



## 今日焦点:

- 【策略评论】 策略数据周报
- 【行业评论】 航天航空与国防：航母舰载机首次实现舰上着舰和起飞的点评
- 【行业评论】 航空：淡季客运增速下滑，客座率同比下降
- 【行业评论】 房地产数据周报
- 【行业评论】 电力数据周报
- 【公司评论】 长海股份(300196)：长风破浪，海阔天空
- 【公司评论】 武钢股份(600005)：拟增发收购集团矿业资产点评

## 财经要闻:

- 营改增试点将覆盖90余万户企业[新华网]
- 证监会30亿元短融券利率4.15%[中国证券报]
- 政信合作被“进一步规范”而非“叫停”[上海证券报]
- 央行通知银行卡刷卡手续费明年2月25日下调[新浪财经]
- 六大行资本充足率或提升40至50基点[中国证券报]
- 小贷公司自曝三分之一资金闲置[21世纪经济报道]
- 冬季淡储推动氯化铵调涨 新增产能拖累草甘膦价格下行[上海证券报]
- 商务部追加多晶硅双反回溯征税 防突击进口[21世纪经济报道]
- “后起步者的追赶”：十二五海南新能源汽车投放万辆[21世纪经济报道]
- 发改委再批城轨项目 投资加码助力稳增长[上海证券报]

## 近日出版的报告:

- 固定收益数据产品 《固定收益数据周报20121126》
- 行业数据产品 煤炭 《煤炭行业数据周报(2012年11月26日)》
- 行业数据产品 银行 《安信证券-数据产品-银行业数据双周报-2012.11.26》
- 行业月度报告 运输 《运输：淡季客运增速下滑，客座率同比下降》
- 行业月度报告 汽车与零部件 《汽车与零部件：销量好于预期，看好韩系乘用车和重卡》
- 金融工程定期报告 《融资融券周报(20121119-20121123)》
- 金融工程定期报告 《情绪择时周报(11月19日至11月23日)》
- 行业动态分析 建材 《建材：全国水泥均价下跌，广东熟料价格回调》

报告日期 2012-11-27

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2175.60	-0.78%
上证综指	2017.46	-0.49%
上证180	4740.28	-0.52%
上证50	1637.10	-0.57%
深圳综指	789.49	-1.43%
深圳100	2873.07	-1.22%
中小板指	4414.66	-1.49%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
保险	4.0%	-3.2%	1.6%
汽车与零部件	1.3%	0.5%	-13.4%
运输	1.1%	-2.1%	-21.4%
房地产	0.9%	1.6%	2.7%
钢铁	0.8%	-3.5%	-22.2%

## 行业表现后五名

商业服务与用品	-4.2%	-8.1%	-23.1%
电子元器件	-2.0%	-7.7%	-20.8%
信息技术	-1.8%	-8.6%	-28.2%
食品饮料	-1.8%	-10.7%	-20.4%
通信设备	-1.6%	-8.3%	-26.8%

## 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

## 【宏观策略评论】

### 策略数据周报

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

11月汇丰 PMI 初值 13 个月以来首次超过 50，反映出经济企稳反弹的力量仍在持续。其中，新订单指数为 50.2，虽然较上个月 51.2 略有下滑，但这应该和季节性因素相关。从绝对值或者环比来看，11 月份的新订单已经高于 2010 年和 2011 年同期水平。同时，库存指数为 49.5，仍然保持在 50 以下，显示出库存的压力较小。

李克强副总理的讲话强调“改革”红利，改革的方向是经济领域要更多发挥市场配置资源的基础性作用，把应该由市场和社会发挥作用的交给市场和社会。该讲话提振了市场信心，但是 IPO 重启的不确定性以及创业板解禁的不确定性仍在制约市场反弹的空间。目前有 800 家公司等待发行，2013 年上半年我们预期创业板平均月度减持规模在 140 亿元左右。我们建议等到这些事件明确下来，于 12 月下旬开始逐步加仓。

行业配置上，我们短期建议配置房地产、水泥、重卡等周期类板块。如果时间段拉长，我们相对看好供应收缩的地产、电力；库存和供应压力较小的水泥、重卡；受益于 PPI 反弹，资产质量短期可控的银行；防御类的医药。

风险提示：十八大后 IPO 加速、年末资金紧张、12 月底创业板解禁。

其它详细数据请参见我们同步发送的数据周报 (Excel)。

## 【行业公司评论】

### 航天航空与国防：航母舰载机首次实现舰上着舰和起飞的点评

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

2012 年 11 月 25 日，中央电视台报道了我国首型舰载战斗机歼 15“飞鲨”在“辽宁”号航母上完成了着舰和起飞训练，由于舰载机拦阻着舰和滑跃起飞是航母工程中形成战斗力最难的一个技术环节，本次我国成功完成该项科目，标志着我国航母工程将完成最终的一个环节，也进入了舰载机定型最后的试验项目，预计未来歼 15 舰载战斗机将很快定型投入量产，相关上市公司也将出现业绩增长的情况。根据目前国际同类舰载机造价判断，歼 15 的价格将在 4 亿元左右，预计未来 10 年总市场规模在 840 亿元，其中发动机价值占 20%左右，航空电子系统价值占 40%左右，从现有上市公司的业务情况分析，短期或有主题投资机会，我们推荐业绩弹性最大的中航电子和航空动力。

### 航空：淡季客运增速下滑，客座率同比下降

谢红      xiehong@essence.com.cn

航空行业 10 月数据跟踪：客运增速下滑，货运仍低迷。①总周转量、旅客周转量、货邮周转量同比增速分别为 4.2%、7.9%、-7.8%。国内、国际航线旅客周转量同比增速分别为 8.6%、4.9%，国际航线增速低于国内航线。②日利用率 9.1 小时，大中型飞机日利用率 9.6 小时，同比均下降 0.3 小时；可供座公里增速为 10.9%。③客座率 80.7%，同比下降 1.8 个百分点。1-10 月份客座率 81.6%，同比下降 0.7 个百分点。载运率 72.9%，同比提升 0.6 个百分点，主要是货邮载运率提升拉动，三大航总货邮载运率同比提升约 2.9 个百分点。④市场需求增速下滑，三大航运力均有所收缩，相对来说南航投放较多，其次是东航。国航、南航、东航 ASK 同比增速分别为 2.7%、11.7%、7.1%；客座率分别为 79.8%、78.6%、79.7%，同比分别下降 2.6、2.9、0 个百分点。

行业近况跟踪：

①人民币兑美元 11 月小幅升值：11 月至 23 日人民币兑美元单月累计升值 0.15%，全年累计升值 0.16%；四

## 晨会纪要

季度单季累计升值 0.8%。四季度行业淡季，预计客座率、票价双双同比下降，汇兑收益将是四季度盈利的主要来源。

②油价：根据近期油价波动，预计 12 月份国内航油出厂价将下调约 330 元/吨，以此计算 12 月国内航油出厂价同比下跌约 3%；燃油附加费下调 10 元/人。

预计四季度客座率、票价双降，趋势性机会仍需等待需求的进一步复苏。①从今年前三季度行业盈利构成来看，利润总额主要由主业盈利及营业外净收支贡献。分季度看，一、二季度由于季节性因素及油价同比上涨，主业盈利较少，一季度业绩主要来自营业外净收支；二季度主业及营业外净收入有正贡献，同时有部分汇兑损失；三季度为行业旺季，同时受益油价下跌，主业盈利贡献了绝大多数利润。②从基本面看，我们预计四季度客座率、票价将双双下滑，油价基本持平，主业盈利不乐观，但是由于去年四季度资产减值损失较多，且 10 月以来人民币短期升值将贡献汇兑收益，预计四季度有望同比实现减亏，但趋势性机会仍需等待需求的进一步复苏。

