

报告日期 2012-02-02

今日焦点:

- 【固定收益】 房地产债：须经风雨、才见彩虹
- 【行业评论】 公铁板块月报：成本费用控制能力决定今年业绩表现
- 【行业评论】 12月份电力行业月度报告：煤价下降有助提升公司业绩
- 【公司评论】 新华保险(601336)：拟进行债务工具融资的点评
- 【公司评论】 东风股份(601515)：烟标包装印刷行业的领军者

财经要闻:

- 2012年中央一号文件扶持农业科技创新[新华网]
- 2012年1月中国制造业采购经理指数微幅回升[中国物流与采购联合会]
- 国务院：支持小型微型企业上市融资[中国政府网]
- 共515家企业IPO申请在审[中国证券报]
- 封堵信贷漏洞 银监会严查“同业代付”[21世纪经济报道]
- 汇金拟再降分红比例 数百亿利润为银行“补血”[21世纪经济报道]
- 2011年能耗数据即将出炉：“十二五”首年成绩或不及格[21世纪经济报道]
- 电改艰难突破 江苏列入电力直接交易试点[21世纪经济报道]
- 物流企业大宗商品仓储用地土地使用税减半征收[上海证券报]
- 交通部出新规 淡水河谷巨轮计划受阻[每日经济新闻]
- 面板进口关税或提高 国产面板业迎利好[第一财经日报]
- 美国决定对华太阳能电池板追溯征收反补贴税[商务部]
- 中国支持用户侧光伏发电项目[财政部]
- 美欧股市迎2月“开门红”[中国证券报]

近日出版的报告:

- 行业月度报告 运输 《运输：成本费用控制能力决定今年业绩表现》
- 公司快报 华能国际 《华能国际：业绩低于预期，看好2012年公司业绩》
- 固定收益专题报告 《房地产债：须经风雨、才见彩虹》
- 公司新股分析 吉视传媒 《吉视传媒：吉林省有线运营商，用户规模有较大增长空间》
- 固定收益主题报告 《被压抑的期限利差》
- 公司快报 天玑科技 《天玑科技：延伸产业链，提升客户黏性》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2012年02月01日)》
- 公司快报 中联重科 《中联重科：2011年净利润增速符合预期》

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2428.99	-1.43%
上证综指	2268.08	-1.07%
上证180	5238.75	-1.55%
上证50	1860.07	-1.27%
深圳综指	849.59	-0.66%
深圳100	3251.80	-1.29%
中小板指	4740.20	-0.38%

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

【固定收益评论】

房地产债：须经风雨、才见彩虹

万玮 010-66581626 wanwei@essence.com.cn

2011年9月以来债券市场出现了大幅回暖，但是与以往的模式不同，高等级和中低等级信用债走势出现了分化，目前我们认为其中很重要的一个可能性是对信用风险的担忧，而对房地产企业风险的担忧更是焦点。

本文将通过对房地产企业的现金流的分析来判断其偿付能力变化。

整体看2010开始的行业政策环境和融资环境的紧缩对A股房地产上市公司整体的影响还没有超过2008年：房地产企业的长短期偿债能力虽然较大的依赖于销售回款的增长，但是均略好于2008年底。但是动态的看，现金流指标从2011年三季度起已经出现了明显的恶化，而且行业集中度在提升，龙头企业虽然偿债无忧，中小企业的情况可能较2008年更糟糕。

结合对政策层面和现金流方面的预判，我们初步估计房地产企业现金流最紧张的时间在2012年二季度，后期由于政策方面和流动性的实质性宽松，房地产企业会度过难关，我们可以观察政策的信号以及信贷的价格数据来判断房地产企业流动性的拐点。

期间外部融资的不畅叠加内部销售回款不到位，如果与投资周期产生错配，我们不排除出现行业内大规模的违约事件，可能会连累房地产债风险溢价率水平的抬升，甚至影响可能扩大到中低等级信用债券。

房地产企业未来的博弈机会会有两点，2012年四季度将有部分债券进入回售期，企业面临债券回售压力时很有可能采取较为优厚的条款来阻止回售，进而带来交易性机会。

而在政策放松或者在流动性全面放松之后，房地产企业的资金紧张状况应该能够得到缓解，届时房地产债券风险溢价水平下降的空间较大。

最后，我们从企业的静态偿债能力、筹资能力、以及未来动态变化情况三个方面分析了目前市场上存量房地产债发行企业的财务状况，用定性的方式，找出偿债能力相对比较弱的企业，我们认为，如果仅考虑发债企业自身的偿债能力，09银基债、09东华债、09泛海债、09亿城债、08中粮债、09中企债、未来偿债压力较重，需要更加关注企业的运营状况。

【行业公司评论】

公铁板块月报：成本费用控制能力决定今年业绩表现

汪立 wangli1@essence.com.cn

公路表现尚可，铁路表现较差，题材股表现突出。在大盘上涨、市场交易活跃的背景下，高贝塔的板块和公司

表现更好，航空、航运等周期性板块整体表现较好，而我们认为这些板块股价上涨缺乏基本面支撑，难以持续；而公路铁路属于低弹性品种，大盘反弹时表现差于大盘是符合预期的。1月份，公路指数上涨4.8%，跑赢行业指数1.2个百分点，跑输沪深300指数0.2个百分点；铁路指数上涨0.2%，跑输行业指数3.6个百分点，跑输沪深300指数5.0个百分点，在各细分板块中表现最差。1月份，重庆路桥、山东高速、四川成渝、现代投资、国恒铁路、五洲交通等涨幅居前，涨幅均超过5%，重庆路桥、山东高速涨幅超过10%，重庆路桥实际控制人发生变更，山东高速涉矿，两者均有一定题材。

铁路板块表现较差主要源于对业绩的担心。铁路板块表现低于预期，一方面与1月份的市场风格有关，另一方面也有基本面相关。业绩方面，2011年大秦铁路、铁龙物流业绩都会低于11年年初预期；未来几年行业持续面临人工成本上涨压力，市场对于铁路股2012年的业绩预期逐步往下修正，我们认为目前已经得到较为充分反映。

2011年样本路段收入同比增长4.4%，增幅大幅收窄。2011年，样本路段实现通行费收入132亿元，同比增长4.4%，增速较去年下降13.2个百分点，增幅明显收窄。2010年通行费收入的大幅增长主要是由于乘用车销量的大幅提升以及经济增长带来货车车流的提升，而2011年乘用车销量增速大幅下降，经济增速放缓导致货车车流增长明显放缓，从而导致2011年通行费收入增速明显放缓。从增速变化趋势来看，全年各月呈现下降趋势。

铁路职工工资上涨对广深铁路的负面影响最大。2012年年初，铁道部发布了关于2012年增加铁路企业职工工资的指导意见，就增加职工岗位工资、提高一线职工岗位津贴标准、适当提高运输生产一线职工岗位津贴标准等提出了具体细则。大秦铁路、铁龙物流、广深铁路人工工资（仅包含进入成本的工资）占营业成本的比重分别为22.4%、8.9%、20.4%。职工工资上涨10%，对三家公司净利润的影响分别为-3.3%、-1.5%、-8.4%。

投资策略：现金分红是王道。目前公路铁路行业的成长性一般，行业业绩大幅超预期的可能性基本不存在，所以应该更多把关注放在企业治理、成本控制、现金分红等因素上，综合来看我们继续推荐股息收益率高、分红能够持续、且公司治理较好的宁沪高速、大秦铁路。公路板块，目前估值已经处于历史低点，基本上来看近几个月样本路段通行费收入增幅基本在2%左右，2012年行业增长预计较2011年进一步放缓，净利润同比下降的可能性明显提升。回避有大量资本支出的公司。铁路板块，在新一任政府上任前，很难有系统性体制改革。在十八大召开之前，必然会对铁道部的存留问题进行讨论，同时中央也会考虑铁道部的设置、部长人选的确定等等问题，届时可能会有较多关于铁道部改革的猜测和传闻。另外，今年铁道部也会在现有体制框架下做一些工作，提升铁路系统盈利能力和管理效率，2012年必然是铁路多事之年，但是系统性改革需要等待。今年铁路普货运价也有望上调。

风险提示：经济增速放缓对公司业务量负面影响高于预期。

12月份电力行业月度报告：煤价下降有助提升公司业绩

张龙 021-68766113 zhanglong@essence.com.cn

2011年全年发用电量增速放缓：2011年全社会用电量同比增长11.7%，符合我们之前的预期。不考虑2008年和2009年的特殊情况（经济危机），此增速为2005年以来的最低值，远低于2010年的15.08%，若考虑到2010年9月份开始的节能减排所带来的用电量基数较低的影响，可看出2011年用电量增速放缓明显。我们猜测主要原因在于经济增速下降所引起的工业用电量增速的下降，其中轻工业和重工业用电量增速均低于近6年增速平均值1.1个百分点和3.4个百分点（剔除2008年和2009年的特殊情况）。12月份电力数据出现回升，我们猜测一方面与今年春节时间相对去年提前有关，另一方面与经济增速逐渐平稳有关。考虑到经济结构的转型，

我们预计 2012 年全社会用电量增速在 8%-9% 左右。

预计 2012 年新机投产有所下降：2011 年全国投产新机 9000 万千瓦，符合我们的预期；2011 年全国新开工装机容量和火电在建规模均出现下降，我们预计 2012 年全国投产新机在 8000 万千瓦左右。2011 年全国发电设备平均利用小时同比增加 81 小时，其中，水电同比大幅下降 376 小时；火电同比上升 264 小时。考虑到 2012 年全社会用电量同比增速将出现的下滑与新机投产总量的下降，我们预计 2012 年利用小时将与 2011 年持平或小幅增长，但考虑到 2011 年汛期来水偏枯，水力发电较少，若 2012 年来水好转，则火电利用小时将有可能出现小幅下跌。

