“三农”金融服务。加强对国家重点在建续建项目和保障性住房建设，对符合产业政策的企业特别是小型微型企业，对企业技术改造的信贷支持。

二是继续加大金融改革力度，推动金融市场规范发展。深化金融机构改革。进一步推动大型商业银行完善现代金融企业制度。稳步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革。

三是加强系统性风险监测、评估和处置，全力维护金融稳定。

四是继续深化外汇管理重点领域改革，防范跨境资本流动风险。

五是扎实推进金融服务现代化，进一步提升金融服务与管理水平。

六是深入开展国际和港澳台金融合作。

## 2011 全年人民币贷款增加 7.47 万亿元[央行]

央行网站今日发布《2011 年金融统计数据报告》，数据显示，2011 年全年人民币贷款增加 7.47 万亿元，同比少增 3901 亿元。年末外币贷款余额 5387 亿美元，同比增长 19.6%，全年外币贷款增加 882 亿美元。

一、广义货币增长 13.6%，狭义货币增长 7.9%

年末，广义货币(M2)余额 85.16 万亿元，同比增长 13.6%，比 11 月末高 0.9 个百分点；狭义货币(M1)余额 28.98 万亿元，同比增长 7.9%，比 11 月末高 0.1 个百分点；流通中货币(M0)余额 5.07 万亿元，同比增长 13.8%。全年净投放现金 6161 亿元，同比少投放 214 亿元。

二、全年人民币贷款增加 7.47 万亿元，外币贷款增加 882 亿美元

年末，本外币贷款余额 58.19 万亿元，同比增长 15.7%。人民币贷款余额 54.79 万亿元，同比增长 15.8%，比 11 月末高 0.2 个百分点，比上年末低 4.1 个百分点。全年人民币贷款增加 7.47 万亿元，同比少增 3901 亿元。分部门看，住户贷款增加 2.42 万亿元，其中，短期贷款增加 9519 亿元，中长期贷款增加 1.46 万亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 5.04 万亿元，其中，短期贷款增加 2.78 万亿元，中长期贷款增加 2.10 万亿元，票据融资增加 112 亿元。12 月份，人民币贷款增加 6405 亿元，同比多增 1823 亿元。年末外币贷款余额 5387 亿美元，同比增长 19.6%，全年外币贷款增加 882 亿美元。

### 三、全年人民币存款增加 9.63 万亿元，外币存款增加 494 亿美元

年末，本外币存款余额 82.67 万亿元，同比增长 13.5%。人民币存款余额 80.94 万亿元，同比增长 13.5%，比 11 月末高 0.4 个百分点，比上年末低 6.7 个百分点。全年人民币存款增加 9.63 万亿元，同比少增 2.29 万亿元。其中，住户存款增加 4.72 万亿元，非金融企业存款增加 2.56 万亿元，财政性存款减少 300 亿元。12 月份，人民币存款增加 1.43 万亿元，同比多增 4462 亿元。年末外币存款余额 2751 亿美元，同比增长 19.0%，全年外币存款增加 494 亿美元。

### 四、银行间市场利率回落

全年银行间市场人民币交易累计成交 196.54 万亿元，日均成交 7861 亿元，日均成交同比增长 9.5%。

12 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 3.33%，比 11 月份低 0.16 个百分点，比上年同期高 0.41 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为 3.37%，比 11 月份低 0.15 个百分点，比上年同期高 0.25 个百分点。

### 五、全年跨境贸易人民币结算业务累计发生 2.08 万亿元，直接投资人民币结算业务累计发生 1109 亿元

初步统计，2011 年以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别累计发生 1.56 万亿元、5212.7 亿元、201.5 亿元、907.2 亿元。

## 中国 2011 年全年 FDI 约 1,150 亿美元 [路透]

2011 年全年中国外商直接投资 (FDI) 约为 1,150 亿美元，较 2010 年增长 9%。

这暗示着，12 月单月 FDI 料将连续第二个月同比回落。

商务部此前数据显示，今年前 11 个月全国实际使用外资金额为 1,037.69 亿美元。由此推算，12 月单月 FDI 应为 110 亿美元左右，较 2010 年 12 月的 140 亿美元下降约 21%。