机场行业 10 月数据跟踪：上海机场国际航线短期受影响，深圳机场需求显不足。①上海机场飞机起降架次 3.1295 万次，同比增长 3.6%，其中国内、国际航线同比增速分别为 8.4%、-1.6%；旅客吞吐量 3.84 万人次，同比增长 2.5%，其中国内、国际航线同比增速分别为 7.9%、-5.4%，国际航线估计主要是受日本航线影响；货邮吞吐量 23.6 万吨，同比下降 8.9%。②深圳机场飞机起降架次 2.04 万架次、旅客吞吐量 252.16 万人次、货邮吞吐量 7.21 万吨，同比分别增长 7.1%、3.3%、5.2%。③白云机场飞机起降架次 3.24 万架次、旅客吞吐量 421.7 万人次、货邮吞吐量 10.5 万吨，同比分别增长 6.5%、6.1%、3.6%。

### 投资策略：

航空：短期预计行业仍将维持供过于求的态势，四季度客座率、票价将双双下滑，行业趋势性反转仍需等待需求的进一步复苏，中期建议关注供需关系的演进。

机场：机场板块盈利受宏观经济影响的敏感性较小，预计盈利稳定增长有保障，防御性较好。

风险提示：油价大幅上涨、突发事件、行业需求增速显著低于市场预期

## 房地产数据周报

徐胜利 010-66581636 xusl@essence.com.cn

上周，样本城市商品房成交量环比正增长的城市超过半数，11 月份以来成交情况较好，高于此前各月的水平。

可售面积增加的城市占多数，暗示推盘有所增多。

草根层面，周末调研了河北固安的楼盘销售情况，人气尚好，价格几乎回到了降价促销前的水平。

## 电力数据周报

张龙 021-68766113 zhanglong@essence.com.cn

本周大同动力煤坑口价保持稳定，内陆省份绝大多数地区动力煤价格与上周相同，新疆哈密烟煤价格上升 5%；秦皇岛港口价格保持平稳；

相关价格方面，澳大利亚 BJ 价格上涨 5%，唐山二级冶金焦价格平稳；Henry Hub 价格上升 3.2%；天津港二级冶金焦出口价格下降 1.5%；

库存&海运费：秦皇岛库存小幅上升 0.7%至 667 万吨；国内海运费小幅上升；

三峡入库流量跟踪，11 月截至 12 日为 7688 立方米/秒，同比下降 29%。

## 长海股份(300196)：长风破浪，海阔天空

傅真卿 021-68767632 fuzq@essence.com.cn

长海股份是一家玻纤全产业链，其战略布局在 2012 年基本部署完毕；2013 年主要任务是池窑点火后加大下游市场的开发力度、配套玻纤制品和复合材料产能，同时盘活天马集团和天马瑞盛两块新收购的资产。

2013 年的业绩增长点包括现有产能的扩产和放量（湿法薄毡、复合隔板、涂层毡）；新产品的推广（连续毡、防火装饰板等）；7 万吨玻纤池窑投产后对原有外购玻纤纱的节约、玻纤纱外销贡献部分利润；天马瑞盛和天马集团的贡献。公司将新购 150 亩土地主要用于玻纤制品产能的厂房建设，长期看，玻纤制品和复合材料还有很大的发展空间。

时点上，我们认为明年三、四月份的年报和一季报就能看到天马瑞盛和天马集团的整合效果，二季度池窑点火后的首季经营状况也较为关键。随着时间的推移会逐步消除以上的不确定性，明年可能面临估值提升的机会。

我们预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.73 元、1.11 元和 1.53 元，复合增长率 45%左右。对于 2013 年的业绩预测，考虑了湿法薄毡和复合隔板扩充产能、连续毡的推出和天马瑞盛的盈利贡献；对玻纤价格的保持中性预期。随着池窑的投产，公司业绩对玻纤价格的敏感性增强，2013 年预计有 7.7 万吨权益产量，价格每提高 100 元，对应的业绩增厚 0.055 元。

公司在上市后由于资本摊薄，ROE 有下降，又在建成玻纤池窑后没有投产造成 ROE 恢复时点推后；往后看，在未来的两三年，公司的 ROA 和 ROE 会逐步提升。目前价格对应 2012 年的市盈率 21.8 倍；未来两到三年的盈利确定性强，现在的估值具备吸引力。首次关注给予“买入-A”的投资评级，目标价 20 元，对应 2013 年 18 倍市盈率。

风险提示：玻纤价格持续下滑，公司池窑点火后拖累业绩；天马瑞盛和天马集团整合进度低于预期；下游玻纤制品和复合材料的推广和销售进度低于预期。

## 武钢股份(600005)：拟增发收购集团矿业资产点评

衡昆 010-66581658 hengkun@essence.com.cn

武钢股份拟非公开发行股份数量不超过 42 亿股，募集资金总额不超过 150 亿元，武钢集团拟以现金认购不低于本次发行 A 股股票数量的 10%，用于收购以下资产：武钢矿业 100%股权、武钢国际资源 100%股权、武钢巴西 90%股权及武钢国贸下属武钢（澳洲）有限 100%股权。发行价不低于每股净资产为 3.51 元，较目前股价溢价 44%。

公司此次收购集团的矿业资源，主要为了（一）建立完整的产业链，提高资源自给能力，降低公司生产经营风险；（二）降低关联交易，增强公司的资本实力；（三）履行武钢集团的承诺。

武钢集团的矿产资源较为丰富，但国内矿品位低、开采条件不佳、开采成本高，而海外权益矿多处于建设阶段。因此本次注入的铁矿石资源的盈利能力也弱于行业平均水平，以规模最大的武钢矿业为例，今年 1-9 月净利润率仅为 3.1%。

此次矿产资源注入的估值水平与二级市场矿业公司的估值相近：150 亿元的收购价对应 2011、2012 年年化的 PE 分别为 18、29 倍，对应 PB 为 1.6 倍。

## 【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

## 营改增试点将覆盖 90 余万户企业 [新华网]

记者从财政部、国家税务总局 26 日在江苏南京召开的扩大营业税改征增值税试点工作座谈会上获悉，初步统计，目前国内已经纳入营改增试点的企业户数约为 71 万户，另有 20 万户企业将于 12 月 1 日纳入试点。各地反映试点情况好于预期，改革减负效果显现。

今年 1 月 1 日，上海市率先启动营改增试点，随后 9 月 1 日北京市启动试点。10 月 1 日江苏省和安徽省作为新梯队也加入试点阵营，此外，11 月 1 日福建省、广东省、厦门市和深圳市也如期启动试点。而即将到来的 12 月 1 日，天津市、浙江省、湖北省和宁波市也将正式启动试点。

参加会议的上述 12 个营改增试点省、直辖市和计划单列市代表介绍了各地试点进展情况。目前，上海试点渐行渐好，北京、江苏、安徽、福建、厦门、广东、深圳试点稳步推进，天津、湖北、浙江、宁波试点准备工作已经就绪。总体来看，各项工作推进有力有序，试点情况好于预期。

会议认为，从上海、北京、江苏和安徽试点运行的效果看，改革有力地带动了第三产业特别是服务业的发展，推动了中小企业特别是小微企业发展，鼓励了企业特别是服务业利用外资，促进了企业经营组织模式转变，支持了企业技术创新，优化了经济结构，加快了经济发展方式转变。营改增减负效果明显，其中上海市 1 至 10 月减收 225 亿元，北京市两个月减收 25 亿元。

财政部副部长王军指出，当前要深入学习贯彻党的十八大和国务院有关会议精神，准确把握营改增在加快推进工业转型升级、促进服务业加快发展、推动中小企业尤其是小微企业发展、深化财税体制改革等方面的重大作用，再接再厉、再细再实，确保试点取得圆满成功。