未来煤炭价格有望下降：进入 12 月份以来，由于下游电厂储备充足，采购积极性不大，大同动力煤坑口价弱勢小幅下跌；秦皇岛各品种价格下降明显。目前秦皇岛 5500 大卡动力煤价格为 770-780 元/吨，已低于限价令价格，回到 2011 年年初水平；从库存来看，目前秦皇岛日库存和直供电厂库存均处于高位，秦皇岛沿线运价指数持续下跌，已经到达 2010 年以来的最低值，随着煤炭供应能力的上升以及下游需求的减弱，我们认为长期来看煤炭价格大幅上涨的趋势有望被终结，未来煤炭价格有望进一步下降。

电力行业盈利能力有望提升：由于煤炭价格上涨，火电行业 2011 年前 11 个月利润总额同比大幅下降 59%，汛期的多处来水偏枯使得水电发电量同比增速较低，水电行业 2011 年前 11 个月利润总额同比下降 24%，综合使得电力生产行业利润总额同比下降 25%。根据部分电力上市公司公布的业绩预告，我们可以看出多数火电上市公司 2011 年业绩同比下降明显，主要源自于燃煤价格的上涨。2011 年 6 月份及 12 月份的上调电价将在 2012 年贡献业绩，通过我们之前的分析，我们认为 2012 年煤炭价格出现大幅上涨的可能性不大，整体会弱平稳或有所下降，电力行业盈利能力在 2012 年将得到显著提升。

维持“增持-A”投资评级：随着经济结构转型，我们预计未来电力需求增速将下降一个台阶，电煤需求增速随之下降，连同高耗能行业增速的下降，未来煤炭需求增速将下降明显，煤炭价格有望进一步下跌，2011 年的上调电价将极大改善行业基本面；另一方面，从估值角度，目前电力行业 PB/大盘 PB 在 0.85 左右，具有较高的安全边际。在目前这种相对较弱的市场环境下，我们认为安全边际较高，基本面即将触底回升的电力行业获得超额收益的可能性较大，因此我们维持行业“领先大市-A”的投资评级。

重点推荐公司：（1）沿海地区煤炭增速下降和进口煤炭大幅增加，所以我们认为沿海地区煤炭价格上涨空间不大，因此看好沿海地区电厂比重较大的公司，如华能国际、粤电力、上海电力、大唐发电等；（2）有资产注入预期的公司，如内蒙华电、京能热电、黔源电力等；（3）非电业务贡献业绩，如大唐发电等；

风险提示：煤炭价格大幅上涨；利用小时大幅下降

新华保险(601336)：拟进行债务工具融资的点评

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

新华保险拟通过次级债等工具融资不超过 150 亿元。公司董事会审议同意公司在符合监管规定的前提下，发行总额不超过人民币 100 亿元的次级定期债务，期限在 5 年以上，票面利率参照市场利率确定；同意公司发行总额不超过人民币 50 亿元的债务融资工具，期限在 10 年以上，债务利率参照市场利率确定。同时同意公司在符合监管规定的情况下进行股权投资、不动产投资及境外市场投资。

投资环境恶化降低偿付能力。根据公司披露，公司 2011 年中期的偿付能力充足率为 106.1%，而至 2011 年 3 季度末则仅为 86.6%，由此可见，去年下半年投资环境的恶化对公司的资本消耗明显。

再融资后未来 2 年资本宽裕。此次除次级债外公司的债务融资工具应该是指可转债。考虑次级债和可转债，则静态测算公司再融资 150 亿元后其 2012 年末和 2013 年末的偿付能力分别在 240%和 210%附近；公司未来两年的偿付能力将较为宽裕，为其业务未来的快速发展提供了坚实的资本支持。

维持行业领先大市-A 的投资评级。目前保险股面临保费收入、投资业务和估值的底部；展望全年，随着负利率环境的改善寿险保费收入有望实现一定程度的复苏；我们维持保险行业领先大市-A 的评级。我们推荐纯寿险公司，首选中国人寿和新华保险。

风险提示：保费增长的复苏程度低于预期；投资环境持续恶化。

东风股份(601515)：烟标包装印刷行业的领军者

张殚 021-68765905 zhangdan@essence.com.cn

东风股份，行业龙头企业。公司主要从事以中高档烟标产品为代表的高端包装印刷产品的设计、生产和销售，与全国多个骨干卷烟品牌建立合作伙伴关系，奠定其作为烟标印刷服务企业的领先地位。自成立以来，企业一直注重技术研发，在防伪技术开发、新材料应用、印刷包装技术等方面取得突破，截至目前拥有 12 项发明专利、12 项实用新型专利以及 1 项外观设计专利。

下游卷烟行业集中化趋势明显，中高端卷烟向好发展。我国烟标包装印刷行业是随着卷烟行业的发展而发展，2007-2010 年其复合增速达到 8.43%，实现销售量 4684.10 万箱。根据云南省烟草产业发展规划显示：预测到 2012 年，中国卷烟市场销量将突破 5000 万箱，高端卷烟销量的比重将提高到 20%左右，达到 1000 万箱。并且，卷烟行业从整体上加快走向集中化与高端化，国家烟草总局已加强“培养大型烟草集团的百牌战略”，该发展趋势对于像东风股份这样面向中高端市场的企业而言，无疑是利好因素。

四大自身优势保障业绩持续增长。一，工艺技术优势：要实现客户个性化需求，必须拥有大量先进印刷设备及二次设备技术改造能力，可自行完成各类纸包装的外观设计、制版、凹印、胶印、丝印、镭射转印、烫金、全息防伪等各种印刷工艺；二，客户品牌优势：已于全国 15 个知名烟草品牌建立合作关系，包括：红塔山、七匹狼、红梅、长白山、云烟、黄山、钻石、利群、黄果树、都宝、玉溪、双喜、真龙、兰州、贵烟，未来还将不断开拓黑龙江、湖南、河南等卷烟市场；三，整体服务优势：公司已形成平面设计、包装材料研发、前期设计打样与生产印刷相结合的服务体系；四，覆盖全国市场的网络优势：公司营销网络已基本覆盖国内重要卷烟生产区域，与下游众多知名卷烟生产企业建立了长期、稳定的合作关系。

我们预计 2011-2013 年公司收入为 15.30、17.60、19.50 亿元，净利润为 5.44、6.19、6.86 亿元，摊薄后 EPS 为 0.98、1.11、1.24 元。参考相关行业公司，我们认为给予公司 18-22 倍的发行市盈率，对应合理价值区间为 17.64-20.56 元/股。

风险提示：主要原材料价格波动的风险；市场竞争风险、下游客户过度集中风险等。

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

2012 年中央一号文件扶持农业科技创新[新华网]

新华网北京 2 月 1 日电(记者董峻、于文静)新世纪以来指导“三农”工作的第 9 个中央一号文件 1 日由新华社授权发布。

这份文件题为《关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见》，全文约 10500 字，共分六个部分 23 条，包括：加大投入强度和工作力度，持续推动农业稳定发展；依靠科技创新驱动，引领支撑现代农业建设；提升农业技术推广能力，大力发展农业社会化服务；加强农业科技培训，全面造就新型农业农村人才队伍；改善设施装备条件，不断夯实农业发展物质基础；提高市场流通效率，切实保障农产品稳定均衡供给。

文件指出，实现农业持续稳定发展、长期确保农产品有效供给，根本出路在科技。农业科技是确保国家粮食安全的基础支撑，是突破资源环境约束的必然选择，是加快现代农业建设的决定力量，具有显著的公共性、基础性、社会性。必须紧紧抓住世界科技革命方兴未艾的历史机遇，坚持科教兴农战略，把农业科技摆上更加突出的位置，下决心突破体制机制障碍，大幅度增加农业科技投入，推动农业科技跨越发展，为农业增产、农民增收、农村繁荣注入强劲动力。

文件确定，持续加大财政用于“三农”的支出，持续加大国家固定资产投资对农业农村的投入，持续加大农业科技投入，确保增量和比例均有提高。发挥政府在农业科技投入中的主导作用，保证财政农业科技投入增幅明显高于财政经常性收入增幅，逐步提高农业研发投入占农业增加值的比重，建立投入稳定增长的长效机制。

文件指出，着眼长远发展，超前部署农业前沿技术和基础研究，力争在世界农业科技前沿领域占有重要位置。面向产业需求，着力突破农业重大关键技术和共性技术，切实解决科技与经济脱节问题。打破部门、区域、学科界限，有效整合科技资源，建立协同创新机制，推动产学研、农科教紧密结合。按照事业单位分类改革的要求，深化农业科研院所改革，健全现代院所制度，扩大院所自主权，努力营造科研人员潜心研究的政策环境。

文件强调，大力推进现代农业产业技术体系建设，完善以产业需求为导向、以农产品为单元、以产业链为主线、以综合试验站为基点的新型农业科技资源组合模式，及时发现和解决生产中的技术难题，充分发挥技术创新、试验示范、辐射带动的积极作用。

此外，文件还提出要改善农业科技创新条件，着力抓好种业科技创新，强化基层公益性农技推广服务，引导科研教育机构积极开展农技服务，培育和支持新型农业社会化服务组织，振兴发展农业教育，加快培养农业科技人才，大力培训农村实用人才等。

2012 年 1 月中国制造业采购经理指数微幅回升[中国物流与采购联合会]

2012 年 1 月，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月微升 0.2 个百分点。表明剔除季节因素影响后，制造业增长略有回升。