中国 11 月 FDI 同比下滑近一成，为 28 个月来首次，其中美国对华投资降幅明显，因美国经济疲弱及欧债危机等令企业对外投资乏力。

中国商务部本周稍早称，计划“十二五” (2011-2015 年) 期间年均实际吸收外资 1,200 亿美元左右，对外直接投资年均增长 17% 左右，五年累计 5,600 亿美元。

## 中国央行公开招标逆回购 春节前降准可能骤降 [路透]

虑及春节前金融机构普遍流动性紧张，以及长假期间旺盛的提现需要，中国央行公开市场暂停春节前央票发行，并逾 10 年来首次宣布将就逆回购操作进行公开招标，令节前调降存款准备金率的可能性大幅降低。

分析人士认为，比起降准举措，央行使用短期限的逆回购操作，来应对春节的临时性、结构性资金紧张更有针对性。不过，降准预期虽骤降，但因未来一段时间公开市场到期量稀少，预计央行不得已动用这一数量工具的时点仍不会太远。



一权威部门人士称,此举表示央行"有能力、有信心提供基础货币,保持银行体系流动性的平稳".他并指出,央行上次进行逆回购的公开招标系在 2001 年.

"央行这么高调地公布定向逆回购的策略,显示出央行坚定地希望保持春节流动性的稳定,但是不希望轻易动用准备金(率),"广发银行货币市场主管陈晓荣称.

她认为,目前多数中小型金融机构流动性尚可,资金紧缺的主要是个别大型银行,对付这种结构性失衡的局面,根据机构需求的"定向"逆回购更加行之有效.

"逆回购更具有临时针对性,...央行可能想以此来抵消降准的压力,"华中一券商分析师亦指出.

中国人民银行周五公告称,为促进春节前银行体系流动性平稳运行,央行决定春节前暂停中央银行票据发行,并根据实际需求开展短期逆回购操作.今年春节假期为 1 月 22 日-1 月 28 日.

最新出炉的首期汤森路透中国固定收益市场展望调查结果显示,逾八成受访金融机构固定收益部门认为,中国央行在 1 月会再调降一次存款准备金率 0.5 个百分点至 20.5%,而超过六成的机构预期在一季度会下调两次存准率.

**\*\*降准可能并未远去\*\***

尽管市场认为央行已释放出不愿太快调低存准率的讯号,节前调降存准率的机率降低,但仍无法排除喜出其不意的央行再给市场惊喜的可能.

华东一银行交易员称,"市场上大家也基本都看在年后(降准),但是上次调准就比大家预期的来的早."他认为,此时断言年前央行不会下调存准率为时尚早.

中国央行此前曾於去年 12 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点,为近三年来首次调降.

此外,春节后公开市场到期量甚微,若外汇占款继续减少或增加较缓慢,则市场还将面临流动性困局,央行下调存准率的可能性仍然存在.

## 北京住建委否认住房限购年限 5 改 3 称将继续调控[京华时报]

昨天,有媒体报道称北京住房限购令将“松绑”,非京籍购房者“连续 5 年纳税证明”将改为“连续 3 年”.当天下午,市住建委通过其官方微博发表声明,对此予以否认.住建委表示,将继续深入做好房地产调控,促进房价合理回归.

去年 2 月 16 日,北京市政府发布通知,提出调控楼市的 15 条措施.“京 15 条”要求:已经拥有一套住房的北京户籍居民家庭,持有有效暂住证、在本市没有住房且在京连续 5 年缴纳社会保险或个人所得税的非京籍居民家庭,限购一套住房;拥有两套及以上住房的北京户籍居民家庭,拥有一套及以上住房的非京籍居民家庭,以及无法提供有效纳税或社保证明的非京籍居民家庭,暂停在本市购房.