他强调，各地下一步工作要各有侧重，抓细抓实。上海、北京、江苏、安徽要继续密切跟踪运行情况，加强分析评估，防范虚开骗税风险，及时反映和研究解决遇到的困难和问题，巩固工作成果。福建、厦门、广东、深圳要继续加强对企业和基层税务机关相关人员的业务培训，做好纳税申报各项准备工作，优化纳税服务，确保试点纳税人及时准确完成首月纳税申报。天津、浙江、宁波、湖北要借鉴先行试点省市的经验，全面总结模拟运行情况，查找薄弱环节，及时完善试点方案和工作机制，加强对基层财税部门的督导，将各项准备工作抓紧抓细，确保 12 月 1 日顺利实现今年最后一批税制转换工作。

## 证金公司 30 亿元短融券利率 4.15% [中国证券报]

中国证券金融公司 26 日宣布，证金公司成功以簿记建档方式，在全国银行间债券市场发行首期 30 亿元、90 天期的短期融资券，十余家大型金融机构踊跃申购，发行利率为 4.15%。业内人士预计，证金公司开辟低成本、高效率融资渠道后，转融资费率有望下降，将进一步促进转融资和融资融券业务发展。

### 打通资本市场和货币市场

证金公司表示，此次短期融资券成功发行，是证金公司在转融通业务资金筹集方面取得的又一重大进展，进一步拓宽了资金筹集渠道，丰富了证券投资资金融通方式，通过有效连接资本市场和货币市场，有利于增加社会资金合规进行证券投资，促进我国资本市场健康稳定发展。

“预计证金公司以融入资金开展转融资业务，可维持 1% 以上利差。”评级机构中诚信国际信用评级公司有关人士表示，中诚信评定证金公司长期信用等级为 AAA，本期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。这位人士说，这一评级结论反应本期短期融资券还本付息能力很强，安全性很高。

“发行短期融资券为证金公司开辟了新的融资方式，为转融资业务提供了新的资金来源，银行间市场和股票市场互通获得重大突破。”业内人士表示，目前，转融资余额已逾百亿元，尽管资金规模尚较小，对市场影响相对有限，但转融资余额将不断扩容，进而为市场持续注入流动性，银行间市场资金进入股票市场渠道被打通。

业内人士称，证金公司现在可在银行间市场发行短期融资券获得资金，通过次级债等更多方式获得新资金有望

获批。在获取银行间市场相关业务资格后，证金公司可通过银行间同业拆借、回购等方式低成本、高效率融资，银行间市场资金将通过转融资方式注入股票市场。

转融资成本或下降

目前，转融资业务分为三种期限，分别是7天、14天和28天。转融资费率分别为7天期5.6%、14天期5.7%、28天期5.8%。8月平均转融资利率为5.7995%，9月平均转融资利率为5.7983%。

不过，5.6%-5.8%的转融资费率并非一成不变。根据规定，证金公司按不同期限档次设置相应的转融资、转融资费率，在每一交易日开市前公布，当日固定，次一交易日可调整。

证金公司负责人表示：“本公司以中国人民银行规定的金融机构半年期人民币贷款基准利率为参考，根据市场资金供求情况公布每一交易日转融资费率。”

业内人士预计，由于此前证金公司用于转融资的资金全部为自有资金，由此转融资费率相对较高。此次开辟新的资金融入渠道后，证金公司将通过多种方式低成本、高效率融资，有望降低转融资费率，这将刺激证券公司更多借入资金。

证券公司从证金公司融入资金后，又融资给投资者。根据证金公司统计，目前，我国券商平均融资利率大约为8.63%，平均融券利率为10.25%，未来整个利率水平可能出现一定程度下浮，这有利于融资融券业务规模进一步扩大。

## 政信合作被“进一步规范”而非“叫停” [上海证券报]

针对近期市场传闻银监会“叫停”政信合作业务一事，多位业内人士对记者澄清：“叫停”一说并不存在。

不过，对于近年急剧膨胀的政信合作业务，监管层已注意到其潜在风险，并可能出台进一步规范政信合作的相关指引。

“政信业务怎么可能被叫停？监管层的思路是要规范其发展，而绝不会采取一刀切叫停这种方式。”

在昨日进行的某财富管理发展论坛上，北京一家信托公司相关负责人对记者表示，目前政信合作业务已成为各家信托公司的重要业务领域，“叫停”一说更多是市场的一种猜测。

“叫停”一说并不存在

与此同时，当天信托业协会一位负责人也对记者证实，他目前并未听说叫停政信合作业务一事。

此前，有媒体报道称，部分信托公司已经接到银监会通知，平台贷类、基础设施建设类型、资金池类项目等政信合作业务被叫停。报道还称，部分公司已收到口头通知，上述项目需向银监会报备，严格审核。

尽管截至发稿，记者尚未得知银监会方面的正式回应，但可以肯定的是，此次银监会仅是针对“部分”政信项目风险的口头警告，而绝非“一刀切”地全面叫停政信合作业务。

在过去几年中，随着信托业务的风生水起，银信合作、房地产信托、艺术品信托等信托业务风险均被监管层所关注，从以往监管层的表态上看，其对信托业务更多的是“规范”和“警戒”，而绝少用“一刀切”式的“叫停”作法。

而对于此番银监会对政信合作业务的态度，业内人士分析，考虑到地方融资平台风险和个别信托公司的激进作法，监管层势必将加大对部分政信项目的审查力度，也可能在项目总量和发行节奏上有所控制。

“某些信托公司的政信合作业务增速太快，无论从数量和风控方面，银监会势必会考虑后期风险。”对此，普

益财富信托研究员范杰分析称。

政信合作潜在风险引关注

实际上，在此番市场传闻监管层“叫停”政信业务的背后，则是近年来政信合作项目过热，潜在风险上升的事实。

据中国信托业协会日前发布的数据显示，截至今年三季度，信托公司政信合作项目的余额为 3903.46 亿，在特色业务中的占比为 6.18%；与去年同期相比较，今年三季度政信合作规模增长 1115.14 亿；而去年年底，全国信托公司政信业务的余额仅为 2536.84 亿，占比 5.27%。

与政信信托业务突飞猛进相比，地方融资平台从银行融资正变得越来越难。16 家上市银行三季报显示，多家上市银行的平台贷余额进一步压缩，如工行三季度末地方融资平台贷款同比减少近 200 亿元，而平安银行平台贷余额也比年初减少 84.78 亿元。

随着政信合作业务发行规模的不断攀升，这一业务的潜在风险也渐渐浮出水平，并为外界特别是监管层所关注。

早在 2009 年 4 月，银监会就曾下发《关于信托公司信政合作业务风险提示的通知》一文，提示部分信政合作业务存在着项目管理不够严谨，担保、抵押等行为不够规范，个别业务环节存在法律瑕疵等问题。

此外，对于信托公司开展的政信合作业务，监管层也曾多次强调，仅鼓励面向已退出银监会“名单”的融资平台，而对于仍然没有退出“名单”的平台贷，银监会一直不鼓励，甚至是禁止信托公司为其提供融资服务。

“原来信托公司只会选择与一二级省市地方融资平台合作，但是今年以来，这种合作越来越向五六级市场扩展，特别是一些相对发达的区县级，基本上只要地方政府有合适的项目，一般都可以发信托计划。”长期致力研究地方融资问题的北京大岳咨询有限公司总经理金永祥也表示。

## 央行通知银行卡刷卡手续费明年 2 月 25 日下调[新浪财经]

新浪财经讯 11 月 26 日消息，新浪财经独家获得的一份中国人民银行下发给各银行和金融机构的银发[2012]263 号通知显示，国务院已同意了银行卡刷卡手续费标准调整方案，并将于 2013 年 2 月 25 日起全面执行。此次刷卡费率总体下调幅度在 23%至 24%。

这份名为《中国人民银行关于切实做好银行卡刷卡手续费标准调整实施工作的通知》称，此次手续费下调将进一步发挥银行卡在扩大内需、促进流通和消费方面的积极作用。调整仅涉及境内银行卡的消费交易，2003 年施行的商户刷卡手续费规定自 2013 年 2 月 25 日起同时废止。