2012 年 1 月，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数 3 升 2 降。

生产指数为 53.6%，比上月略升 0.2 个百分点，连续 36 个月位于临界点以上，表明制造业生产量继续保持增长态势。从行业情况看，在“春节”假日因素作用下，与居民消费密切相关的烟草制品业、饮料制造业、农副食品加工及食品制造业等行业生产量继续呈快速增长态势；纺织业、通用设备制造业、非金属矿物制品业、医药制造业等行业生产量下降显著。

新订单指数为 50.4%，比上月回升 0.6 个百分点，该指数在连续 2 个月低于 50% 之后，本月重回临界点之上，但仍低于历史同期均值 4.8 个百分点。显示在“元旦”、“春节”双节消费旺季的推动下，制造业新订单量环比增长，市场总需求有所恢复。从行业情况看，烟草制品业、农副食品加工及食品制造业、饮料制造业、纺织服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等行业新订单指数高于 60%，市场需求较为强劲；纺织业、黑色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、化学纤维及橡胶塑料制品业等行业新订单指数连续位于 40% 以下，企业新订单数量大幅下降。另外，出口订单指数为 46.9%，比上月回落 1.7 个百分点，连续 4 个月位于临界点以下，表明制造业来自国外的产品订货连续回落，本月制造业市场需求的回升主要因素来自于国内。

主要原材料库存指数为 49.7%，比上月提高 1.4 个百分点，连续 9 个月位于临界点以下。表明制造业主要原材料库存继续减少。从行业情况看，木材加工木竹藤棕草制品及家具制造业、造纸及印刷业、饮料制造业等行业主要原材料库存指数位于 60% 以上的高位，企业生产用主要原材料库存量继续保持增长；医药制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业、金属制品业、纺织业等行业主要原材料库存量明显减少。

从业人员指数为 47.1%，比上月下降 1.6 个百分点，连续 4 个月位于临界点以下，低于历史同期均值 1.3 个百分点。表明受制造业经济增长放缓，以及传统佳节“春节”、“返乡潮”等因素影响，制造业企业劳动力需求持续回落。从行业情况看，在 20 个行业大类中，只有饮料制造业、石油加工及炼焦业、有色金属冶炼及压延加工业、黑色金属冶炼及压延加工业等 7 个行业企业用工量呈小幅增长或持平，其他行业从业人员指数均位于临界点以下。

供应商配送时间指数为 49.7%，比上月降低 0.4 个百分点，位于临界点以下，制造业原材料供应商交货时间与上月相比略有放慢。

另外，主要原材料购进价格指数为 50.0%，比上月回升 2.9 个百分点，位居临界点。从制造业总体来看，主要原材料购进价格与上月相比变化不大，但仍然处于历史上较高的价格水平，企业成本压力犹存。从行业情况看，石油加工及炼焦业、化学原料及化学制品制造业、纺织业、化学纤维及橡胶塑料制品业等行业主要原材料价格环比上涨；通用设备制造业、金属制品业、电气机械及器材制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、交通运输设备制造业、有色金属冶炼及压延加工业等行业主要原材料购进价格指数均连续位于临界点以下，采购成本继续降低。

国务院：支持小型微型企业上市融资[中国政府网]

国务院总理温家宝 1 日主持召开国务院常务会议，研究部署进一步支持小型和微型企业健康发展。

会议指出，小型微型企业是提供新增就业岗位的主要渠道，是企业家创业成长的主要平台，是科技创新的重要力量。支持小型微型企业健康发展，对于我国经济克服国际金融危机影响、保持平稳较快发展，具有重要战略意义。近年来，国务院出台了一系列政策措施，取得积极成效。但当前小型微型企业经营压力大、成本上升、融资困难等问题仍很突出，必须进一步加大支持力度。

会议要求认真落实国务院 2011 年 10 月 12 日常务会议确定的各项财税和金融支持政策，包括：提高增值税和营业税起征点，将小型微利企业减半征收企业所得税政策延长至 2015 年底并扩大范围，对金融机构与小型微

型企业签订的借款合同三年内免征印花税，将贷款损失准备金税前扣除政策延长至 2013 年底；银行业金融机构对小型微型企业贷款的增速不低于全部贷款平均增速，对达到要求的小金融机构执行较低存款准备金率，适当提高对小型微型企业贷款不良率的容忍度等。

会议确定了进一步支持小型微型企业健康发展的政策措施：

(一)完善财税支持政策。扩大中小企业专项资金规模，中央财政安排 150 亿元设立中小企业发展基金，主要支持初创小型微型企业。政府采购安排一定比例专门面向小型微型企业。对小型微型企业三年内免征部分管理类、登记类和证照类行政事业性收费。加快推进营业税改征增值税试点，完善结构性减税政策。

(二)努力缓解融资困难。建立小企业信贷奖励考核制度。支持符合条件的商业银行发行专项用于小型微型企业贷款的金融债。加快发展小金融机构，适当放宽民间资本、外资和国际组织资金参股设立小金融机构的条件，放宽小额贷款公司单一投资者持股比例限制，符合条件的小额贷款公司可改制为村镇银行。支持小型微型企业上市融资。继续对符合条件的中小企业信用担保机构免征营业税。制定防止大企业长期拖欠小企业资金的政策措施。

(三)加快技术改造，提高装备水平，提升创新能力。中央财政扩大技术改造资金规模，重点支持小型微型企业应用新技术、新工艺、新装备。完善企业研发费用所得税税前加计扣除政策，支持技术创新。鼓励有条件的小型微型企业参与产业共性关键技术研发、国家和地方科技项目以及标准制定。实施创办小企业计划，培育和支持 3000 家小企业创业基地。

(四)加强服务和管理。建立和完善 4000 个中小企业公共服务平台。支持小型微型企业参加国内外展览展销活动，为符合条件的企业提供便利通关措施，简化加工贸易内销手续。对小型微型企业招用高校毕业生给予培训费和社会保险补贴。建立和完善小型微型企业分类统计调查、监测分析和定期发布制度。加快企业信用体系建设，推进企业信用信息征集和信用等级评价工作。落实企业安全生产和产品质量主体责任，提高小型微型企业管理水平。

会议要求各地区、各有关部门结合实际，研究制定配套政策措施，创造有利于小型微型企业发展的良好环境。

会议还研究了其他事项。

共 515 家企业 IPO 申请在审[中国证券报]

中国证监会 2 月 1 日宣布，IPO 预披露提前政策 2 月 1 日起实施。同日，证监会首次对外公开首次公开发行股票（IPO）审核工作流程及申报企业在审情况。截至 1 月 31 日，共有 515 家企业处于初审、落实反馈意见、已经预披露和中止审查状态，其中不少为城市商业银行。此外，还有 9 家公司已终止审查。根据证监会安排，申报企业情况每周更新一次。

其中，主板、中小板方面，有 50 家公司处于初审中状态，有 204 家公司正在落实反馈意见，另有 41 家公司已经预披露。此外，还有 4 家公司已终止审查，分别是浙江中马汽车变速器股份有限公司、甘肃稀土新材料股份有限公司、湖南华菱线缆股份有限公司和俏江南股份有限公司。

创业板方面，有 25 家公司处于初审中状态，有 126 家公司正在落实反馈意见，有 39 家公司已预披露，还有 30 家公司处于中止审查状态。另有 5 家公司已终止审查，包括广东九联科技股份有限公司、江苏太平橡胶股份有限公司、武汉新华扬生物股份有限公司、北京绿创声学工程股份有限公司和苏州快可光伏电子股份有限公

司。

证监会有关部门负责人表示，IPO 预披露提前，将进一步强化社会监督，有利于上市公司质量提高，并且不会引起新股审核短期暂停的情况。

下一步，条件成熟时，预披露将可能继续提前，争取实现发行人一上报材料就进行预披露。

“此举将进一步提高监管工作透明度，提升市场公开性。”这位负责人表示，按照依法行政、公开透明、集体决策、分工制衡要求，IPO 审核工作流程分为受理、见面会、问核、反馈会、预先披露、初审会、发审会、封卷、会后事项、核准发行等主要环节，分别由不同处室负责，相互配合、相互制约。对每一个发行人的审核决定均通过会议以集体讨论的方式提出意见，避免个人决断。

其中，见面会环节，旨在建立发行人与发行监管部的初步沟通机制。会上由发行人简要介绍企业基本情况，发行监管部部门负责人介绍发行审核的程序、标准、理念及纪律要求等。

问核环节，旨在督促、提醒保荐机构及其保荐代表人做好尽职调查工作，安排在反馈会前后进行，参加人员包括问核项目的审核一处和审核二处的审核人员、两名签字保荐代表人和保荐机构的相关负责人。

反馈会环节，主要是审核一处、审核二处审核人员审阅发行人申请文件后，从非财务和财务两个角度撰写审核报告，提交反馈会讨论。反馈会主要讨论初步审核中关注的主要问题，确定需要发行人补充披露、解释说明以及中介机构进一步核查落实的问题。

反馈意见落实完毕、国家发改委意见等相关政府部门意见齐备、财务资料未过有效期的将安排预先披露。具备条件的项目由综合处通知保荐机构报送发审会材料与预先披露的招股说明书（申报稿）。发行监管部收到相关材料后安排预先披露，并按受理顺序安排初审会。

初审会环节，初审会由审核人员汇报发行人的基本情况、初步审核中发现的主要问题及其落实情况。初审会讨论决定提交发审会审核的，发行监管部在初审会结束后出具初审报告，并书面告知保荐机构需要进一步说明的事项以及做好上发审会的准备工作。初审会讨论后认为发行人尚有需要进一步落实的重大问题、暂不提交发审会审核的，将再次发出书面反馈意见。