对于限购政策,专家肯定此举有力地打击了外地炒房者,但也有声音指出,非京籍居民家庭限购年限过长,导致很多“刚需”被排除在外.伟业我爱我家市场研究院提供的数据显示,非京籍且纳税 3-5 年的在京无房人员

占有购房意向人群的 19.1%，这其中 49.8%是两口之家或三口之家，购房需求迫切。自去年下半年以来，坊间不时有限购令即将“松绑”的消息传出。

昨天，有媒体报道称，“记者从北京市住建委一位内部人士处了解到，北京市将把限购政策中‘连续 5 年纳税证明’改为‘连续 3 年’。如果没有其他情况的话，预计春节前就会调整”。

报道还称，“北京市住建委内部人士表示，根据中央对楼市调控的政策基调，2012 年北京的房地产市场调控主调还是求平稳，房价将控制在合理的范围内，但会更加侧重于解决低收入群体和刚性需求群体的购房实际，这也是一个民生问题。”

这一消息在网上反响强烈，有网友对“松绑”表示欢迎，认为刚性购房需求终于可以释放。也有网友表示担忧，“好不容易实现了房价稳中有降的目标，一旦松绑，开发商信心又上来了，不会再降价了”。业内人士则表示，如果仅仅将“连续 5 年纳税证明”改为“连续 3 年”，对市场影响不会太大，投机投资性需求仍将受到抑制。

对于媒体的这一报道，市住建委昨天下午通过其官方微博“安居北京”发表声明，称住房限购年限即将有所调整的消息不实。“我委任何人未接受过任何媒体的相关采访。”市住建委表示，将按照中央经济工作会议要求和市委市政府部署，继续深入做好房地产调控各项工作，促进房价合理回归和房地产市场健康发展。

## 国土资源部部长：今年将从严从紧投放用地指标 [新华网]

为强化节约集约用地，促进经济发展方式转变，2012 年我国将从严从紧投放年度建设用地计划指标，大力推进高标准基本农田建设，同时探索完善农民土地权益保障政策。

国土资源部部长、国家土地总督察徐绍史在 7 日召开的全国国土资源工作会议上说，2012 年要重点围绕稳增长、调结构，以最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度统筹保发展保红线，通过强化节约集约利用提高资源利用效率，促进经济发展方式转变。加强土地调控保障科学发展用地，从严从紧投放年度建设用地计划指标，落实计划差异化保重点；深化耕地保护新机制建设，做到严而又严，大力推进节约集约用地，年内逐级分解落实“十二五”单位国内生产总值建设用地下降 30% 的目标任务，修订实施《闲置土地处置办法》；加强土地督察和执法监察，加大未报即用、重点工程项目督察力度。

徐绍史说，今年将大力推进高标准基本农田建设，将 4 亿亩建设任务层层分解落实，今年建设 1 亿亩高标准基本农田，加快编制土地整治规划、年度实施计划和项目区实施方案，加快 10 个土地整治重大工程项目实施进度，启动 500 个高标准基本农田示范县建设，完善土地整治监测监管等信息化建设；探索完善土地整治中建设用地指标配置、土地增值收益分配、农民土地权益保障等方面政策，强化全覆盖、全过程监管。

徐绍史说，为切实维护农民土地合法权益，今年要基本完成覆盖农村集体各类土地的所有权确权登记颁证，加快推进包括农民宅基地在内的农村集体建设用地使用权确权登记颁证，注重发挥农民在征地中的主体作用；做好保障性住房和普通商品房用地供应，国务院批准用地城市必须在 2 月底前对保障性住房用地单独组卷申报，审查通过的用地由部安排计划指标，4 月底前完成用地审批。

据悉，2011 年，去年全国安排新增建设用地计划指标同比增长 16.25%；全年土地供应量同比增长 37%。15 个省开展耕地质量等级监测试点，实现补充耕地 480 多万亩，占补平衡净增耕地 70 多万亩；1000 万套保障房应保尽保，商品住房用地全年实际供应 145 万亩，同比增长 4%；农村集体土地所有权确权登记率达 70%，宅基地使用权、集体建设用地使用权确权登记率均达 80%。

## 四大航企加开航班业绩靠春运“翻身” [第一财经日报]

“从广州出港的客流从1月6日开始增加，到8日一直呈逐日增长的趋势。1月8日，南航广州出港航班约263班，旅客约3.2万人次，比前一日增加了7%，其中早上10点前出发的客流明显增多，达到9000人次，相当于平时的1.5倍。”