央行通知附件显示的银行卡刷卡手续费标准，维持了现行刷卡手续费行业差异化定价，行业分类主要分成餐饮娱乐类、一般类、民生类以及公益类四大类，总体下调幅度在 23%至 24%，其中餐饮娱乐类下调幅度高达 37.5%，利好消费者。

第一类为餐娱类，包括餐饮、娱乐、珠宝、工艺美术品、房地产及汽车销售，整体费率由原来的 2%下调到 1.25%，降幅高达 37.5%。其中发卡行服务费 0.9%，银行卡清算机构网络服务费 0.13%，收单服务费基准价(可上下浮动 10%)0.22%，房产汽车销售单笔费率由原来的每笔 10 元，全部上调到 80 元封顶。

第二类为一般类，包括百货、批发、社会培训、中介服务、旅行社、景区门票等，整体费率下调到 0.78%，其中发卡行服务费 0.55%，银行卡清算机构网络服务费 0.08%，收单服务费基准价(可上下浮动 10%)0.15%，同时批发类封顶 26 元。

第三类为民生类，主要包括超市、大卖场、水电煤气缴费、加油、交通运输售票等，整体费率为 0.38%。第四类则是零费率的医院、教育等公益类。

此前高盛高华证券的一份测试报告认为，如手续费下调 25%将影响到所有银行卡手续费收入，对整个银行业税前利润的负面影响为 1.5%，其中交通银行、民生银行、平安银行和光大银行受影响最大。

银行内部人士则认为，费率的下调将对银行刷卡业务收入影响较大，收单业务收入或下降 20%左右，目前银行业信用卡部门收入结构占比大头为收单业务，占比近 60%左右，其次是发卡收入占了 40%，利息、罚息等收入占比小。

此次下调受影响最大的恐怕是尚处于亏损状态的信用卡业务了。国内信用卡新发卡基本处于饱和，发达国家银行收入主要依靠年费、手续费和利息收入，目前国内银行信用卡在年费和利息方面收入不多，主要靠刷卡手续费。

招商银行行长马蔚华近日就透露，国内信用卡佣金下调造成一定影响，招行信用卡希望未来将利息收入占比提高至 60%-70%。

## 六大行资本充足率或提升 40 至 50 基点[中国证券报]

中国证券报记者日前获悉，在中国版巴塞尔三新资本协议实施后，六家银行有望成为首批实施资本计量高级方法的银行。银监会日前已开始对工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行和招商银行开展资本计量高级方法评估。业内人士测算，实施资本计量高级方法后，银行将更加节约资本，资本充足率有望提升 40-50 个基点。

六银行成为“优等生”

“目前，银监会正在对工、农、中、建、交和招行开展资本计量高级方法评估。”有业内人透露，在监管机构陆续完成对银行现场评估后，将撰写相关报告，要求银行对现场检查中的问题进行整改。他透露，“工、农、中、建、交五大国有商业银行由银监会监管一部负责，招行由监管二部负责。”

上述人士称，在中国版巴塞尔三新资本协议实施后，这六家银行有望成为首批实施资本计量高级方法的银行，成为资本管理“优等生”。

业内人士表示，实施高级方法对银行具有重大意义。一方面，将有助于银行更加节约资本，提升银行资本充足率水平；另一方面，将强化银行目前的风险管理水平。

我国银行资本管理办法于明年 1 月 1 日实施。在新规中，银行将实施资本计量权重法，符合监管要求的银行在此基础上将同时率先实施高级方法。高级方法将分别对信用风险（内部评级法）、市场风险（内部模型法）和操作风险（高级计量法）进行计量。尤其是内评法将会对银行资本水平的估算产生较大影响。较之权重法，高级方法将通过内部模型对风险状况进行评估，极大促进银行对风险的敏感性和风险认知评估能力。

业内人士表示，六家银行实施内评法计量资本，将在资本计算上拥有较大灵活度和自主权。（下转 A02 版）

海通证券研究报告显示，内评法更重要的意义在于改变过去发展方向和盈利模式。如实施内评法，对公业务节省资本不十分显著，但零售业务综合风险权重将从目前 60%降至 20%-30%，零售业务占比高的银行更受益于内评法实施。

内评法易低估风险

对六家银行率先实施高级方法，有业内人士指出，由于高级方法会对资本形成节约，所以银行实施高级法具有较强动力。这六家银行虽得到监管机构认可，但是内评法确实容易低估目前风险水平。

业内人士介绍，目前，内评法主要考虑贷款期限、金额、违约概率和违约损失率综合确定最后的风险资产权重。根据国内银行目前实施的信用风险评估方法，监管机构对贷款期限和违约损失率进行规定，而违约概率将由银行根据历史数据估算。

分析人士认为，由于目前我国银行业数据没有经历一个完整周期，主要是 2000 年或 2003 年后的数据，此时我国经济保持较高增速，资产价格显著增长，不良贷款率保持较低水平，所以，内评法按照近十年信用周期做出的参数进行资本计量确实存在低估信用风险可能性。

有监管人士表示，即使六家银行率先实施内评法，在监管制度上将会相当于实施资本计量方法的“双轨制”，即内评法和权重法同时进行。我国银行资本管理办法明确规定，在实施高级方法第一年，内评法和权重法计量结果差距不能超过 5%，第二年不能超过 10%。“这在一定程度上抑制银行采用较为激进的模型参数提升资本充足率的可能性”。

## 小贷公司自曝三分之一资金闲置 [21 世纪经济报道]

与小微企业同气连枝的小额贷款公司，今年来业务增长已显现颓势，前三季度新增贷款呈现下降趋势。

央行统计数据显示，截至 2012 年 9 月末，全国 5629 家小额贷款公司贷款余额 5330 亿元，前三季度新增贷款依次为 531 亿元、446 亿元和 437 亿元。

慢牛资本董事、广州花都万穗小贷公司董事长张化桥透露，小贷公司今年遇到一个普遍性困难：有钱贷不出。年中时，万穗小贷公司仍有三分之一的资金处于闲置状态。

### 小贷公司新增贷款颓势

去年四季度，全国小贷公司新增贷款额为 556 亿元，而今年三季度已降至 437 亿元。

张化桥认为，原因一是受经济下滑影响；二是由于多数小微企业不能承受小贷公司的高利率。如万穗小贷公司，贷款年利率就高达 24%。

一位做商品团购及电视购物供应商的微型企业主近期的经历，印证了这一点。三个多月前，由于与其合作的电视购物频道经营不善倒闭，拖欠其贷款一百多万，造成这家微型企业的资金周转出现严重困难。

“那时候我才发现融资无门，银行由于我的公司经营年限较短不肯放贷，而小贷公司利息又极高。由于不确定电视购物频道什么时候能还款，也不敢冒险从小贷公司贷款，怕还不上，只得任由公司处于濒临倒闭状态。所幸不久之前电视购物频道先期还款 20 万元，公司才又运转起来。”上述企业主说。

张化桥坦言，24%的年息确实很高，但也是无奈之举，若降低年息，又无法满足小贷公司的净资产回报率，公司资金成本相应会上升。

“现在我们的坏账率也很高。一方面由于小微企业天生就是高风险，另一方面还有如小微企业逃税问题等原因，这些不确定因素都会影响他们的生存状态。”张化桥称。

上海金融办统计数据显示，截至今年 8 月底，上海小贷公司发放贷款总额达 599.3 亿元，逾期率达 1.11%，

比去年底的 0.64% 上升了 0.47 个百分点，逾期率增幅超过 70%。

民生银行 [6.14 0.66% 股吧 研报] 董事长董文标认为，年化利率 24% 太高了，民生银行做小微贷款的利率通常维持在 8.5%-9.5% 水平。

“小贷公司要做拼缝业务才能做大，即在对客户十分了解的情况下，做利率很高周期很短的贷款业务。银行不能做这种，我们相对追求安全性。”民生银行行长助理林云山说。

5% 小微企业“吃饱”？

一方面，小额贷款公司的钱贷不出去；另一方面，小微企业的贷款需求并没有得到有效满足。

民生银行的一项统计数据显示，国内只有 35%的城镇小微企业和 15%左右的农村中小企业的融资需求得到满足。

利率市场化、人民币国际化和金融脱媒倒逼金融机构转型，银行纷纷宣称大力支持小微企业，但真正把小微企业当做香饽饽的却是少数。

全国工商联副主席庄聪生认为，“监管部门曾宣称金融机构对小微企业的金融贷款额比重达到了 20%，实际上这是不可能的，真正做一线的银行都应该很清楚。如果严格按照国家工信部的企业划型标准，根据我们的调查和了解，小微企业获得的金融贷款支持比例不超过 5%。”