发审会环节，发审会以投票方式对首发申请进行表决，提出审核意见。每次会议由 7 名发审委委员参会，独立进行表决，同意票数达到 5 票为通过。发审委委员投票表决采用记名投票方式，会前有工作底稿，会上有录音。

根据审核工作流程，发行审核过程中，证监会将征求发行人注册地省级人民政府是否同意其发行股票的意见，并就发行人募集资金投资项目是否符合国家产业政策和投资管理规定征求国家发改委的意见。特殊行业的企业还根据具体情况征求相关主管部门的意见。在国家发改委和相关主管部门未回复意见前，不安排相关发行人的预先披露和初审会。

这位负责人表示，发行审核过程中遇到现行规则没有明确规定的新情况、新问题，发行监管部将召开专题会议进行研究，并根据内部工作程序提出处理意见和建议。

创业板发行监管部 IPO 审核工作流程与主板审核流程细节上略有差异，但原则上并无差别。

封堵信贷漏洞 银监会严查“同业代付” [21世纪经济报道]

继银信合作、票据信托相继被叫停之后，同样以逃匿信贷规模为目的的同业代付业务疯狂增长，引起了监管部门的密切关注，一场核查行动已经开始。

2月1日，知情人士对本报透露，1月中旬，银监会向商业银行下发了一份关于票据业务快速自查的紧急通知，要求各银行上报票据代付业务规模和非票据的代付规模、操作模式、交易对手等。

代付业务自2009年开展以来，从未受到监管机构的类似调查。“这应该是为下一步监管措施的出台做准备，即便不被叫停，也会加以规范，规模会迅速萎缩。”一股份制银行人士称。

高华证券在近期一份报告中估算，2011年第四季度代付业务增长了4000亿-5000亿元，截至去年末总规模约1万亿元，占到了银行贷款的2%。

高华证券认为，2011年四季度流动性环境和M2增速改善背后的一个重要原因是基于国内信用证的同业代付业务增长带动同业资产反弹强于预期。这些资产相当于短期贷款，但被计作同业资产，而且不受贷款限额和贷存比要求的限制。若同业业务规则收紧，2012年一季度M2增速将放缓，流动性风险随之而来。

多名业界人士预期，监管部门可能很快采取限制措施，要求代付行及委托行提取资本金及拨备，目前不少银行并未对此提取相应拨备。如此一来，各商业银行的资本金压力将更大。

核查“同业代付”

“我们已密切关注各银行的同业代付业务，有逃避信贷规模的嫌疑。”一地方银监局人士说。审计署去年底进驻商业银行排查了违规贷款、票据融资等，代付业务也在其列，加速了银监会的此次严查行动。

所谓同业代付是指，中资银行类金融机构（即“委托行”）根据其客户的申请，以自身的名义委托他行提供融资，他行在规定的对外付款日根据委托行的指示先行将款项划转至委托行账户上，委托行在约定还款日偿还他行代付款项本息。其类别包括国内信用证结算项下、国内保理项下、票据类的代付。

此类业务的特点在于，对于申请行来说，是表外业务，不在信贷科目里，类似于承诺。而对于融资行来说，有申请行的担保，一般不列入贷款会计科目核算，而是归口在同业拆放科目。

一名知情人士称，1月中旬，银监会向商业银行下发了一份《关于对票据业务实施快速自查的紧急通知》，自查内容除了审计署对相关银行开展违规贷款和票据融资的检查内容外，还专门要求银行上报票据同业代付业务的具体操作流程、交易对手（含机构类型和区域分布等）、2011年业务交易金额以及2011年年末余额等。

另一家银行的相关人士说，监管部门对代付业务的界定不明确，口径不清楚，统计估计不准确。

“事实上票据类的代付量占比很小，主要是信用证类的代付。银监的重点落在票据类，这导致银行该上报的没报，很多银行的上报数量是零。”上述人士直言。

业内人士透露，受调控影响，去年以来，不少银行都悄然做大同业代付业务，以规避信贷规模和存贷比管制。中行、农行三季度拆出资金较年初的增幅分别达55%、60%。

高华证券的调研显示，监管部门正在加强对同业代付业务的审查，并向该业务高增长的银行发出了警告函。

封堵信贷漏洞 银监会严查“同业代付”

拨备压力可能增大

同业代付业务的蓬勃发展扰乱了央行的货币调控，也埋下了风险隐患。

前述地方银监局人士说，同业代付作为实质上的短期贷款，有两种形式，一种是受托银行把款项付给委托银行，另一种是直接付款给委托行客户。无论何种方式，代付款都未进入信贷科目。

“由于没有明确规定，各银行在会计操作上混乱不一，为了多放贷款，除了外资银行，中资银行一般都不会把代付款放在表内。”一名银行人士说。同时，各银行一般都对此少提或不提拨备。

面临监管压力，一种新兴的“同业偿付”业务又被发掘出来。记者获悉，中国银行创设出“同业偿付”的业务模式，并拟好“国内信用证同业偿付业务协议”。中行在协议中阐释，同业偿付方式是指，作为开证行的甲方，在其开立的延期付款信用证当中指定乙方作为偿付行，乙方凭甲方的承兑电文和授权付款指示向议付行即期付款，甲方在承兑到期日归还乙方偿付款项本息及费用。

“这种模式名称变了，但实质与代付差不多，监管部门也应及早关注其风险。”广东一银行同业部人士说。

一家股份行深圳分行风险管理负责人称，同业代付无疑存在信用风险——如果两家对手银行之间风险保障协议不健全，企业延迟还款或失去还款能力，委托行就将形成坏账。“我们行以前没有明确要求，今年总行规定代付业务占用资本金，必须计提相应拨备。”他说。

高华证券预计，银监会可能会出台监管措施，要求代付行及委托行合理提取资本金及拨备，并认为此项信贷成本增加的影响可控，在约4个基点内，同业代付规模将逐步下降。

业界较为悲观的预期是同业代付被叫停，存量业务进表。进表之后，势必需要对代付款像贷款那样计提拨备。

“规范操作应该如此，监管还应拟出一个比例限制，代付量占银行净资本的比例不能超过多少。”前述银行风险管理人士说。不过，如果接近万亿的代付量进表，本已捉襟见肘的银行资本金又将面临新的压力。

汇金拟再降分红比例 数百亿利润为银行“补血” [21世纪经济报道]

2月1日，接近监管层的消息人士透露，中央汇金公司原则上同意今年对其持股的大型银行分红比例再下降5个百分点，以支持有关银行增加以利润留存补充资本的能力。

汇金曾于2010年5月将中行、建行和工行2009年的现金分红比例由50%降至45%。2011年两会以后，汇金再次降低三大行的现金分红比例，其目的亦在鼓励银行通过适当的留存利润减少资本补充压力，从而间接降低从资本市场融资的需求。目前汇金对大型银行现金分红比例为40%，而史上最高的分红比例为55%。

汇金直接控股参股了中、农、工、建、国开及光大共六家银行。2010年，中、建、工三大行分别实现净利润1044.18亿元、1350.31亿元、1660.25亿元，共计4054.74亿元，若按照2011年净利润平均增长30%粗略测算，2011年仅三大行净利润可能达到5271.16亿元，由此估算，5个百分点的现金分红下降将为三大行以利润

留存增加资本金 263.56 亿元。

在有关监管部门的助推下，汇金近年来持续调低对国有大行的现金分红比例，既反映了商业银行近几年来迅速扩张导致资本金压力加大，也反映出其资本金补充方式正逐渐发生变化。

长期以来，市场深陷于对上市银行不断向股本市场进行融资圈钱的担忧中。汇金此次再降分红比例或为股市带来利好，短期内大型银行通过直接融资补充资本金的可能性不大。

数银行多获 5% 利润留存

2010 年以来，为弥补信贷扩张所带来的资本缺口，商业银行进行了一轮以 A+H 配股为主要形式的资本补充。2011 年，资本金的补充方式则从股本市场转向次级债市场，全年仅五大行次级债发行规模就达到 1860 亿元。浦发、兴业、中信、民生、南京、北京银行等均发行了次级债，使得去年上市银行累计发行次级债总额达 2489 亿元。此外，深发展银行还发行了 36.5 亿元的混合债。

2012 年的上市银行融资也已开启。1 月 31 日，北京银行公告其不超过 118 亿元的定向增发方案获证监会正式批复。

广东金融学院代院长陆磊测算，结合当前我国资本市场容量及近年银行上市融资情况初步判断，若保持正常发展速度和盈利水平，未来几年大型银行外源融资规模和频率应在股市可承受范围内，预计 2013 年左右需要进行不超过 1000 亿元的小规模融资。

央行最新数据显示，2011 年全部金融机构人民币贷款全年累计增加 7.47 万亿元。从目前的宏观形势来看，今年信贷投放总量可能会高于这一数字，普遍预计将超过 8 万亿。一面是巨额的信贷投放、一面是趋严的资本约束监管，资本缺口在未来三五年内对商业银行而言始终是心头大石。

而市场最大的担心集中于疲弱不堪的中国股市，是否会成为未来几年上市银行吸金的抽水池。对于银行自身而言，频繁的增发大幅度摊薄

银行的每股净资产和每股净收益，也是抑制银行股价格上涨的一大主因。

银监会主席尚福林曾指出，商业银行这种因资产扩张而倒逼资本补充的现象不可持续。近几年，银监会不断强调商业银行内生资本的补充，增加内部资本积累。上述消息人士透露，“在监管层的协调下，汇金公司已经基本同意今年将其所持股大型银行的分红比例再下降 5 个百分点。”