昨天是2012年春运启动的第一天，南方航空[4.56 0.44% 股吧 研报] (600029.SH)一位工作人员提供了上述一系列数据。

2012年的春运从1月8日开始到2月16日结束，共计40天。在这40天的春运期间，南航预计承运旅客将达到768万人次，与2011年春运相比增长10.1%；日均旅客运输量将达到19.2万人次，最高峰预计日运输旅客23.4万人次，同比2011年春运将增长至少10%。

在此之前，中国民用航空局也发布预测数据，2012年春运期间民航旅客运输量将达3488万人次，比2011年增长7%。

在刚刚过去的2011年年底，国内航空市场的整体客座率同比下降明显，甚至降至除2011年春节之后的全年最低点；而国际市场也没有因为圣诞节的刺激而回暖，客座率及票价均出现同比下滑。

对于春运带来的机遇，南航2012年计划投入历史上最大规模的春运航班架次，其中春运期间加班5489班次，计划总计投入航班约5.8万班次，同比增幅14%；投入座位数共计904万个，同比增幅4%。1月10日-30日，南航的两架A380都将投入在北京-广州-北京航线，确保输送北上南下的春运旅客。

除了南航，中国国航[6.29 0.16% 股吧 研报] (601111.SH)也将在春运期间加班2404班，其中包括102班国际及地区航班和2302班国内航班；东方航空[3.72 1.64% 股吧 研报] (600115.SH)国内航班将增加2100多班，港台航班将增加150多班，国际航班将增加900多班，共计增加和调整航班达3200余班。海南航空[4.32 1.17% 股吧 研报] (600221.SH)则将在春运期间增加1400多班。

不过，一位国内航空公司负责市场销售的人士对记者透露，尽管春运期间将出现一波小旺季，但从目前的销售情况看，春节后的市场客源组织可能将面临一定的困难。

对此，平安证券的分析师储海在其最新研报中指出，目前来看春运市场景气度与去年基本持平，但受经济回落过程的影响，航空需求增速放缓有可能会反映在节后淡季市场，目前还没有看到票价及客座率保持良好状态的明确信号。

## 中国政府考虑设立新的超级能源部门--消息 [路透]

据两位独立消息人士透露，中国正考虑在2013年国务院组织架构大调整中设立一个主管能源事务的“超级部委”，此举将帮助当局按自己的意愿管理能源业。

消息人士称，新部门将取代国家能源局(NEA)，并将承担目前属于其他政府机构的能源相关职能。由于政治敏感性，该消息人士要求匿名。

该部委还将负责能源业的长期规划和政策制定。

一位接近中国最高领导层的消息人士对路透说："目前各大利益集团(就该计划)相互展开角力,但是有必要设立一个超级能源部门。"

中国是全球最大的能源消费国,政府一直在设法为能源行业拟出一套长期战略,以确保海外油气供应无虞、使定价和税收政策更趋合理化、促进核能和可再生能源等新能源发展、及减少污染和温室气体排放。各部委的相关监管职能也常常发生重叠。

由於缺乏统一的能源监管部门,中国在建立战略石油储备和遏制煤炭行业无序发展等诸多重要任务方面遭遇困难。

根据这项正在由中国国务院审议的计划,将赋予新部委石油、天然气、煤炭和电价的定价权。而目前这一职能由发改委担负。

不清楚新部委的设立是否会取代国家能源委员会,後者与国家能源局同时成立,由国务院总理温家宝担任主任。

发改委和国家能源局拒绝立即置评。

一位中石油的资深管理人员表示,是有可能成立一个能源事务的超级部委,但将侧重於政策,而非具体管理。

"它不会是一个专职部门,像已经撤销的煤炭工业部那样对特定行业实施微观调控,"这位要求匿名的官员表示。

"它将是一个制定政策及和提供服务的部门。"

#### **\*\*减少监管范围重叠状况\*\***

专家警告称,成立一个新的部委,尚待克服许多长期以来阻碍监管改善的旧有障碍。

"这种说法已经提了很多年,但绝不可能一蹴而就,"国家能源专家咨询委员会委员、厦门大学能源经济研究中心主任林伯强表示。

林伯强补充称,最大的障碍将会是发改委,发改委已经是一个庞大且握有大权的超级部门,对能源领域有着相当大的影响力。

他指出:"问题仍是如何将目前其他部门把持的一些最重要的行业职能转移过来。"