各家商业银行对小微信贷的统计口径也不尽相同。

如招商银行[9.99 -0.40% 股吧 研报]三季报，采取银监会监管统计口径，截至 9 月末，招行发放的小微贷款余额为 4172.12 亿元，比上年末增加 921.42 亿元，占公司贷款总额的 24.57%，比上年末提高 3.32 个百分点。

但其半年报采取的却是中小微贷款总额的统计口径。截至 6 月底，招行中小微企业贷款总额 5379.09 亿元，较上年末增长 7.35%。

实际上，招行针对小微企业开发出的“生意贷”、“小贷通”、“助力贷”三大系列产品，贷款额度从几十万元至上千万元不等。

庄聪生认为，银行划线的标准是 500 万以下算小微贷款，而不少银行大力发展的是 500 万左右的业务，“一个项目能从银行贷出 500 万，若按公司资产负债率 50%的标准，公司资产就有 1000 万，我觉得这已经不能算是小微型企业了。”

按国家工信部中小企业划型标准，工业企业其从业人员 20 人及以上，且营业收入 300 万以上为小型企业；从业人员 20 人以下或营业收入 300 万以下为微型企业。又如零售行业，其从业人员 10 人及以上，且营业收入 100 万及以上的算小型企业；从业人员 10 人以下或营业收入 100 万以下的为微型企业。

## 冬季淡储推动氯化铵调涨 新增产能拖累草甘膦价格下行[上海证券报]

上周国际油价小幅反弹 2%，但需求淡季拖累化工品市场整体下行，不过部分品种已初露反弹迹象。

目前冬季淡储逐步展开，虽然产能过剩和传统淡季拖累化肥行情整体低迷，但已接近成本价的氯化铵率先启动，下游企业和经销商开始积极采购，上周主要厂家开始上调报价，每吨 30 元至 50 元，最高涨幅近 5%。另外，现货供应紧张和期货交割支撑，上周华东地区苯乙烯价格涨 2.86%，报每吨 12600 元。

而受新增产能投放影响，BDO 和草甘膦价格回调迹象明显，华东地区 BDO 价格跌 2.71%，报每吨 14350 元，其中山西三维[4.98 -0.20% 股吧 研报]的散水价跌幅达 6.25%；12 月西南地区 5 万吨装置可能进入市场，导致草甘膦价格高位回调迹象愈加明显，其中新安股份[7.24 -5.11% 股吧 研报]出厂价下调 1.46%，至每吨 33750 元。

氯化铵 平均涨幅 3%，每吨上调 30 元至 50 元，主流报价在 750 元-800 元附近，目前市场整体交投情况较好，市场货源呈现紧张态势。按照往年惯例，氯化铵价格自每年 11 月中下旬逐步上行，次年春耕 3-4 月份到达高点，去年淡储期间氯化铵区间涨幅达 30%。

此次调涨逻辑，主要是以下两方面原因：一是前期氯化铵企业多以接大单为主，故现货主供订单合同，造成市面短期货源偏紧；二是冬储已逐步启动，下游复合肥工厂开始备肥，另外联碱企业跌破成本，氯化铵与尿素相比，风险相对较小，复合肥工厂转将重点放在氯化铵采购上面。

草甘膦 价格跌 1.46%，报每吨 33750 元。作为今年化工市场的明星品种，草甘膦价格高位回调迹象愈发显著。

## 晨会纪要

纵观今年草甘膦走势，去年底至今年9月份，草甘膦价格区间涨幅高达40%，历经5年的持续去库存和中小企业大面积亏损退出市场，另外下游补库存和环保核查，多重因素刺激草甘膦价格持续上行。

但进入10月份以来，草甘膦价格出现高位回调迹象，近期该特征更为显著。主要逻辑在于：一是随着价格的大幅上涨，草甘膦行业的盈利情况明显改善，新安股份等龙头企业纷纷扭亏为盈，前期退出市场的中小企业也逐步复产，内蒙古龙腾化工2万吨产能投放即是例证；二是新增产能的释放，目前国内草甘膦产能约50万吨，其中新安股份8万吨，福华化工7万吨，两者合计约占行业总产能30%，但12月份福华化工新增4万吨产能将投产，届时全行业总产能增加10%。在下游需求未增加的情况下，新增产能的投产，使得供需的弱势平衡被打破。

对于后市，业内认为虽然大企业有保价获取现有利润的意图，但在新增产能和中小企业复产的冲击下，价格重心有望进一步下移。目前采购商持币观望，市场成交清淡，草甘膦价格下跌，反过来进一步加剧采购商的观望情绪，不利于行情向好。

## 商务部追加多晶硅双反追溯征税 防突击进口 [21世纪经济报道]

继7月20日、11月1日，中国商务部先后发起对美韩、欧盟的多晶硅双反调查之后，如今再推出追加双反追溯期的举措。

11月26日，商务部网站公告称，将对向原产于美国、韩国和欧盟的进口太阳能级多晶硅追溯征收反倾销税，以及对上述多晶硅追溯征收反补贴税进行调查。

“追溯期为九十天的时间，此举是为了遏制国际多晶硅近期对中国市场的疯狂低价出口、倾销。”一位多晶硅企业高管对记者解释，追溯征税一般追溯到初裁前90天，如2013年1月初裁，则对美韩将追溯到10月份，对欧盟追溯到立案时间的11月1日开始。

“双反”申诉由中国国内最大的四家多晶硅企业共同发起，分别是：江苏中能硅业、江西赛维LDK光伏硅科技、洛阳中硅高科技、重庆大全新能源。

根据商务部的要求，欧盟、美国、韩国太阳能级多晶硅生产者/出口商需在12月11日前以书面形式，提供2012年1月至10月按月度统计的对中国出口多晶硅的数量和金额等信息，并自2012年12月起至本案初裁公告发布当月止，每月15日前提交上月对中国出口被调查产品的数量和金额等信息。

上述光伏企业高管称，目前国内多晶硅双反已进入追溯征税立案调查阶段，要求进口商和出口商双向向商务部汇报2011年7月1日以来的进出口数据。“调查机关将分析这些数据，并根据海关数据，衡量是否存在突击进口的事实再做出裁决。”

2011年，中国总计进口多晶硅6.46万吨，同比增长36.00%，取短期订单价与长单价的平均值约40美元/公斤计算，涉及进口金额为25.9亿美元。

数据显示，2011年8月-2012年1月，我国多晶硅总进口量为20881吨，但在2012年2月-7月，进口总量增至29174吨，增长40%。9月份，我国多晶硅进口量约为8720吨，环比增长13.15%，更创下历史新高。

“原先国内多晶硅市场的格局是自产和进口各占50%，欧盟及美韩多晶硅厂商在得知中国要发起双反调查后，加速突击出口，使得9月份国内多晶硅厂商的产量不到1000吨。”上述高管说，年初国内多晶硅的产量一般在4000-5000吨/月之间。

四大厂商的申请公告显示，2011年1-4月，被调查产品的平均进口价格为每公斤477元，但2012年1-4月的平均价格已降至每公斤162元。一年内的降价幅度高达66%。

在欧盟及美韩的多晶硅低价倾销下，根据中国有色金属工业协会硅业分会统计，在A股上市的7家多晶硅企业中已有3家停产。从全国来看，目前，在已投产的43家多晶硅企业中，只剩下7-8家企业尚在开工生产，其