为银行再融资减压

农业银行战略管理部宏观经济金融研究处研究员付兵涛分析，商业银行资本补充的路径不外乎内生补充，减少资本充足率计算的分子，即减少分红，增加利润留存，或者扩大分母，实现业务发展的同时，实现风险资产的低增长，如资产证券化，但目前并不畅通。汇金公司此次继续降低分红比例，能为几家银行增加几百亿的利润留存，减少银行的再融资压力，对整个股市也是利好。

英大证券有限责任公司研究所所长李大霄同样认为，利润留存补充资本金对市场的压力会减轻，会减轻市场筹资的压力，未来市场对银行股的价值可能会有更多的认识。另外，汇金之所以接受分红减少，也是考虑到今年商业银行的利润非常丰厚，当前也是银行“以丰补歉”的好时机。

相关权威机构估算，2011 年全年第一市值大行工商银行的净利润可能达到 2300 亿元，而建行位列第二，达到 1700 亿元。以此计算，5%的分红减少可令工行多补充资本约 115 亿元，建行则多留下约 85 亿元。

目前大型银行的净资本中，外源资本占比为 60%，而以利润积累为主的内源资本占比为 40%。随着汇金“让利”，内源资本占比有望达到 45%。

上述消息人士还透露，除提高利润留存外，监管层还鼓励银行创新资本补充工具，如探索优先股、混合资本债等新的资本补充方式，不断拓宽资本补充渠道。与此同时，要求各银行调整发展策略，优化信贷结构，完善经济资本管理。“强化资本对资产的刚性约束，在经营中综合考虑风险、收益、资本的平衡关系。”

2011 年能耗数据即将出炉：“十二五”首年成绩或不及格 [21 世纪经济报道]

本报记者获悉，由中央层面统计的 2011 年我国单位 GDP 能耗数据将于 2 月中旬出炉。而国家发改委副主任解振华在春节前的一次内部论坛上透露，2011 年我国单位 GDP 能耗下降估计为 3%左右，但 3.5%的全年目标却是“不敢说”。

一位不愿具名的专家表示，2012 年保增长的压力更大，单位 GDP 能耗降低任务更艰巨，如果“十二五”前两年不能完成目标，后面 3 年节能减排任务就会很艰巨。

电改艰难突破 江苏列入电力直接交易试点 [21 世纪经济报道]

电力市场化改革终再迈出艰难一步。近日，发改委、能源局、电监会三部委联合发文，同意在江苏省开展电力直接交易试点。

这是继辽宁、吉林、福建、安徽、广东之后的第六个电力直接交易试点省份，是我国电力体制改革、电力市场建设的艰难突破。

2 月 1 日，一位参与江苏电力直接交易报批的电力企业人士直呼：“江苏试点成果来之不易。电力体制改革虽只迈出一小步，在其背后却有长达半年的利益博弈和较量。”

按照三部委通知，南京高速齿轮制造有限公司等 8 家电力用户与国华 [0.11 1.89%] 太仓发电有限公司等 8 家发电企业开展电力直接交易试点，直接交易价格由交易双方协商确定。

电力直接交易即为，电力用户与发电企业可自主协商电量、确定交易价格，不受第三方干预。电网输配电价则由国家发改委核准。

这一交易模式涉及电力的生产、传输和销售等各个环节，触及到政府电力管理、监督制度和电力企业经营、管理的改革。

在操作层面上，电力用户直接交易将打破电网统购统销的机制，供需双方可通过协商、竞争确定销售电价。

参与直接交易试点的大用户支付的购电价格，由直接交易价格、电网输配电价和政府性基金及附加三部分组成。

电力直接交易规模仅占 0.2%

我国电力大用户直接交易始于 2009 年。2009 年 10 月，辽宁抚顺铝厂与华能伊敏电厂开展直接交易试行方案获批，这是我国第一个电力直接交易试点项目。

电监会是大用户直接交易的主要推动者。近年来其大力推动跨省(区)交易、发电权交易、大用户直接交易等竞争性电能交易，以建立大用户与发电企业直接交易市场化平台，建立双向谈判的机制，促进电力市场化建设。

目前，电力直接交易试点仅在我国少数省份、少数企业之间开展，电量交易规模非常有限，仅占社会用电总量的千分之几。

电监会资料显示，截至 2010 年，经国家批准实行电力用户与发电企业直接交易试点的共涉及五个省。

分别为，辽宁省抚顺铝厂向华能伊敏电厂直接购电，吉林省中钢集团吉林碳素公司向国电龙华吉林热电厂直接购电，安徽省铜陵有色 [19.56 -2.25% 股吧 研报] 金属集团向国投宣城发电公司直接购电。广东省台山市大用户直购电交易试点；福建省有 6 家用户与 6 家发电企业开展电力直接交易试点，形成 9 对交易。

根据电监会统计，2010 年大用户直接交易电量 80.4 亿千瓦时，占全社会用电量 0.2% 左右。其中，吉林、广东、安徽、辽宁、福建分别为 5.3 亿千瓦时、1.8 亿千瓦时、36.7 亿千瓦时、14.3 亿千瓦时、22.3 亿千瓦时。内蒙古电力多边交易电量 100.2 亿千瓦时。

此外，以新获批的江苏为例，八大电力用户和发电企业达成直接交易意向电量为 13.16 亿千瓦时，不足江苏省社会用电总量的 0.5%。江苏省电力公司发布的电力分析报告显示，2011 年江苏全社会用电量突破 4000 亿千瓦时。

一位电监会市场监管人士称：“如果大用户直接交易电量所占比重达到 60%-70%，电力市场化改革就成功了一半。”

直接交易试点获批两大约束

上述电监会人士告诉记者，大用户直接交易之所以难以大规模推进，主要有两个方面约束，一是独立输配电价尚未形成，交易试点输配电价难以获批；二是国家部门之间对大用户直接交易意见不统一，将其与节能减排政策对立起来。

2010 年，国家批复了江苏、浙江、重庆和内蒙古西部电网等 4 省区电力用户与发电企业直接交易试点的输配电价。

在独立的输配电价体系尚未建立的情况下，试点地区输配电价标准和损耗率由自治区价格主管部门提出意见报国家发展改革委审批。

由于输配环节尚未独立定价，电网输配电价按照平均销售电价扣除平均购电价计算，即购销差价。2010 年，电网企业平均输配电价(含线损)为 187.33 元/千瓦时，比 2009 年增长 24.42%。

在输配电价大幅增长的前提下，明细输配电成本，强化输配电成本监管已刻不容缓。

在输配电成本监管方面，电监会已在 2011 年 11 月颁布《输配电成本监管暂行办法》。目的是推进输配电成本透明，加强输配电成本监管，规范输配电成本和输配电价形成，为独立输配电价形成打下基础。

在 2012 年电监会工作会议上，电监会主席吴新雄特别强调突出抓好成本与价格监管。科学界定输、配电界面，明确输、配电的成本构成，选择企业进行监管试点。

根据本报记者了解，“开展独立的输配电价改革试点、推进大用户直供试点”等政策建议已被写入中电联等智囊机构的电价改革研究报告，并提交国家部门参考。

“大用户直接交易获批缓慢，与国家发改委等部门的顾虑不无相关。”一位熟悉直接交易试点审批的电力专家说。

这位专家所言国家发改委的顾虑是：“如果选择在高耗能、高污染企业开展电力直接交易，等同于为其提供优惠电价、低电价，与国家节能减排政策不符。”

近两年，国家发改委、国家能源局、环保部门等多次要求清理各种形式的优惠电量交易，清理联合下发对高耗能企业优惠电价。

为规避“纵容”高耗能嫌疑，电监会提出的新思路是，选择在高新技术比重较大以及其他条件具备的地区积极推进大用户直购电试点。

以江苏为例，此次纳入电力直接交易试点的电力用户涵盖新能源、电子、船舶和汽车制造、新材料等行业，没有出现高耗能企业的身影。

物流企业大宗商品仓储用地土地使用税减半征收 [上海证券报]

记者获悉，财政部、国税总局近日已印发《关于物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税政策的通知》，规定对物流企业大宗商品仓储设施用地，减半征收城镇土地使用税。

《通知》规定，自 2012 年 1 月 1 日起至 2014 年 12 月 31 日止，对物流企业自有的，包括自用和出租的大宗商品仓储设施用地，均减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。

根据《通知》规定，符合要求的大宗商品仓储设施是指仓储设施占地面积在 6000 平方米以上的，且储存粮食、化肥等农产品 [10.62 -0.93% 股吧 研报] 和农业生产资料、煤炭、原油、塑料等矿产品和工业原材料和食品、药品等工业制成品的仓储设施。

具体种类来看，符合条件仓储设施用地主要包括仓库库区内的各类仓房（含配送中心）、油罐（池）、货场、晒场（堆场）、罩棚等储存设施和铁路专用线、码头、道路、装卸搬运区域等物流作业配套设施的用地。

关于物流企业仓储用地的土地使用税争议由来已久，记者了解到，此前相关部门曾在 2006 年修订相关城镇土地使用税规定，其目的是促进集约节约使用土地。根据现行规定，城镇土地使用税采用分类分级有幅度的定额税率计税，即采用幅度差别税额，按四个档次，分别规定每平方米土地的年应纳税额。目前大城市城镇土地使用税每平方米土地年税额约为 0.5 到 10 元左右。

据业内人士对记者表示，当时的修订大幅度提高了物流企业的用地成本，由于大宗商品物流用地面积大，而物

流企业又普遍利润率过低，因此当时平均税负都增加 3 倍以上，相当一部分企业因此而陷入亏损，“本意是鼓励节约土地和搬迁，但物流企业异地搬迁难度较大，对土地指标和道路、铁路、港口等基础设施有一定要求。”

上述人士表示，一部分金属材料、石油及制品、粮食、棉花等原属事业编制的物资储备企业本身有财政拨款，有的之前已在免征土地使用税之列，因此此次调整后主要受益的将是一些其他类型的物流企业。但同时也应注意许多物流企业多为综合经营，尤其是贸易和物流结合的企业，如何将其土地的使用界定为物流是一个难点，未来还应出台更多细则落实政策。

交通部出新规 淡水河谷巨轮计划受阻[每日经济新闻]

中国交通运输部的一纸新规，使世界矿业巨擘淡水河谷的“中国梦”蒙上阴影。

交通运输部 1 月 31 日发布的《关于调整超设计规范船型船舶靠泊管理的通知》称，自发布之日起，超过现行规范设计船型的大型干散货、油品船舶，不再采取“一船一议”方式靠泊管理，而必须严格执行“论证-审查-核准”程序。

据悉，现行规范设计船型最大吨位为 35 万吨级。由此，巴西淡水河谷 40 万吨级矿石运输船的散货船、油轮都将进入“严格管理之列”。这意味着，即日起，淡水河谷 40 万吨级船舶停靠中国港口将遭遇严格管理，而其“巨轮计划”面临搁浅。

由于运程较远，海运费大幅波动，淡水河谷在中国市场的铁矿石价格优势远逊于必和必拓和力拓公司，因此其启动了建造 40 万吨级的大船的“巨轮计划”。

昨日(2 月 1 日)，在接受《每日经济新闻》记者采访的分析人士看来，在中国的船东们尚未与淡水河谷形成有效合作之前，实质是造成双亏局面。

巨轮被“严管”

交通运输部日前表示，超大船舶在中国港口的安全靠泊“不容乐观”，因此“决定对超设计规范船型船舶靠泊码头管理方式进行调整”。

昨日，《每日经济新闻》记者向中国船东协会咨询，其表示不便接受采访。淡水河谷亦拒绝对此发表任何评论。

在中国港口网高级分析师郑平看来，新规出台后，淡水河谷的大船再想进入中国将十分困难，“以前淡水河谷曾进入大连港[2.67 -1.11% 股吧 研报]，但进来时只有 30 万吨的装载量，等于打擦边球，并不违规”。

2006 年，原交通部下发通知要求，需靠泊超过码头原设计船型的船舶，港口经营人必须对码头靠泊能力进行充分论证并报请主管部门审查、核准。但同年印发的《关于进一步明确码头靠泊能力核查工作有关问题的通知》为超过现行规范设计船型的新型超大船舶开了个“口子”——由当地港口管理部门和海事机构采取“一船一议”的方式进行核查论证并报请核准。

“以前是‘一船一议’，现在是要经过相关部门的认证、核准等步骤，等于把权力直接上升到了国家层面上了。”郑平说。

铁矿石价格之忧

此前，中国船东协会副秘书长李存银介绍，去年12月27日至28日，淡水河谷载有35万吨矿砂的巨轮停靠大连港。早在去年5月，淡水河谷巨轮首次试图将巨轮停靠在中国港口，但遭到了中国船东协会及中国远洋[5.10 0.39% 股吧 研报] (601919, SH)、河北远洋等多家航运公司的反对。

中国船东协会常务副会长兼秘书长张守国曾表示，矿商自建船队是想垄断或绝大部分控制中国的铁矿石运输，谋取更大利益。

《每日经济新闻》此前报道，为了掌控巴西到中国的铁矿石运输市场，自2007年始，淡水河谷就启动了打造超大型矿砂船队计划，自建19艘，租赁16艘，其中12艘将由中国造船巨头熔盛重工(01101, HK)建造，耗资16亿美元。

郑平称，中国目前对铁矿石的需求很大，如果运输方式有变，淡水河谷将更容易操控铁矿石价格，但随着铁矿石定价机制的改变，来自钢铁企业的意见开始出现分化。“建立分销市场对铁矿石谈判会有不利的影 响，但是建在周边仍然会有不利的影 响，如果淡水河谷非建不可的话，那倒不如建到中国。”

兰格钢铁网分析师张琳则表示，目前的矿价波动还是由中国钢企的需求占主导，“铁矿石无论堆在巴西还是中国，双方买卖还是按照谈判计划进行的，如果淡水控制运输环节，在未来的价格谈判上更具优势”。

利益双亏？

交通运输部水运局工程管理处人士在接受媒体采访时称，此项规定并非针对淡水河谷，“中国现有港口不具备停泊40万吨级船舶的能力，存有较大安全隐患，未来港口建设条件具备后，40万吨级船舶就可停靠”。

但上述新规无疑迎合了中国船东协会及国内航运公司的利益。

张琳表示，此举削弱了淡水河谷的竞争力，“本来，距中国路途远是短板，如今弥补短板的方法又被阻隔，面对同样的买家，淡水河谷和澳大利亚PK，排除海运费和他们本国的税费，淡水河谷肯定就偏弱了。”

据了解，即便淡水河谷已决定将分销中心移师菲律宾，面对的仍是亚洲市场，但要将铁矿石转运至中国，其运输成本将大大增加。淡水河谷去年预计，全年铁矿石产量可达3.2亿吨，其中1.3亿吨左右将出口到中国，占中国进口量的20%左右。

在淡水河谷“受伤”的同时，中国的船东企业似乎也没赚到太多便宜。“淡水河谷进不了中国，只能在周围找些替代性港口，但因为继续用它的船队，这同样影响到其他运输公司的利益，毕竟中国船东的目的是不想让淡水河谷进入船运行业。”郑平分析称。

他还表示，目前国际干散货运力严重过剩，淡水河谷卖船的可能性很小，“最好的方法就是合作，双方都能获利。”

面板进口关税或提高 国产面板业迎利好 [第一财经日报]

政府相关部门甚至可能在2012年第三或第四季度公布2013年新的关税政策，进口液晶面板关税不排除由5%进一步提高至8%~10%

平板显示行业一位资深人士近日对《第一财经日报》记者透露，中国液晶面板进口关税今年将由 3% 提高至 5%，只是尚未正式公布。

二季度或取消优惠关税

奥维咨询 (AVC) 平板显示研究副总经理李秋纬之前也获悉了这一消息。

他对本报记者说，中国对进口液晶面板一直征收 5% 的关税，其中 32 英寸及以上的面板则实施 3% 的优惠关税。

随着去年京东方、华星光电、熊猫等多条 6 代、8.5 代液晶面板线陆续投产，32 英寸面板现已量产，本土已可替代许多。今年一季度，京东方、华星光电还将生产 46 英寸的面板。

李秋纬预计，今年第二季度，中国或取消液晶面板进口优惠关税，所有进口面板均征税 5%。上述资深人士向本报透露，相关部门批准或许在考虑何时公布时机。

李秋纬甚至预测，如果国内的液晶面板项目量产顺利，政府相关部门甚至可能在 2012 年第三或第四季度公布 2013 年新的关税政策，进口液晶面板关税不排除由 5% 进一步提高至 8%~10%。

他说，如果落实，中国彩电整机厂许多采购订单，将由韩国、中国台湾地区转向中国大陆。

扶持本土面板业？

面板进口关税提高风声已传一年，为何今年初才可能落定？复旦大学平板显示工程研究中心主任谷至华教授说，国内液晶面板业这两三年处于起步阶段，需要政策帮助渡过难关。

国内高世代面板线建起后，受困折旧及外部环境，全部亏损。谷至华讲了两个理由：一是处于爬坡期，良品率、开工率不足；二是原材料配套系统还有待完善。

如果所有彩电厂都买国外面板，建设国产面板业就失去意义。谷至华说，提高关税，将刺激国内彩电厂采购国产面板。

李秋纬认为，三星、LG 多条高世代液晶面板线 2012 年完成折旧后，有可能会低价销售面板。中国适当提高进口面板关税，可以防止国外面板过低价格的竞争。

华星光电一位高层坦言，如果面板进口关税由 3% 提至 5%，假若华星销售面板时由此多得 2% 收益，多得的部分，华星不会“独吞”，而会选择与彩电整机厂分享，因为，全球液晶面板业目前供过于求。

“我们不能完全依靠政策。”他说。不过新政策确实增加了公司面板销售时的谈判筹码。

彩电厂受影响

但国内面板能否满足供应？

谷至华说，目前中国一年生产液晶电视 7000 多万台，其中国内 3000 多万台。国内一年液晶面板需求 7000 多万片，京东方、华星光电、熊猫等公司 6 代及 6 代以上产量约 3000 多万片，不足部分仍需进口。

因此，谷至华认为，扶持本土面板产业，也要顾及彩电整机厂利益。

创维集团副总裁、彩电事业本部总裁杨东文对本报说，公司液晶模组目前有两种来源：一种是直接进口液晶模组，关税为 5%；另一种是进口面板，关税为 3%。

“如果面板关税由 3%提到 5%，影响不会很大。”杨东文说，一方面奇美、友达等液晶面板厂会消化部分关税，另一方面创维做液晶模组时也会自己消化部分影响。

拓璞产业研究所研究员林麟估算，今年 1 月，32 英寸液晶面板价为 127 美元，42 英寸为 210 美元，以人民币兑美元的汇率及提高 2%关税计算，两种尺寸的面板成本，将分别增加 16.3 元人民币和 26.9 元人民币。其中，普通机型影响不大，但 3D 等高端面板价格影响相对较大。

美国决定对华太阳能电池板追溯征收反补贴税[商务部]

1 月 30 日，美商务部在联邦纪事上发布公告，就对华太阳能电池(板)双反案做出反补贴紧急情况初裁。美商务部认为，中国太阳能电池制造企业在 2011 年 10 月-12 月的较短期间内，向美国大量出口太阳能电池，其数量和金额与 2011 年 7-9 月期间相比，激增了 15%以上。为防止难以补救的损害，美商务部决定将在 2012 年 3 月 2 日初步裁定反补贴税率后，向前追溯 90 天开始征税，即 2011 年 12 月 3 日以后进口至美国的中国涉案产品均将被征收反补贴税，而通常情况下，反倾销税和反补贴税是针对初裁后进口的产品征收的。

中国支持用户侧光伏发电项目[财政部]

为加快中国光伏发电规模化应用，中国财政部等三部委周三发布通知，启动今年“金太阳”示范工程，将支持集中建设的用户侧光伏发电等项目。但因光伏发电系统建设成本大幅下降，今年用户侧光伏发电项目补贴将继续削减。

通知称，2011 年四季度以来，光伏发电系统建设成本下降幅度较大，2012 年用户侧光伏发电项目补助标准原则上为 7 元人民币/瓦，而去年同样项目补助标准亦由 2010 年的 9 元/瓦调整为 8 元/瓦。

金太阳示范工程是中国 2009 年启动的为促进光伏发电产业技术进步和规模化发展的一项具体行动，计划在 2-3 年时间内实施完成，纳入该工程的项目原则上按光伏发电系统及其配套输配电工程总投资的 50%给予补助，偏远无电地区的独立光伏发电系统按总投资的 70%给予补助。

通知还明确，该工程支持项目单位资本金不低于项目总投资的 30%，光伏发电集中应用示范区项目需整体申报，总装机容量原则上不小于 10 兆瓦，分散建设的用户侧发电项目装机容量原则上不低于 2 兆瓦。

通知亦称，符合条件的项目应于今年 3 月 10 日前上报相关部委。

截至 2011 年底，中国光伏电站装机达 300 万千瓦，比 2010 年增长四倍。

美欧股市迎 2 月“开门红”[中国证券报]

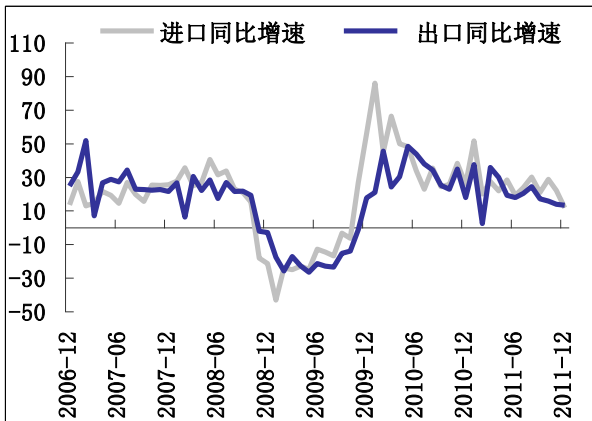
受多重利好经济数据影响，美欧股市在 2 月首个交易日盘中上涨。

当天欧洲方面公布数据显示，受德国制造业增长带动，欧元区 1 月制造业采购经理指数（PMI）升至 48.8%，英国 1 月制造业 PMI 升至 52.1%，为八个月新高。美国供应管理协会（ISM）公布的 1 月美国制造业指数从前一个月的 53.9% 升至 54.1%。

此外，美国自动数据处理公司（ADP）当天发布的私营部门就业报告显示，1 月私营企业新增就业岗位 17 万个，略逊于预期。

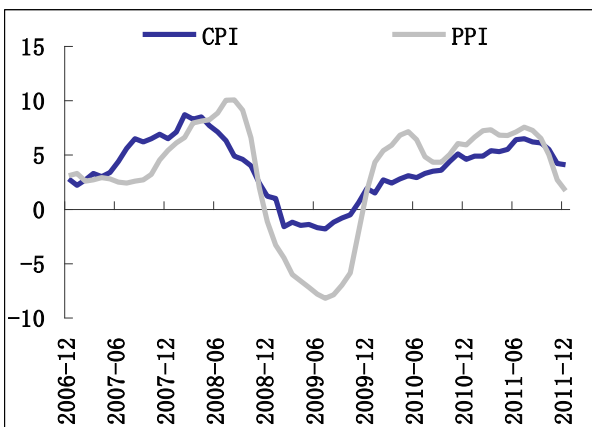
截至北京时间 2 月 1 日 23 时，道琼斯指数上涨 0.7% 至 12721 点，标普 500 指数上涨 0.82% 至 1323 点，纳斯达克指数上涨 0.53% 至 2828 点。英国富时 100 指数上涨 1.38% 至 5760 点，德国 DAX 指数上涨 2.2% 至 6601 点，法国 CAC40 指数上涨 1.66% 至 3353 点。

纽约商品交易所 3 月交割的轻质原油期货价格上涨 0.44% 至每桶 98.89 美元，4 月交割的黄金期货价格上涨 0.36% 至每盎司 1746.8 美元，白银期货价格上涨 1.78% 至每盎司 33.73 美元，美元指数下跌 0.5% 至 78.85。



最新评论时间:2012-1-10

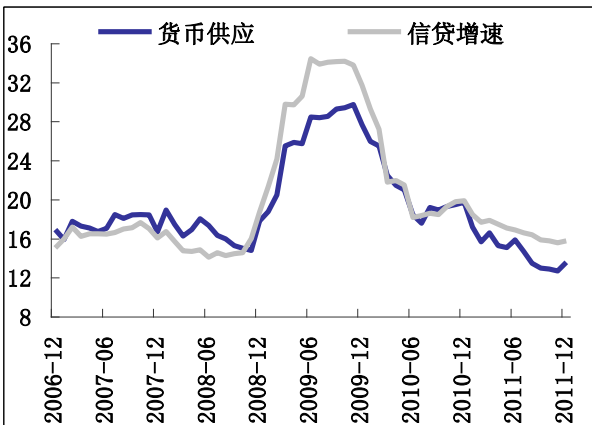
进口急速回落,经济增速无疑是处在减速的通道中,但情况或许并没有进口减速反应地那么悲观。月度贸易数据向来有较大的波动性。目前和未来几个月经济处于减速阶段。基数效应使得未来几个月的进口增速承受一定的压力。进口大多为基础原材料和工业品。价格水平的快速回落使得名义进口增速有较大的下降。我们观察大类产品进口量同比并没有出现如此大幅的下滑。从出口而言,12月份的出口增速似乎略有企稳。分国别来看,美国经济好于预期拖住了出口增速的下滑。但从趋势上,未来一两个季度的出口情况仍不乐观。在此基础上,虽然贸易盈余在出口下滑更快的背景下出现明显地同比反弹,但这和基数波动的关联更大,绝对规模出现大幅增加的概率或许不大。



最新评论时间:2011-1-12

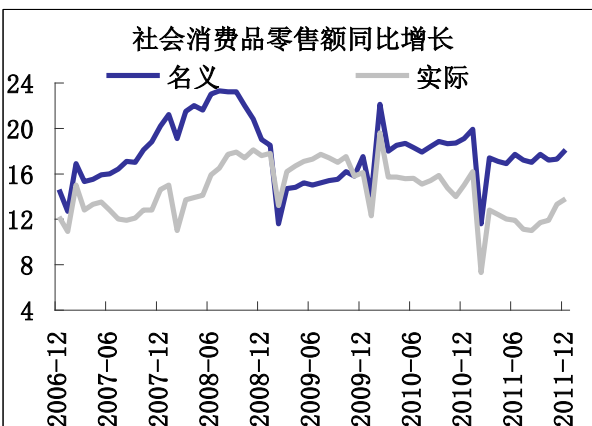
CPI在短期内有所反复,限制了货币政策执行的空间。根据我们的测算,由于春节错位的影响,2012年1月,CPI可能与2011年12月持平,但CPI在未来下滑的趋势并没有改变。

PPI分类别看,下游行业价格的降幅要大于中上游行业,显示企业盈利能力在收窄。



最新评论时间:2012-1-10

12月份信贷投放超预期,全年投放接近7.5万亿上限,我们认为信贷政策的取向是中性偏乐观,但信贷投放力度将很难重蹈2009年覆辙。信贷结构来看,短期信贷构成12月新增信贷中的主体。结合12月票据融资价格和规模两方面的情况,我们认为12月短期贷款放量但价格没有大幅走低,反映出市场对于短期资金需求依旧旺盛。我们倾向于认为实体经济资金链紧张的状态仍未得到趋势性的缓解,实体经济解杠杆的行为可能仍在持续。从存款的创造机制上来看,若以外汇占款新增为零粗略估计,则12月M2增速将重新回到外汇占款增速和信贷增速的区间内部。从2010年下半年开始,随着资金表外化趋势的发酵,M2增速落在其余二者增速的下方,这一趋势看起来在12月得到了扭转。



最新评论时间:2012-1-17

扣除掉通胀的影响,消费加速比较明显。2011年消费减速有些临时性因素所造成的,比如刺激效应造成的消费的透支和提前实现,从收入的增长,从居民可支配收入的增长,从农民工就业市场紧张等等情况来看并没有系统性力量使得消费一直往下走。



最新评论时间:2012-1-17

工业增速在四季度下降,主要可能是受到了地产的影响,导致电力、水泥、钢铁等行业的工业增速下降迅猛。工业增速在四季度下降了一个百分点,而第二产业占GDP比重的四成,意味着对GDP增速的负面影响在0.4个百分点或者规模以上企业的工业生产出现了加速,这与微观信息相互矛盾。分东中西部来看,格局也是比较清楚。相对来讲东部地区下降的趋势更明显一些,中西部地区应该说整个工业的增长水平、整个投资的增长水平相对来讲都是仍然处在相对比较高的水平,



最新评论时间:2012-1-17

从固定资产投资内部来看,固定资产投资毫无疑问在减速,在整个投资里房地产投资占比大概在25%,房地产投资有12个百分点的下降应该把投资增速压下来三个点,但实际上投资增速的下降并没有这么多。

2011年4季度业绩

日期: 2012-02-02

公司代码	公司名称	公告日	主营收入(百万元)	同比增长(%)	净利润(百万元)	同比增长(%)	主营业务利润率(%)	EPS(元)	ROE(%)	资产负债率(%)
600356	恒丰纸业	20120202	1327.31	11.8%	88.22	8.4%	24.2%	0.38	7.2%	46.8%
600406	国电南瑞	20120202	4660.02	87.8%	854.77	80.1%	30.3%	0.81	29.2%	51.1%
002561	徐家汇	20120201	2187.57	7.0%	254.69	31.1%	27.2%	0.61	15.9%	22.8%
300146	汤臣倍健	20120201	657.96	90.1%	186.44	102.4%	63.0%	1.70	10.6%	7.3%
600803	威远生化	20120201	1777.70	152.7%	26.70	516.1%	14.0%	0.09	3.4%	48.5%
600168	武汉控股	20120131	277.25	-43.6%	61.13	-44.9%	-13.7%	0.14	3.7%	42.9%
600499	科达机电	20120131	2492.55	20.7%	356.14	47.8%	18.1%	0.56	17.9%	52.5%

2011年4季度业绩预告

日期: 2012-02-02

公司代码	公司名称	公告日	预告类型	预告摘要	去年同期EPS
000715	中兴商业	20120201	预增	净利润约 11300 万元~12500 万元,增长 70%~88%	0.24

600509	天富热电	20120201	预增	增长 150%~200%	0.22
000630	铜陵有色	20120131	预增	净利润约 139000 万元~148000 万元,增长 55%~65%	0.69
600723	首商股份	20120131	预增	增长 770%左右	0.10
300195	长荣股份	20120131	预增	净利润约 15500 万元~16500 万元,增长 90%~102%	1.07
600575	芜湖港	20120131	预增	增长约 1500%以上	0.04
000700	模塑科技	20120131	预增	净利润约 4900 万元~6600 万元,增长 50%~100%	0.11
600883	博闻科技	20120131	预增	增长 120%以上	0.34
600195	中牧股份	20120131	预增	增长 50%左右	0.80
600559	老白干酒	20120131	预增	增长 100%左右	0.30
600456	宝钛股份	20120131	预增	增长 1800%左右	0.01
600588	用友软件	20120131	预增	增长 40%~80%	0.41
600077	宋都股份	20120131	预增	净利润约 32000 万元~33000 万元	0.07
000157	中联重科	20120131	预增	净利润约 723,166 万元~816,478 万元,增长 55%~75%	0.80
002234	民和股份	20120131	预增	净利润约 18200 万元~19100 万元,增长 310%~330%	0.41
601588	北辰实业	20120131	预增	增长 100%左右	0.06
600366	宁波韵升	20120131	预增	增长 200%~250%	0.51
300059	东方财富	20120131	预增	净利润约 9677.00 万元~11012.00 万元,增长 45%~65%	0.48
600802	福建水泥	20120131	预增	净利润约 11500 万元~12600 万元,增长约 1313.44%~1448.63%	0.02
002398	建研集团	20120131	预增	净利润约 12,937.23 万元~14,662.19 万元,增长 125%~155%	0.48
600780	通宝能源	20120131	预增	增长 900%以上	0.04
000560	昆百大 A	20120131	预增	净利润约 6500 万元~9000 万元,增长 128.36%~216.19%	0.21
600651	飞乐音响	20120131	预增	增长 50%左右	0.15
600093	禾嘉股份	20120131	预增	增长 750%以上	0.01
600483	福建南纺	20120131	预增	增长 100%以上	0.09
600318	巢东股份	20120131	预增	增长 300%以上	0.27
600986	科达股份	20120131	预增	增长 110%~160%	0.04
002068	黑猫股份	20120131	预增	净利润约 11781.88 万元~13388.50 万元,增长 120%~150%	0.21
600182	S 佳通	20120131	预增	增长 40%~60%	0.15
600797	浙大网新	20120131	预增	增长 100%左右	0.08
600637	百视通	20120131	预增	增长 200%以上	0.15
000547	闽福发 A	20120131	预增	净利润约 10074 万元~11056 万元,增长 310%~350%	0.10
600148	长春一东	20120131	预增	增长 50%以上	0.15
600547	山东黄金	20120131	预增	增长 50%以上	0.86
600067	冠城大通	20120131	预增	增长 50%~100%	0.71
000909	数源科技	20120131	预增	净利润约 4700 万元~5800 万元,增长 105.42%~153.50%	0.12
600701	工大高新	20120131	预增	增长 50%以上	0.04
600031	三一重工	20120131	预增	增长 50%~60%	1.11
600039	四川路桥	20120131	预增	增长 60%左右	0.33
600396	金山股份	20120131	预增	净利润为 6000 万元以上	0.02
000962	东方钽业	20120131	预增	净利润约 21532.57 万元~25641.84 万元,增长 162%~212%	0.23
000861	海印股份	20120131	预增	净利润约 39,000 万元,增长 51.23%	0.52
000752	西藏发展	20120131	预增	净利润约 3020 万元~3775 万元,增长 100%~150%	0.06
000735	罗牛山	20120131	预增	净利润约 4,350 万元~5,850 万元,增长约 50%~100%	0.03

600489	中金黄金	20120131	预增	增长 50%以上	0.79
601989	中国重工	20120131	预增	增长 190%以上	0.24
600143	金发科技	20120131	预增	增长 60%~100%	0.41
000876	新希望	20120131	预增	净利润约 235000 万元~287000 万元,增长 306%~396%	0.70
600172	黄河旋风	20120131	预增	增长 100%左右	0.24
002226	江南化工	20120131	预增	净利润约 16,694.87 万元~18,872.46 万元,增长 130%~160%	0.52
601518	吉林高速	20120131	预增	增长 50%以上	0.11

IPO 信息

日期: 2012-02-02

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
002655	共达电声		3000.00		网下询价,上网定价	20120131	20120209	
300288	朗玛信息		1340.00		网下询价,上网定价	20120131	20120208	
601800	中国交建		160000.00		战略配售,网下询价,上网定价,比例换股	20120131	20120215	
300289	利德曼		3840.00		网下询价,上网定价	20120130	20120208	
300290	荣科科技		1700.00		网下询价,上网定价	20120130	20120208	
601929	吉视传媒		28000.00		网下询价,上网定价	20120130	20120210	
601515	东风股份		5600.00		网下询价,上网定价	20120120	20120207	
601231	环旭电子		10680.00		网下询价,上网定价	20120119	20120210	

基金发行信息

日期: 2012-02-02

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
320018	诺安新动力灵活配置混合型证券投资基金	契约型开放式	灵活配置型		3.00	20120202
740001	长安宏观策略股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20120202
050123	博时天颐债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120131
050023	博时天颐债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120131
163819	中银信用增利债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20120130
159917	中小板 300 成长交易型开放式指数基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120130
020025	国泰中小板 300 成长交易型基金联接基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120130
240020	华宝兴业医药生物优选股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20120130
165706	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	20120120

增发信息

日期: 2012-02-02

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
000401	冀东水泥	14.21	13475.23	19.15	定向	20120131	20120201	20150202

600757	ST 源发	5.20	48751.22	25.35	定向	20120130	20120118	20150119
000422	湖北宜化	19.30	8430.00	16.27	定向	20120119	20120110	20130121
000697	*ST 偏转	2.24	29448.18	6.60	定向	20120119	20120116	20130121

增发预案信息

日期: 2012-02-02

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
600432	吉恩镍业	定向	50500.00	董事会预案	20120202	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%，即不低于 11.90 元/股
002461	珠江啤酒	定向	25000.00	董事会预案	20120131	次非公开发行股票价格不低于公司第三届董事会第二十次会议决议公告日，即 2012 年 1 月 31 日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 8.95 元/股
600645	ST 中源	定向	2020.00	董事会预案	20120131	本次非公开发行股票的定价基准日为本公司第七届董事会第七次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价的 90%，即 20.94 元/股。
600221	海南航空	定向	191000.00	董事会预案	20120130	发行价格不低于 4.19 元/股，即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%
600985	雷鸣科化	定向	4518.00	董事会预案	20120130	本次吸收合并的股份发行价格为雷鸣科化审议本次吸收合并事宜的首次董事会决议公告日(定价基准日)前 20 个交易日公司股票的交易均价，即 13.06 元/股
000061	农产品	定向	25176.23	董事会预案	20120120	本次发行的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 9.93 元/股
000750	国海证券	定向	49408.00	董事会预案	20120120	本次非公开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 10.12 元/股。
002061	江山化工	定向	10252.00	董事会预案	20120120	本次发行的定价基准日为本次董事会决议公告日(2012 年 1 月 20 日)。发行价格不低于 6.34 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%
002433	太安堂	定向	3900.00	董事会预案	20120120	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第十四次会议决议公告日，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 20.55 元/股。
600365	*ST 通葡	定向	8000.00	董事会预案	20120120	本次非公开发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即 5.36 元/股。
002369	卓翼科技	定向	4000.00	董事会预案	20120119	本次非公开发行股票价格不低于公司第二届董事会第十次会议决议公告日(2012 年 1 月 19 日，即定价基准日)前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 13.15 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

朱贤	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
马正南	北京联系人	潘冬亮	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113590	pandl@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