中国於 1988 年首次组建能源部,由原电力、煤炭与石油部门合并而成,但因指挥不动业内影响巨大的国企而於 1993 年撤销。

最终,该部门职权被包括发改委前身国家计委在内的至少 13 个部委瓜分。故政策重叠与利益冲突是普遍现象。

比如,在面对电力与煤炭行业之间出现价格僵局时,北京当局发现自己无力阻止类似 2008 年初在中国南部发生的大范围电力短缺,虽然断电是由冰冻灾害引起。



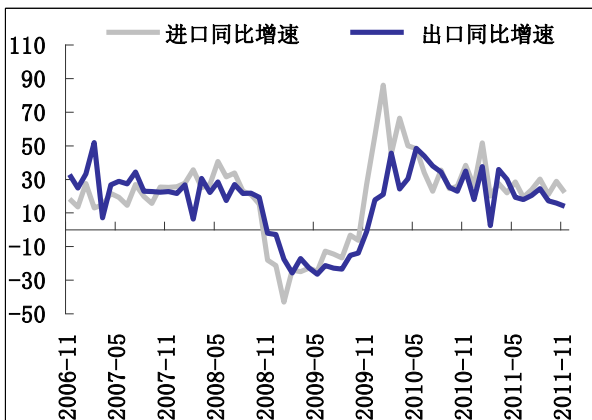
而对于参与决策的中国石油与国家电网等强大的国有企业所扮演的角色,同样也令人困惑.

中国的电力监管机构--国家电力监管委员会本应是国家电网的监管单位,而现在却像是从属于后者,电监会的办公室甚至都设在中国国家电网的办公大楼内.

"中国国有的能源企业,特别是中石油集团,还是把自己当成石油部委,因为它们最懂行,因此也就有了权威,"一位匿名政府官员表示.

"国土资源部或国家能源局想要管理它们,难度非常之大."

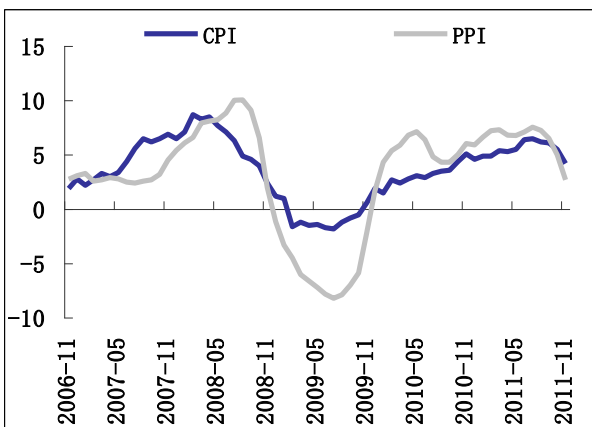
中国在 2008 年成立国家能源局,以改善该行业的协调合作与引导行业规划,但其自身并无决策权,政策决定仍需得到发改委的批准.



**最新评论时间:2011-12-12**

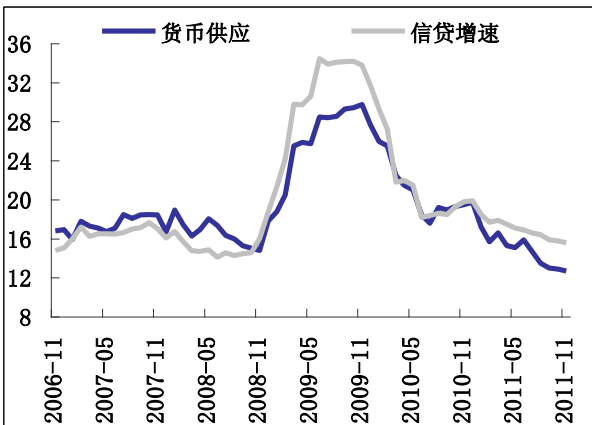
11 月份出口增长 13.8%，进口增长 22.1%，贸易顺差 145 亿美元，同比下降 35%。在经济增速显著放缓和通货膨胀明显下行的背景下，进口持续近两个季度超预期，主要进口商品，包括铁矿石、原油、铜和汽车的进口量同比都处在不低的水平。这并不能用扰动和行业因素去解释。从中期来看，中国可能正在酝酿新一轮产能周期，供求平衡处于逆转阶段，同时制造业投资意愿较强。中国的进口商品主要为大量的工业基础原材料。产能周期的酝酿使得在中期内进口意愿偏强。而人民币汇率的持续升值和汇率低估的接近尾声，是中期内贸易盈余收缩的另一个驱动力。以上两个因素在几年的时间内决定了进口的相对强弱和贸易盈余的变化。