余均已关闭生产线，停产率超过 80%。

2012 年初，作为申请人的 4 家企业尚可维持开工。而到 2012 年第二季度，4 家申请企业中有两家洛阳中硅和赛维 LDK 已接近完全停产状态。

## “后起步者的追赶”：十二五海南新能源汽车投放万辆 [21 世纪经济报道]

在发展新能源汽车的地方竞赛中，又多了一位加速者。

“‘十二五’期间，海南省汽车产业新增投资 100 亿元，投放新能源汽车 10000 辆。”11 月 25 日，在“2012 年全球新能源汽车大会”新闻发布会上，海南省工信厅副厅长陈万馨掷地有声地宣称，“十二五”期间将形成海口新能源汽车示范运营布局体系，把海口建设成为国内先进水平的节能与新能源汽车开发、制造中心和试验检测中心。并将在全岛的公交、出租、租赁、公务和公用领域推广新能源汽车，力争建设出一个具有国内先进水平的新能源汽车示范岛。

事实上，海口市已出现在“十城千辆”的第二批名单中，即 2009 年，科技部、发改委、工信部、财政部四部委，联合开展了节能与新能源汽车示范推广试点工作，先后确定了北京、上海、重庆、杭州、深圳等 25 个新能源汽车试点城市。入选城市纷纷推出各自的新能源发展规划，一时间，大有“罗马似乎在眼前”之势。但雷声大雨点小，推广目标完成率远低于预期。

“今年我们完成 1100 多辆推广目标应该没有问题。”陈万馨对本报记者表示，并且将在全省推广新能源汽车应用，即启动全省所有 8 市 10 县政府公务用车、海口和三亚机场用车、电力用车、文昌航天发射场用车等行业规模市场。

从最初的亢奋到目前的犹豫、徘徊，新能源汽车及配套设施等行业处于观望状态。而此时，海南却意图以全省之力发力新能源汽车领域，带有“后起步者的追赶”之意。当然，其中离不开对产业发展的诉求。

“海南有发展新能源汽车的强烈想法与信心，这是我们大会移师海南的重要原因。”全球新能源汽车大会主席、第一电动网 CEO 庞义成表示，将于 2013 年 1 月 10 日-14 日举行的大会，原本打算在杭州举行，但海南对此显示出极大的兴趣与热情。

“新一届政府开局，将会对新兴产业有重大扶持举措。”庞义成判断，海南新能源汽车产业刚起步，恰好投资溢价空间很大。

新能源汽车目标十倍放量

先在旅游线路推广新能源汽车。

除 10 倍即 10000 万辆新能源汽车的应用量，海南还将在配套基础设施领域设置了目标。

陈万馨表示，至 2015 年，海南将累计建设可供各类节能与新能源汽车停车、充电、维修用充电设施 3068 处，其中专用充电站 14 个、社会公共充/换电站 30 个、充电桩 3000 个、区域简易充电站 24 个。

“海南发展新能源汽车具有独特的优势。”陈万馨称，节能与新能源汽车是海南国际旅游岛和生态省建设的天然选择，而且海南具有优势互补的运营区域和强大的节能与新能源汽车需求，滨海气候十分有利于新能源汽车的定型试验和性能评价，岛内行驶环境相对封闭，有利于充电网络的布点和建设，也利于新能源汽车向私人用户普及。

“每年有 3000 万-5000 万游客，其中很多是高端游客。对于汽车企业的品牌推广有很大益处。”陈万馨表示，三亚的南山文化旅游区、天涯海角、亚龙湾，琼海的博鳌亚洲论坛会址，文昌的航天卫星发射基地，海口的雷琼火山群世界地质公园。这三百公里是名副其实的黄金线路，每年冬天，是全国最繁忙、最兴旺的旅游线路。在这条线路上，大量游客需要出行。

“我们正在酝酿，先在旅游线路推广新能源汽车。”陈万馨表示，从海口到三亚这条旅游线路非常繁忙，联合交通部门与旅游部门一起进行新能源汽车的试点运营，在旅游汽车上面进行试点。不过，大力推广新能源汽车应用的背后，是海南谋求新兴产业成为经济发展驱动力的意图。

作为我国第二批经济特区，也是唯一的省级经济特区，但相比其他经济特区，海南在经济数据上的表现并不耀眼。“海南要不要搞工业？”、“海南能不能搞工业？”这两个问题已困扰了海南 20 多年。

“我们工业化发展较低，从 2005 年开始试着发展新工业。”陈万馨表示，国家对产业节能减排都有硬性的考核，我们想要发展，国家要求我们的指标还要继续往下降，这本身就是一个巨大的矛盾，所以我们在产业类型选择方面，尽量选择节能减排的产业。

显然，新能源汽车领域成为海南除了石油化工外，一个带有清洁概念的新兴产业选择。

陈万馨表示，“十二五”期间，将在海口高新区，以一汽海马为中心形成海马品牌汽车产业园，占地 4000 亩；此外，在西部的临高金牌港工业区，规划 4000 亩发展汽车产业，在东部的万宁市规划 500 亩发展电动汽车。

“后起步者的追赶”？

海南新能源汽车产业尚缺乏龙头企业，难以在短期内形成产业链。

“两年前新能源汽车产业处在一种亢奋近乎狂热的阶段，似乎罗马明天就能建成，但是罗马确实不是一天就能建成的。”庞兴义表示，经过两年的时间，整个行业开始慢慢进入冷静和务实。

事实上，今年是“十城千辆”示范工程的收官之年，但示范效果却不乐观。据中国汽车咨询中心网统计显示，现有的 25 个十城千辆工程的试点城市依然进展缓慢，截止到 2011 年年底的新能源汽车的保有量数据，这 25 个试点城市总的汽车保有量 11949 辆，远远低于其在 2012 年底之前规划要完成的 52621 辆，按照这一数字的这 25 个城市的完成率在 2011 年底之前仅为 22.70%。尽管今年统计数据尚未出来，但想突击完成其余的 77.30% 难度可想而知。

“相比其他地区，海口是一个财政比较弱的省会城市。同时海口公交很多都是私人参与的，协调起来有一定的困难，加上新能源汽车在我国的生产还没有达到很满意的程度。”陈万馨解释示范工程时称，总体来说，海口试点还是进行得比较顺利，所以想通过此次试点的成功，进一步将整个海南岛推广新能源汽车。

在行业处于徘徊、胶着之际，海南却选择在这个时点上发力新能源汽车。

“正因为起步晚，投资者才能获得很高的溢价空间。”庞义成表示，最近曾组织数十人国内外汽车业界、投资界人士考察海南，并与海南省高层进行了深入沟通。结果发现，很多投资者对海南的新能源汽车产业链环节都有浓厚的兴趣。甚至有人已经提出，海口到三亚 300 公里的新能源汽车应用的商业模式，“只待政府搭好政策框架。”

陈万馨表示，海南正在酝酿相关政策支持力度，如财税、土地、立法等，以吸引新能源汽车产业在海南落地。同时，在“2012 年全球新能源汽车大会”上会有专门的投资洽谈会。

在引进英利、汉能等大型新能源企业后，海南意图挺进新兴产业的战略布局彰显。但由于技术路线、充电模式、电池性能、成本居高、整机质量等各种因素，海南进军新能源汽车领域，显然还面临着一系列挑战。

其中，最重要的是海南新能源汽车产业尚缺乏龙头企业，难以在短期内围绕龙头企业形成产业链。

数年前刚脱离马自达实现“独立自主”发展的本土企业海马汽车 [2.66 -1.48% 股吧 研报]，也于 2011 年推出了普力马纯电动车，但产能与市场占有空间上都非常有限。在品牌认知度上，尚未进入前三位。

“一方面支持海马转型，另一方面会积极吸引非本土企业入驻投资。”陈万馨表示，除整车制造，海南还将在电池等新能源汽车行业关键领域找到突破口，如引进德国波恩电动汽车及动力电池、驱动电机和电子控制领域关键核心技术，“我们和德国这家企业正在一起研发，攻克电池技术。”

## 发改委再批城轨项目 投资加码助力稳增长[上海证券报]

国家发改委昨日发布公告称，近期批准了福州轨交2号线及福平铁路项目的可行性研究报告，并批复了乌鲁木齐市城轨交通近期建设规划（2012-2019年），上述项目及规划投资总额逾750亿元。

9月初，发改委曾集中批准了25条城轨规划，被市场理解为保证重点项目投资和稳增长的重要举措。

发改委公告显示，乌鲁木齐市城市轨道交通近期建设规划计划至2019年，建成1号线和2号线一期工程，长约47.9公里，形成南北向的轨道交通基本骨架，规划总投资为312.4亿元。

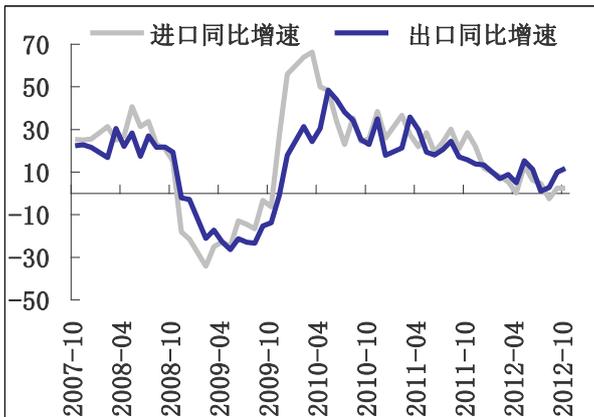
福州市轨道交通2号线起自沙堤站，止于鼓山站，线路全长约26.3公里。该项目建设工期为四年，工程总投资182.27亿元。

发改委还于10月批准了福州至平潭铁路可行性研究报告。该铁路远景年输送能力为客运5000万人，货运1500万吨。项目总投资为257.3亿元，其中工程投资243.3亿元，机车车辆购置费14亿元。

发改委透露，下阶段将结合平潭综合实验区总体规划实施等情况，进一步研究长乐至长乐机场铁路，平潭岛内相关港口铁路和支线铁路的建设问题，充分发挥福平铁路项目的投资效益。

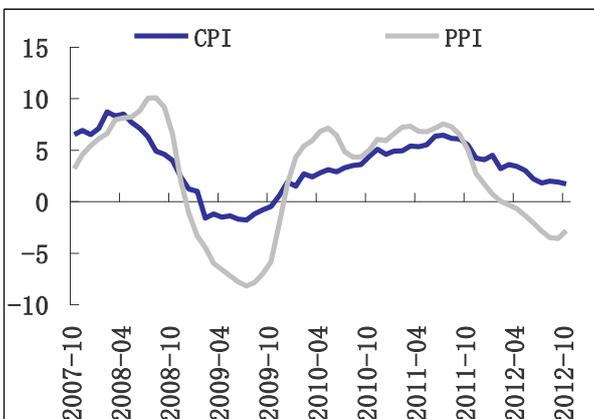
据中国城市轨道交通协会相关专家介绍，到2015年，全国城市规划交通总投资将达1.2万亿元。到2020年，将有40个城市建设地铁，总规划里程达7000公里，是目前总里程的4.3倍。

业内人士认为，从发改委此前及近期批复的项目来看，城市轨道交通和铁路建设仍是未来基建投资的重头戏。



最新评论时间:2012-11-12

近期欧日以外多数国家出口表现有所改善、工业生产环比回升，工业品价格也出现了上涨，全球制造业周期触底回升显现早期迹象。9、10月份进出口尤其是出口增速的较大改善和贸易盈余的扩张，也许主要同海外需求的边际复苏有关。但全球经济复苏仍有许多不确定性，其恢复趋势能否延续需要密切跟踪。

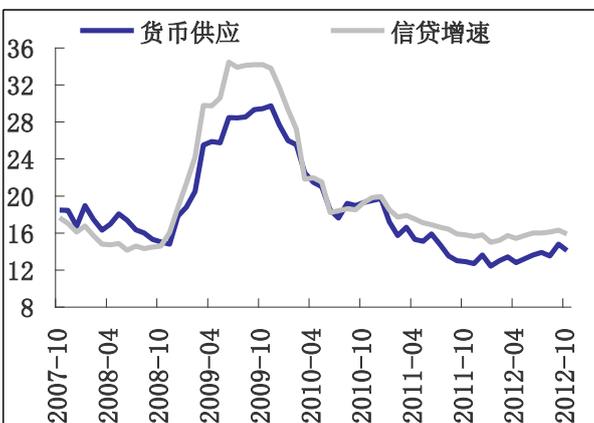


最新评论时间:2012-11-10

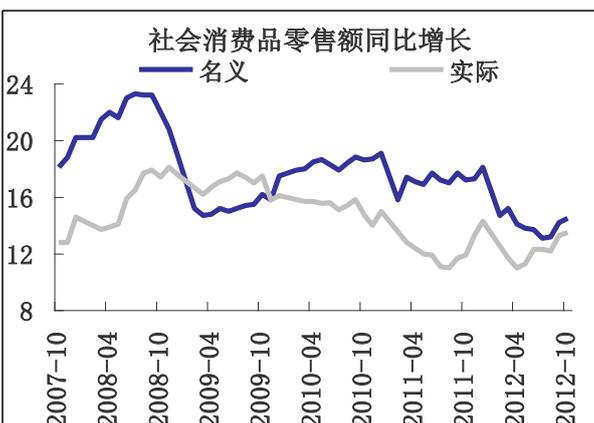
从CPI的角度来看，10月份环比下降0.1%，低于历史环比均值0.35个百分点。其中，食品环比下降0.8%，是拖动本月CPI下行的主要原因。从细项来看，鲜菜价格环比下降12.1%，对CPI贡献-0.35个百分点，而肉禽及其制品价格环比上涨0.8%，粮食价格环比上涨0.5%。可以认为10月份CPI环比层面低于历史均值的异常下行主要受到鲜菜价格下跌的影响。鲜菜价格如此剧烈的波动值得进一步跟踪观察。其次，非食品领域10月份环比涨幅0.3%，较上月下降0.1个百分点；同比涨幅1.7%，较上月下降0.2个百分点。非食品10月环比大体与过去10年历史均值持平。

从PPI的角度来看，10月份PPI同比-2.8%，较9月份上升0.8个百分点；环比连续6个月以来首次转正期。此次PPI环比的转正，短期内可能受到库存调整的影响更甚。但我们对之后的PPI发展持乐观态度，结合投资和货币信贷的数据，中国经济最坏的时候可能已经过去。

最新评论时间:2012-11-12



M2新增7288.75亿元，对应同比增速14.1%，较上月下降0.7个百分点；人民币贷款新增规模为5052亿元，对应同比增速为15.9%，较上月下降0.4个百分点。10月份社会融资规模为1.29万亿元，对应同比增速20.71%，较上月上升仅1个百分点。以下几点现象值得投资者关注：第一，以当月占比的角度衡量，债券融资占社会融资总量的比例，以及债券融资占当月新增信贷的比例均已经达到近年来的新高；第二，从总量增长角度看，在10月份信贷增速回落了0.4个百分点的同时，社会融资总量增速却上升了近1个百分点；第三，从期限结构角度看，中长期信贷增速大体稳定，而广义的中长期资金供应增长更快，广义中长期资金增速和中长期信贷增速之间的裂口进一步增大。



最新评论时间:2012-11-9

9、10月份消费增速较6-8月份平均水平上升了1个百分点，这可能来自于假日的刺激。1-10月份消费累计名义同比为14.1%，较去年同期17%的增速下滑2.9%。然而考虑到通货膨胀较快下降，实际消费增速大体维持了稳定。在2、3季度经济增长向下的情况下，实际消费增速反而出现微弱的上升。实际消费增速的稳定，边际上减缓了今年经济下探的深度。

最新评论时间: 2012-11-9



10月份工业生产同比9.6%，较9月份回升0.4个百分点。工业生产连续两个月回升的背后，是投资需求的企稳、库存调整的结束，以及出口和PPI的改善，此外，实际消费增长的稳定也起到了一定的支持作用，预计未来1-2个季度内经济增速小幅回升的趋势能够维持。



最新评论时间: 2012-11-9

测算政府基建类投资，1-10月累计同比增速14.1%，较1-9月份回升1.5个百分点，回升趋势延续。宏观调控、资金紧张以及一些事件性的冲击，使得政府基建类增速在年初触及低点。4月份以后，随着宏观调控的结束、决策层面对经济滑落的认识以及冲击性时间影响的消失，政府投资增速企稳回升。我们对基建投资反弹的看法是，空间有限，难以促进经济反转，但能够使经济调整的底部不会太深。在资金面缓解，企业盈利下降速度放缓的情况下，我们预期地产投资和私人投资快速下滑对经济增长的负面影响在消退。

**基金发行信息**

日期: 2012-11-27

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
690210	民生加银现金增利货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121126
675021	纽银稳定增利债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
100071	富国强收益定期开放债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
519718	交银施罗德纯债债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
100070	富国强收益定期开放债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
166014	中欧货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121126
675023	纽银稳定增利债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
166015	中欧货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121126
519720	交银施罗德纯债债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121126
690010	民生加银现金增利货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121126
202213	南方安心保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型	3.00	3.00	20121122
519153	新华纯债添利债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121120
091023	大成理财21天债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121120
090023	大成理财21天债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121120
519152	新华纯债添利债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121120
070037	嘉实纯债债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121119
070038	嘉实纯债债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	3.00	20121119
720003	财通保本混合型发起式证券投资基金	契约型开放式	保本混合型	3.00	3.00	20121119
210013	金鹰货币市场证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121119
080018	长盛添利60天理财债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121119
210012	金鹰货币市场证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121119
400018	东方央视财经50指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型	3.00	3.00	20121119
750005	安信平稳增长混合型发起式证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	3.00	20121119
080019	长盛添利60天理财债券型发起式证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	3.00	20121119

晨会纪要

040039	华安日日鑫货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121116
040038	华安日日鑫货币市场基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121116
110050	易方达月月利理财债券型证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121116
110051	易方达月月利理财债券型证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121116
001061	华夏海外收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121115
001063	华夏海外收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121115
550013	信诚理财7日盈债券型证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121115
001065	华夏海外收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121115
550012	信诚理财7日盈债券型证券投资基金	契约型开放式	货币型	3.00	20121115
001066	华夏海外收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121115
380005	中银纯债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121114
380006	中银纯债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20121114

增发信息

日期: 2012-11-27

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
000665	武汉塑料	10.40	21127.28	21.97	定向	20121120	20121106	20131121
002154	报喜鸟	9.26	500.00	.46	网上网下定价	20121120	20121122	
600133	东湖高新	9.55	9630.89	9.20	定向	20121120	20121116	20151116
002364	中恒电气	16.13	2365.46	3.82	定向	20121115	20121102	20131119
300026	红日药业	17.77	1922.33	3.42	定向	20121115	20121012	20131118
300026	红日药业	32.05	355.26	1.14	定向	20121115	20121112	20131118
000768	西飞国际	13.11	17621.61	23.10	定向	20121114	20121107	20151116
000789	江西水泥	10.30	1300.00	1.34	定向	20121114	20121107	20131115

增发预案信息

日期: 2012-11-27

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
002628	成都路桥	网上网下定价	13000.00	董事会预案	20121127	本次发行的发行价格不低于公告招股意向书前二十个交易日公司 A 股股票均价或前一个交易日的均价，具体发行价格提请股东大会授权董事会根据具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。经计算价格上限为 10.2941 元/股。
600005	武钢股份	定向	420000.00	董事会预案	20121127	发行价格不低于按以下原则确定的价格，且最终根据发行对象申购报价的情况，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定：（1）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 2.23 元/股；（2）公司 2011 年底经审计的每股净资产，鉴于 2011 年利润分配方案已于 2012 年 6 月实施完毕，扣除 2011 年利润分配后的每股净资产为 3.51 元/股；（3）公司本次发行前最近一期经审计的每股净资产 3.541 元/股。
002097	山河智能	定向	12000.00	证监会批准	20121124	本次非公开发行股票的定价基准日为公司第四届董事会第十八次会议决议公告日（2012 年 4 月 6 日），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（9.31 元/股）的百分之九十，即不低于 8.38 元/股，经 2011 年度分红调整为 8.34 元/股。
002119	康强电子	定向	5700.00	证监会批准	20121124	公司本次发行股票的发行价格为 7.73 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，本次非公开发行股票的定价基准日为公司第四届董事会第四次会议决议公告之日（即 2011 年 11 月 29 日）。
002321	华英农业	定向	13200.00	董事会预案	20121122	本次发行的定价基准日为公司第四届董事会第十八次会议决议公告日，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

000539	粤电力 A	定向	155802.20	证监会批准	20121121	日公司股票交易均价 5.17 元/股的百分之九十(即不低于 4.65 元/股)。 发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价(公司股票已于 2011 年 9 月 6 日停牌,因此,本次发行价格为 2011 年 9 月 6 日前 20 个交易日公司股票交易均价),即 4.79 元/股,经 2011 年度分红价格调整为 4.73 元/股
002131	利欧股份	定向	5572.46	董事会预案	20121121	本次非公开发行的发行价格为 7.65 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 90%。定价基准日为本次非公开发行的董事会决议公告日(即 2012 年 11 月 21 日)。 公司本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第二十六次会议决议公告日(即 2012 年 11 月 21 日)。本次非公开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 10.38 元/股。
002289	宇顺电子	定向	4000.00	董事会预案	20121121	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第二次会议决议公告日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%,即发行价格不低于 14.12 元/股。
002571	德力股份	定向	3958.00	董事会预案	20121121	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。
600870	ST 厦华	定向	15238.10	证监会批准	20121120	本次非公开发行基准日为公司第三届董事会 2012 年第四次临时会议决议公告日(即 2012 年 11 月 17 日)。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%,即每股人民币 12.04 元。
002179	中航光电	定向	6900.00	董事会预案	20121117	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 9.54 元/股。
002309	中利科技	定向	11000.00	董事会预案	20121117	本次非公开发行的定价基准日为公司第四届董事会第二十六次会议决议公告日(2012 年 11 月 16 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百分之九十,即 8.52 元/股。
002101	广东鸿图	定向	6882.00	董事会预案	20121116	本次定向增资价格为每股人民币 2.8 元。
430107	朗铭科技	定向	200.00	董事会预案	20121115	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 7.43 元/股。
000078	海王生物	定向	14371.87	证监会批准	20121114	本次非公开发行股票发行价格不低于 26.93 元/股,为定价基准日)前二十个交易日公司股票交易均价(29.92 元/股)的 90%。即为 26.93 元/股
601888	中国国旅	定向	9850.00	董事会预案	20121114	本次非公开发行的定价基准日为公司第四届董事会第三十五次会议决议公告日,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 5.68 元/股。
600401	海润光伏	定向	67000.00	董事会预案	20121113	

## 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	潘艳	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68766516	panyan@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
南方	上海联系人	梁涛	上海联系人
010-59113572	nanfang@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	潘冬亮	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
刘凯	北京联系人	律焯	深圳联系人
	coskai2@163.com	0755-82558076	lvye@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	范洪群	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
沈成效	深圳联系人		
0755-82558059	shencx@essence.com.cn		

## 安信证券研究中心

### 深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层  
邮编: 518026

### 上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层  
邮编: 200123

### 北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层  
邮编: 100034