**最新评论时间: 2011-12-12**



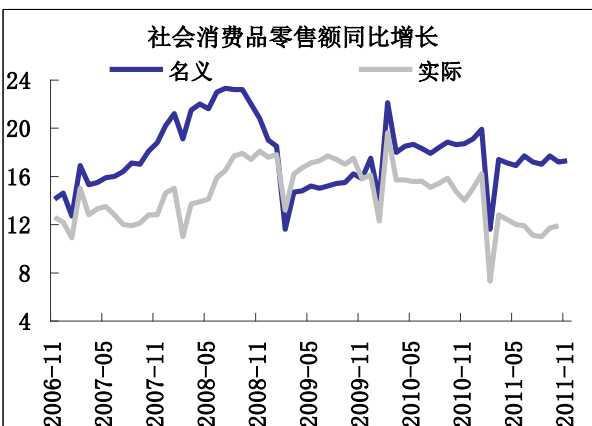
受全球经济减速影响，11 月份 PPI 回落超出预期。考虑到工业品价格受全球因素牵引较大，外需变动对中国 PPI 和企业盈利的影响需要加以重视。食品和工业品价格同步回落，反应了两者之间交互作用的重要性，即食品价格趋势并不取决于食品市场自身因素。通胀加速下行的趋势已确立，但考虑到劳动力成本上升和大宗商品市场的瓶颈，我们认为明年出现通缩的可能性并不大。

**最新评论时间: 2011-12-14**



11 月份非金融性公司中长期贷款新增 813 亿元，下降剧烈，我们猜测中长期贷款的这个变化来自于商业银行供给层面的原因。合并企业部门的短期贷款和票据融资数据，发现它比 10 月份上升了 1100 多亿元。这可能源自 2010 年四季度实体经济对短期资金异常旺盛的需求趋势。这种状态将压制实体经济的流动性，以及带来垃圾债资产估值的下降。存款方面，M2 增速继续明显低于外汇占款和信贷增速所约束的区间。理财产品对居民户储蓄存款的作用是导致这一现象的重要渠道。观察理财产品市场的数字，一方面发行支数基本持平意味着理财产品资产池的总规模没有出现剧烈的变化；另一方面，超短期品种的停发带来发行期限的拉长，这很大程度上降低了货币市场的融资需求。

**最新评论时间: 2011-12-12**



11 月份社会消费品零售名义增速 17.3%，较 10 月份上升 0.1 个百分点。剔除 RPI 以后的实际增速为 12.8%，较 10 月份上升 1.5 个百分点，为 8 月低点以后连续第 3 个月增速上升。

限上企业商品零售名义同比增速小幅下降 0.1 个百分点。分商品来看，汽车消费、石油制品消费分别下降 1.2 个、2.8 个百分点；家电类消费增速提升了 9.7 个百分点。另外体量较大的食品饮料、纺织服装消费的增速在通胀下行背景下分别上升 2 个、3 个百分点。

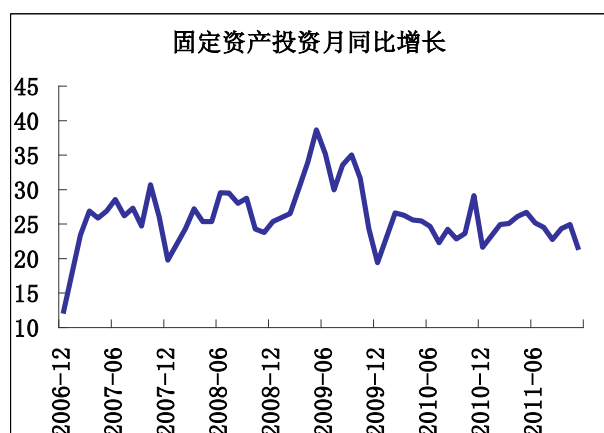
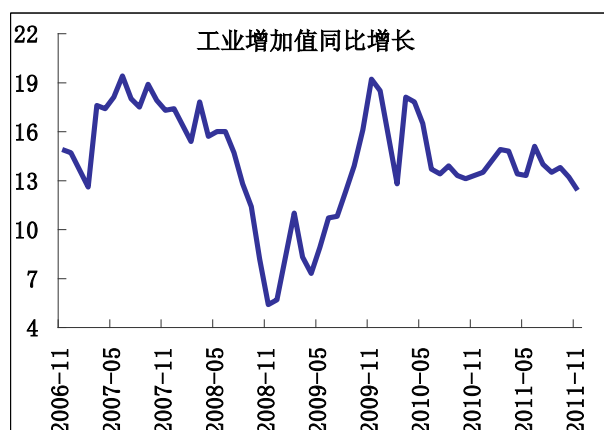
在价格水平回落背景下，名义同比增速仍将受到影响，但实际增速可能正在触底。尽管收入与消费层面的数据有一些瑕疵，但综合统计局入户调查的城乡人均实际收入累计同比、城乡人均消费支出数据、反映低端劳动力就业市场状况的 CPI-家庭服务与加工维修服务以及社会消费

最新评论时间:2011-12-12

11月份工业增加值同比增长12.4%，较10月份回落0.8个百分点，突破此前几个月13-14%的波动区间，为今年以来同比增速的最低点。代表性产品中，钢材、水泥产量跌幅较深，分别下降5.6、5.3个百分点，发电量同比增长回落0.8个百分点。工业同比的减速、代表性产品产量的下跌同PMI数据、房地产开发投资以及草根层面的证据是一致的。

最新评论时间:2011-12-12

支出法数据层面，固定资产投资当月同比增速21.2%，回落3.7个百分点，在价格指数下行、房地产投资减速背景下，固定资产投资的下降在预期之内。分行业来看，第二产业的投资实际上小幅提速1个百分点，第三产业投资下降7.5个百分点。第三产业投资下降是整体投资下行的主要原因。基建投资中，铁路运输业固定资产投资同比增速依然为负，但降幅较10月份有所收窄；公路建设投资在10月份首现负增长，11月份水平依然不高。基建投资项目的下降，与本轮宏观调控有关，同时其背后也反映了在度过金融危机、经济正常化以后整个经济对4万亿项目的重新评估。未来一段时期内，发挥项目的商业效应、理顺与此相关的债务和信贷，仍然是基建类固定资产投资面临的重要问题。



## 2010年4季度业绩预告

日期: 2012-01-09

公司代码	公司名称	公告日	预告类型	预告摘要	去年同期EPS
600052	浙江广厦	20120109	预增	增长50%以上	0.15
002635	安洁科技	20120109	预增	净利润约8,600万元~9,700万元,增长55%~75%	0.62
002638	勤上光电	20120109	预增	净利润约12,165万元~12,976万元,增长50%~60%	0.58
600703	三安光电	20120109	预增	增长110%以上	0.64
300058	蓝色光标	20120107	预增	净利润约11,772万元~12,376万元,增长95%~105%	0.50

## IPO信息

日期: 2012-01-09

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
300287	飞利信		2100.00		网下询价,上网定价	20120106	20120116	
300288	朗玛信息		1340.00		网下询价,上网定价	20120106	20120116	
002652	扬子新材		2668.00		网下询价,上网定价	20111230	20120111	

002653	海思科	20.00	4010.00	8.02	网下询价,上网定价	20111227	20120109
601313	江南嘉捷	13.00	5600.00	7.28	网下询价,上网定价	20111227	20120106

**基金发行信息**

日期: 2012-01-09

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
290012	泰信保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型	3.00		20120109
150068	诺德双翼分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00		20120109
165705	诺德双翼分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00		20120109
457001	富兰克林国海亚洲(除日本)机会股票型基金	契约型开放式	股票型	3.00		20120104
360016	光大保德信行业轮动股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00		20120104
150070	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00		20111226
164809	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00		20111226
150071	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00		20111226

**增发信息**

日期: 2012-01-09

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
600855	航天长峰	9.02	3901.34	3.52	定向	20120107	20111230	20141230
000809	铁岭新城	10.23	25200.39	25.78	定向	20120104	20111111	20130107
600104	上汽集团	16.33	178314.49	291.19	定向	20111230	20111228	20141229
002231	奥维通信	12.85	1790.00	2.30	定向	20111228	20111220	20121231
000560	昆百大A	10.47	3012.87	3.15	定向	20111227	20111216	20141229
002264	新华都	12.52	3642.65	4.56	定向	20111227	20111221	20121228
600381	ST贤成	5.91	26226.73	15.50	定向	20111227	20111223	20121224
002204	大连重工	25.29	21519.33	54.42	定向	20111226	20111219	20141229

**增发预案信息**

日期: 2012-01-09

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
002321	华英农业	定向	5000.00	董事会预案	20120109	本次非公开发行股票的发价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14.91/股的百分之九十(即不低于13.42元/股)。经董事会讨论决定,本次发行股票价格不低于13.42元/股。
000917	电广传媒	定向	5510.09	董事会预案	20120105	本次发行股票的基准价为本次董事会决议公告日(2011年7月6日)前20个交易日公司股票交易均价,即25.67元/股,经分红调整为25.60元/股



002246	北化股份	定向	7790.00	董事会预案	20120105	本次非公开发行的定价基准日为公司为审议本次非公开发行股票方案的股东大会决议公告日，发行价格不低于本次非公开发行股票定价基准日（股东大会决议公告日）前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%
002461	珠江啤酒	定向	21500.00	董事会预案	20120105	本次非公开发行股票价格不低于公司第三届董事会第十九次会议决议公告日，即 2012 年 1 月 5 日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 10.37 元/股
600963	岳阳林纸	定向	20000.00	董事会预案	20120104	本次发行价格为 5.34 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。
000404	华意压缩	定向	20000.00	证监会批准	20111231	发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 6.85 元/股。
000787	*ST 创智	定向	78009.30	董事会预案	20111231	本次向特定对象非公开发行股份的价格为 3.72 元/股
600307	酒钢宏兴	定向	217200.00	证监会批准	20111231	本次发行的定价基准日为公司关于本次发行的董事会决议公告日。发行价格将不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日）公司 A 股股票交易均价的 90%（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 8.84 元/股。分红调整 4.37 元/股
000883	湖北能源	定向	66200.00	董事会预案	20111230	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 4.81 元/股。
002382	蓝帆股份	定向	1949.93	董事会预案	20111230	蓝帆股份向蓝帆集团购买资产的发行价格为人民币 22.54 元/股（蓝帆股份审议本次发行股份购买资产事宜的首次董事会决议公告日前 20 个交易日，即 2011 年 9 月 9 日至 2011 年 10 月 14 日期间蓝帆股份股票交易均价）。
600728	新太科技	定向	4000.00	证监会批准	20111230	本次非公开发行的定价基准日为公司第六届董事会 2011 年第八次临时会议决议公告日，即 2011 年 9 月 24 日；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 9.81 元/股。
002049	晶源电子	定向	10599.43	证监会批准	20111229	本次拟向本次交易对方发行股份的价格为公司第四届董事会第二次会议决议公告日前 20 个交易日日本公司股票交易均价，即 14.07 元/股，经 2010 分红派息，价格修正为 13.96 元
600792	云煤能源	定向	6886.00	董事会预案	20111229	本次非公开发行股票的价格为不低于本次会议决议公告日（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%，即本次非公开发行价格不低于 13.07 元/股
000612	焦作万方	定向	28195.00	董事会预案	20111228	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%，即 10.64 元/股。
002061	江山化工	定向	8250.00	董事会预案	20111228	发行价格不低于 7.74 元 / 股，即不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%

600180	ST 九发	定向	61813.38	董事会预案	20111228	本次股份发行价格确定为 4.3 元/股
002341	新纶科技	定向	5530.00	董事会预案	20111227	本次非公开发行股票发行价格不低于公司决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 17.36 元/股。
002471	中超电缆	定向	6800.00	董事会预案	20111226	本次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 13.43 元/股
600326	西藏天路	定向	4695.00	董事会预案	20111226	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 8.89 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
张勤	上海联系人	梁涛	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn