

编辑：潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场 涨跌幅(%)

指数	收盘	1日	1周
道琼斯指数	10303.2	-0.16	-3.29
标普 500 指数	1079.3	-0.40	-3.78
纳斯达克指数	2173.5	-0.77	-5.02
日经 225 指数	9253.5	0.44	-4.03
香港恒生指数	21071.6	-0.16	-2.80
香港国企指数	11641.3	0.38	-4.28
英国 FTSE	5275.4	0.18	-1.07
巴西圣保罗指数	66264.4	0.45	-2.69
印度孟买指数	18167.0	0.52	0.13
俄罗斯 RTS 指数	1445.4	-0.16	-4.27
台湾加权指数	7891.6	0.79	-0.90
韩国 KOSPI100	1746.2	1.42	-2.11

国内市场 涨跌幅(%)

指数	收盘	1日	1周
上证综合指数	2,606.7	1.21	-0.54
上证 B 股指数	244.5	1.58	1.90
深证成份指数	10,886.6	1.93	1.10
深圳 B 股指数	659.1	1.31	3.37
沪深 300 指数	2,855.5	1.39	0.17
中小板指数	6,171.7	1.95	2.40
上证国债指数	126.4	-0.03	-0.04
上证基金指数	4,143.3	0.82	-0.86

大宗商品 涨跌幅(%)

指数	收盘	1日	1周
纽约期油	76.4	-0.48	-6.62
现货金	1215.5	0.14	0.84
波罗的海干散货	2468.0	1.27	21.58
伦敦铜	7156.0	-1.36	-2.90
伦敦铝	2110.0	-2.47	-3.70
伦敦锌	2047.0	-0.44	-3.85
CBOT 大豆	1044.0	1.51	1.02
CBOT 玉米	427.3	1.30	1.73
NYBOT 棉花	84.2	0.75	4.92
NYBOT 白糖	19.4	2.37	6.47

概览

分析师观点

■ 宏观策略

每日观察

A 股估值周报

■ 行业公司

国阳新能 2010 年中报点评：业绩略好于预期，继续关注后续资产注入

禾盛新材 2010 年中报点评

宏源证券中报点评

青岛啤酒中报点评

金通灵调研简报

每日资金流向

■ 市场资金流向

■ 行业资金流向

海外市场主要经济数据

资讯速递

■ 国内财经

农行“绿鞋”全额行使 募资居全球 IPO 之首

上周整体仓位微升 1.6% 一线基金分化加剧

■ 国际财经

美国六位参议员敦促 SEC 迫大公司详细披露表外业务

美元上周大涨 3.14% 风向突变创近两年最大周涨幅

■ 行业信息

银监会与住建部或将共享“囤房名单”

表外资金今明两年转表内 银监会招安银信合作

■ 外部信息

大行对中国财险上半年纯利预测

中银国际料中银香港半年纯利升 21% 买入

分析师观点

宏观策略

每日观察

市场回顾：

股指震荡收高，概念股活跃。8月13日沪深300指数上涨1.39%，中小企业指数上涨1.95%，创业板指数上涨1.56%。各行业全线上涨，其中飞机制造、船舶制造、发电设备等行业位居涨幅榜前列，金融、农林牧渔等行业涨幅落后大市。两市上涨家数1847家，下跌家数138家。两市合计成交1768亿元，比上交易日减少151亿元。

后市研判：

政策转向预期降低和经济增速下滑抑制市场发展空间，短期大盘仍需震荡蓄势。

上周五沪深股市在智能电网、航天军工等概念股的带领下震荡收高。在国家大力鼓励央企重组的背景下，媒体报道近期证监会、交易所等有关部门密集研究资本市场支持并购重组“新政”。其中，改革重大资产重组定价机制、创新并购重组支付手段对活跃并购重组具积极意义。与此同时，市场传言四大军工集团内部重组提速。故以航天军工为首的重组板块表现活跃，激活了市场人气，带动大盘逐级上行。此外，因中房协副会长朱中一8月12日在海南博鳌透露，中房协已多次“上书”国务院，建议暂缓出台新的紧缩性房地产调控政策，上地产板块继续活跃，对大盘的上涨起到积极的作用。

但是，应该注意到，上周五的上涨是在市场连续调整3天之后的一个小幅上涨，上涨的刺激因素主要是资产重组概念。“弱市炒重组”，应该说，市场炒作资产重组概念本身，就说明投资者对估值的持续扩张缺乏信心，是一种弱势状态下的博弈行为。而中房协的建议也只是不再出台新的房地产紧缩政策，且中房协的建议主要从经济利益的角度出发，而房地产调控政策并非仅仅基于经济考虑。8月13日，李克强副总理在北京市考察廉租住房、公共租赁住房等建设，并强调当前要继续贯彻国务院关于房地产市场调控的一系列政策措施，坚决抑制投机炒作等不合理需求，相信这将使得市场关于政策转向的预期降低。

此外，上周五的上涨缺乏量能配合，投资者的追高意愿不足。近期股票发行融资的节奏依然，且进入下半年后，限售股解禁的规模有增无减，对市场资金面亦构成压力。总的来看，在目前经济回归常态、政策处于观察期的情况下，市场预期比较稳定，投资者心态也比较稳定，“上涨不急，下跌不慌”，不少投资者在有条不紊地进行波段操作。市场处于一种上有压力、下有支撑的状态。预计短期内市场还将保持震荡整理状态。

研究员：蔡大贵 0755-22627241

A股估值周报

平安观点：

上周市场继续震荡调整的走势，我们认为目前市场进入政策观察期，近期反弹走势或已接近尾声。

- 1、 上周外围市场呈现下跌走势。**上周美联储宣布继续维持低利率政策并将在未来购买更多的联储债券。我们认为联储的举措说明：第一、目前联储对美国复苏的信心产生动摇；第二，联储的货币政策很可能再次转向“量化宽松”。近期不佳的经济数据和联储的声明加重投资者对美国复苏前景的担忧，上周外围市场表现疲软。
- 2、 目前经济呈现“经济回落、通胀上行”。**上周公布的我国 7 月宏观经济数据基本符合我们之前的判断：“经济回落、通胀上行”。一方面我们看到国内经济活力继续降低，国内消费不足。7 月工业增加值增速较上月继续回落，国内投资（交通基建、重工业）也呈现增速放缓，而消费零售总额也低于市场预期；而另一方面则是通胀问题，7 月 CPI 为 3.3%，我们预计由于近期频发自然灾害，未来食品价格还将有升高的驱动力，CPI 的触顶回落则需要等到 4 季度。宏观经济中的不确定因素依然存在。
- 3、 规范银信合作的新规将会影响银行的业绩表现。**上周银监会下发了有关银信合作的新规，核心的内容是：对于银信合作的理财项目（资产）将移入表内，并按照 150% 计提拨备，同时商业银行还需按相应比例记提资本金。我们认为规范银信合作将会在两个方面对银行业绩带来影响。首先，经测算今年 1-6 月银行通过银信合作的方式放出贷款约 9000 亿，远超过去年同期 1400 亿的规模，从这个角度看银信合作对冲了部分管理层紧控放贷规模对银行的影响，那么在新的规范出台后银行通过信托口径放贷是否会有变化还需要确认，其次对相应的合作项目实行 150% 的拨备计提也可能影响银行的业绩表现。
- 4、 农行“绿鞋”机制结束或将对市场产生冲击。**本周一，农行的“绿鞋”机制将到期，其存在破发的可能性，一旦农行破发，必将影响银行板块其它个股的表现从而使得整个板块估值重心下移，毫无疑问将会对大盘产生压力。
- 5、 投资者预期可能会发生改变。**我们认为目前投资者对未来预期仍存在不确定性，第一、投资者仍然对我国经济回落的程度和持续的时间存在疑问，再加上美国不佳的经济表现，使得市场对未来不确定性预期增加；第二，近期由于食品价格升高，全年 CPI 的高点将会出现 7、8 月份，而且可能直到 4 季度 CPI 才会见顶回落，尽管目前加息的可能性较小，但通胀的隐忧仍会使投资者对出现宽松政策的预期落空；第三，未来货币政策仍将是趋稳；第四，政策的结构性调整，一方面我们看到的是管理层对房地产、对高能耗、对产能过剩的行业出台严厉的调控政策，同时也对新兴产业出台相关的扶持政策进行支持，我们看到的是政策的对冲而不是所谓的“经济退、政策进”。综合看，我们认为在目前市场处在政策的观察期，市场心理将是决定短期走势的关键。
- 6、 后市研判：反弹或将进入尾声。**市场在经历过去近 1 个月的反弹之后，所有 A 股个股中有 1572 支的表现优于同期大盘，而有 1223 支个股涨幅超过 15%，而在此过程中市场没有经历大的调整，积累的大量获利盘。目前在政策面上存在如何控制通胀、调整结构与保增长的博弈，市场所希望的经济趋弱而政策趋松的预期恐将落空，因此无论从市场表现还是投资者预期来看，目前并不具备驱动市场持续强势反弹的动力，市场延续调整的可能性较大，持续多时的反弹或接近尾声。
- 7、 配置建议：市场延续震荡的可能性较大，因此控制仓位在市场回调至下方均线处或是介入市场的机会。配置思路：**第一，仍然关注抗通胀概念，如农业和资源投资品板块；第二、关注灾后重建需求和生活医疗保障，如水泥建材、医药板块；第三，持续关注消费概念板块，如餐饮旅游、食品饮料和商贸。

联系人：王成 0755-22625695 研究员：李虹蓉

行业公司

国阳新能 2010 年中报点评：业绩略好于预期，继续关注后续资产注入

事项：

公司发布中期报告，报告期内实现营业收入 134.2 亿元，同比增长 44.48%，归属于母公司的净利润 13.1 亿元，同比增长 45.41%，二季度业绩环比增长 43.1%，实现每股收益 0.52 元，业绩好于预期。发布公告，预计全年 1 至 9 月净利润将比上年同期增长 30%至 70%。业绩好于预期。

平安观点：

1. **一方面，煤炭产销量增长较快是主要原因。**主营业务收入增加主要来源于煤炭产品销售增加，公司自 09 年 9 月起收购新景矿后使得煤炭产量大幅增长，上半年，公司原煤产量完成 1274 万吨，同比增长 36.7%。
2. **另一方面，煤炭价格小幅上涨 7.36%。**上半年，煤炭综合售价 474.91 元/吨，同比上涨 7.36%。从细分煤种结构来看，喷吹煤和洗末煤价格是上涨主要动力，上半年销售均价为 755 元/吨，404 元/吨，分别上涨约 14.5%、9.9%，洗块煤价格相对稳定，保持在 750 元/吨左右。
3. **收购新景矿使得公司整体盈利能力显著提高。**收购新景矿以后，公司与集团之间的关联交易逐步减少，上半年收购集团原料煤 557 万吨，同比下降 32.9%，公司自身的盈利能力也得到加强，煤炭业务毛利率提升 4.5 个百分点，至 24.6%。
4. **进一步关注资产注入，以及整合当地小煤矿进展。**公司解决与集团之间关联交易的动力很大，09 年通过收购新景矿开启了良好的开端，赢得了市场的信任，随后的资产注入预期较强，值得进一步关注。此外，公司设立国阳天泰公司积极参与小煤矿整合，目前已经部分达成初步协议，为未来资源扩张奠定基础。
5. **盈利预测与评级：“强烈推荐”评级。**预计 2010 年、2011 年 EPS 为 1.11 元、1.24 元，当前股价对应市盈率为 14.2 倍和 12.8 倍，公司煤质优良，煤种结构齐全，未来增长迅速、资产注入预期较强，给予“强烈推荐”评级，6 个月目标价 20.0 元。

研究员：张顺 010-59734975

禾盛新材 2010 年中报点评

事项：

禾盛新材 2010 年 8 月 15 日晚发布 2010 年半年年报，公司业绩增长符合我们预期，上半年实现营业收入 5.4 亿元，同比增长 80.5%，净利润 5490 万元，同比增长 44.4%，每股收益为 0.38 元。

平安观点：

1. **公司盈利能力稳定，随着钢材价格上升略有下降，处于利润率历史水平的合理区间之内。**公司上半年综合毛利率为 17.6%，较 09 年同期下降 0.6%，其中两大主要产品 PCM 复合彩板毛利率为 16.4%，较去年同期下降 1.3%，VCM 复合彩板毛利率为 21.8%，较去年同期上升 2.3%。其主要原因是 2010 年主要成本钢材基板价格上升所致。
2. **公司有效控制了期间费用率，4.8%处于历史最低水平。**公司在报告期内有效控制了期间费用，销售费用 968 万，较去年同期上升 65.7%，低于营业收入 80.5%增速。公司继续加大在研发发面投入，

导致管理费用上升为 1571 万，同比上升 132.0%，但是，2009 年下半年公司加大研发投入适应市场变化以来，管理费用就已经上升至 1534 万元，处于稳定状态。财务费用由于募集资金产生利息和加大票据贴现为同比下降 56.2%至 700 万。

3. **公司经营性现金流净额出现大幅下降，为-552 万，同比下降 107%**。主要原因是公司销售规模高速增长导致应收账款和存货增加，以及在采购原材料中预付款项的增加。
4. **下游行业需求旺盛，订单充足，产能扩张逐步形成收入利润**。在“家电下乡”和“以旧换新”等家电消费刺激政策的背景下，公司订单充裕，苏州募投 6 万吨生产线投产逐步转换为收入、利润。公司合肥募投资金项目稳步推进，预计 2011 年上半年完成新建 6 万吨生产线，形成 18 万吨产能。高光膜项目变更的合肥另一条 6 万吨生产线预计将于 2011 年 9 月达到可使用状态。
5. **维持“强烈推荐”评级**。我们预计公司 10、11、12 实现 EPS 分别为 0.80 元、1.21 元、1.59 元，目前股价 31.5 元，对应市盈率分别为 39.4、26.0 和 19.8 倍，鉴于公司突出的行业地位和成长性，我们给予强烈推荐评级，目标价 36 元。

研究员：叶国际 0755-22627084、张微 021-33830371

宏源证券中报点评

事项：

8 月 14 日宏源证券公告了 2010 年中报：营业收入 17.09 亿元，同比增长 30.32%；净利润 7.31 亿元，比去年同期增长 40.13%；净资产收益率 10.82%，比去年增长 1.15 个百分点；每股净资产 4.49 元，与去年同期基本持平；基本每股收益 0.50 元，同比增长 40.12%。

平安观点：

1. **业绩增幅超预期，投行业务和投资收益是亮点**。上半年公司股票主承销金额 105 亿元，债券主承销 31 亿元，承销收入 3.22 亿元，占营业收入占比 18.90%，行业排名大幅提升。投资净收益 3.78 亿元，同比增长 88.82%，公司稳健的股票配置和较高的债券收益是主因。
2. **经纪业务市场份额略增**。公司一方面继续巩固在新疆地区的区域优势，另一方面在北京、天津、山东等经济发达地区的收入增长迅猛。公司整体佣金率水平处行业内较高水平，1 季度股票基金的净佣金率约为 0.138%，下降幅度较同业缓和。上半年公司在证券行业佣金率同比下降 20%左右的背景下，佣金收入同比仅下降 13.58%，股基市场份额从去年底的 1.28%增至 1.31%，行业排名稳定。
3. **浮盈释放后净资产略减**。资本公积在一季度环比下降 3.1%的基础上，二季度继续下降了 11.7%。不过可供出售金融资产一季度环比下降 11.5%的基础上，二季度回升了 7.1%。
4. **资产管理业务和期货业务良性发展**。公司第一支集合理财产品宏源一号期间收益率领先同期上证综指。所属全资子公司宏源期货有限公司的业务收入同比增长 52.97%，市场份额 0.82%。
5. **首次给予“推荐”评级**。鉴于公司强劲的投行业务发展势头和稳定的经纪业务市场份额，我们预计公司 2010-2011 年实现净利润分别为 11.86 亿元和 14.61 亿元，对应的 EPS 分别为 0.81 和 0.98。

研究员：赵湘怀 (021-33830525)、刘英华

青岛啤酒中报点评

事项:

青岛啤酒 8 月 16 日公布中报, 当期营收增 9%至 99.3 亿元, 归属母公司股东净利增 29.7%至 8.3 亿元, EPS0.61 元。其中第二季度, 营收增 9.4%至 57.9 亿元, 归属母公司股东净利增 23.9%至 5.45 亿元, 当季 EPS0.4 元。

平安观点:

1. **1H10 净利同比增 29.7%, 符合市场预期。**1H10“青岛”主品牌销量同比增 14.6%, 带动营收同比增 9%, 毛利同比增 14%, 归属母公司股东净利同比增 29.7%, 符合市场预期。
2. **“青岛”主品牌占比提高将继续推高均价和毛利率。**2Q10“青岛”主品牌占比达到 50.6%, 同比提高 4.2 个百分点。我们预计, “青岛”主品牌占比仍会进一步提高, 从而继续推高青啤产品均价和毛利率。
3. **维持“推荐”评级。**我们预计青岛啤酒 10-12 年 EPS 为 1.2、1.43 和 1.65 元, 同比分别增长 29.2%、19.6%和 15.4%。以 8 月 13 日 35.82 元收盘价计算, 青岛啤酒 10-12 年动态 PE 分别为 30、25 和 21.6 倍, 我们看好其长期持续增长能力, 维持“推荐”评级。

研究员: 文献 0755-22627143、联系人: 丁芸洁 0755-2262569

金通灵调研简报

事项:

8 月 14 日, 我们调研了金通灵。

平安观点:

1. **金通灵主营风机业务。** 金通灵是一家主营大型工业大型离心风机和高压离心鼓风机的公司, 产品主要面向钢铁冶炼、火力发电、新型干法水泥、石油化工、污水处理及余热回收等领域。
2. **公司上半年订单稳健。** 尽管水泥、冶金、电力等几大行业出现了部分过剩产能, 但得益于下游更新改造项目增多, 公司订单总体依然充裕。上半年公司订单总额在 5 亿元左右。其中来自冶金、钢铁行业的订单总额在 3 亿元左右; 来自水泥的订单接近 1 个亿, 来自电力、石化的订单也分别接近 6000 万元。该订单基本能够维持公司近年离心风机 5 个亿左右的收入和明年 10%左右的增长。
3. **公司的长期增长点是离心鼓风机业务。** 公司的离心鼓风机主要为污水处理厂进行配套, 由于之前该产品市场主要为国外企业所垄断, 因此目前毛利率仍然较高, 也达到 40%以上。今年公司的离心鼓风机募投项目已基本投产, 目前获取订单 4000 万元, 接近订单总额的 8%, 预计全年可获得订单 8000 万元, 占全部订单总额的 10%, 较上年同期增加 4 个百分点。
4. **公司的配件业务略低于预期。** 经过多年的摸索, 公司成为国内较早开始建立“服务+制造+服务”模式的风机制造商之一。该业务模式是指在对客户的主动回访、巡检的基础上发现风机改造的机会, 并主动向客户提出改造建议的新模式。体现在财务报表上, 对应公司配件业务。该业务的毛利率接近 40%, 是一般风机业务的 2 倍左右。但今年公司该业务的增长略低于预期, 预计今年将实现收入 7200 万元, 较上年同期增长 10%左右。
5. **公司今明两年将分别实现每股收益 0.95 元, 1.26 元。** 目前暂不评级。

邵青 0755-22622740

每日资金流向

市场资金流向

上周五沪深两市午盘后呈现反弹走势。截至收盘，上证指数收于 2606.70 点，涨幅 1.21%；深证成指收于 10886.57 点，下跌 1.93%。当日两市合计资金净流入约 133 亿。

联络人：王成 0755-22625695 研究员：蔡大贵 0755-22627241

行业资金流向

当日两市所有板块是呈现资金净流入的状况，资金净流入量靠前的板块是机械设备、交运设备和医药生物，净流入量分别为 22 亿、12.6 亿和 11 亿，同时当日两市所有板块都是呈现上涨的走势，涨幅靠前的是机械设备、交运设备和商贸，涨幅分别为 2.63%、2.31%和 2.16%。

联络人：王成 0755-22625695 研究员：蔡大贵 0755-22627241

海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
欧元区 7 月调和消费者物价指数终值(年率)	+1.7%	+1.7%		高
美国 8 月纽约联储制造业指数	5.08	8.75		高
日本 6 月第三产业活动指数(月率)	-0.9%		-0.1%	高

资讯速递

国内财经

农行“绿鞋”全额行使 募资居全球 IPO 之首

昨日晚间，农行在上海证券交易所公告称，其首次公开发行 A 股超额配售选择权（“绿鞋”）已于 2010 年 8 月 13 日行使完毕。此外，农行 H 股联席簿记管理人已于 2010 年 7 月 29 日全额行使超额配售选择权。统计显示，在“绿鞋”行使完毕后，农行共计募集资金达到 221 亿美元，约合 1503 亿元人民币，成为全球最大的 IPO。公告显示，A 股方面，联席主承销商于 2010 年 8 月 13 日全额行使超额配售选择权，发行人按照本次发行价格 2.68 元人民币，在初始发行 222.35 亿股的基础上超额发行 33.35

亿股，占本次发行初始发行规模的 15%。农行因此增加的募集资金总额约为 89.39 亿元人民币，本次 A 股发行最终募集资金总额约为 685.29 亿元人民币。H 股方面，行使超额配售选择权之后，共计募集资金约 935.04 亿港元，约合 819 亿元人民币。根据公告，超额配售的 33.35 亿股股票通过向本次发行的部分战略投资者延期交付的方式获得，全部面向网上资金申购发行投资者配售。超额发行的股票已于 2010 年 8 月 13 日登记于延期交付的战略投资者的股票账户中。自本次发行的股票上市交易日至 2010 年 8 月 13 日期间，中金公司作为本次发行具体实施“绿鞋”操作的主承销商，未利用本次发行超额配售所获得的资金从集中交易市场买入本次发行的股票。2010 年 8 月 13 日后，中金公司不再利用本次发行超额配售所获得的资金从集中交易市场买入本次发行的股票。此前，市场担心，在超额配售选择权到期之后，农行或面临破发的可能。“绿鞋”机制规定只能以 2.68 元或以下的价格才能买入，但在超额配售选择权行使期的最后一个交易日，2.69 元价格附近有很大的买单。分析人士称，这意味着有大量的投资者在买入，也说明机构看好农行。有银行业分析师指出，即便农行未来出现低于 2.68 元的走势，也不意味着农行失去投资价值。因为这一定价有一定程度的低估，相信未来仍有一定的上涨空间。消息人士透露，农行上市之初，并没有要冲击全球最大 IPO 的想法，农行希望在这次上市过程中能够进行制度创新，为未来其他公司两地上市积累可供借鉴的经验。

上周整体仓位微升 1.6% 一线基金分化加剧

就在上周市场震荡下跌过程中，迷茫和分歧又成了基金的最大特征。券商仓位监测数据显示，上周基金整体主动小幅加仓约 1.6%，但一线基金公司却分成两大阵营，华夏和嘉实仓位下降，博时、易方达和南方仓位在上升。根据国都证券基金仓位监测数据测算，开放式基金平均仓位在上周继续上升，较前周升 1.52 个百分点，至 75.80%，已恢复到今年 5 月底的仓位水平。剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响，基金整体表现为主动加仓，主动加仓 1.60 个百分点，主动加仓的力度较前周有所增加。按晨星基金类型划分，股票型、激进配置型、标准配置型以及保守配置型基金的平均仓位分别为 81.75%、76.88%、65.19%和 29.58%，分别主动性加仓 1.93、1.53、1.15 和-0.90 个百分点。国都证券监测显示，就前六大资产管理公司而言，上周六大基金公司中博时、易方达、南方和广发的仓位以上升为主，其中博时的加仓幅度相对较大，与此同时，华夏和嘉实的仓位则以下降为主，其中华夏的减仓幅度相对较大，且这也是华夏连续第二周减仓，上周华夏还发布了赎回旗下基金份额的公告。A 股市场经过前期的反弹之后，好像又重回疲态，对此业界观点不一。天治基金认为，虽然市场估值已经回到合理水平，在政策真空期的情况下，震荡的概率较大，公司仍看好地产、工程机械行业中与平均估值水平相比相对便宜的周期类股票、非周期类的泛消费行业，如餐饮旅游、食品饮料、商业零售等。长信金利基金经理许万国认为，面对波动的市场环境，在看清市场中长期运行环境的前提下，秉承“对策重于预测”的理念可能效果更好。

国际财经

美国六位参议员敦促 SEC 迫大公司详细披露表外业务

美国六位参议员要求美国证券交易委员会(Securities and Exchange Commission，简称 SEC)制定规则，要求大公司详细披露资产负债表以外的活动情况。据新华海外财经报道，新泽西州的民主党参议员 Robert Menendez 联合其他五位民主党参议员致函 SEC 主席夏皮罗(Mary Schapiro)称，对于那些规模最大和相互关联度最高的公司而言，完全披露所有表外业务尤其重要，包括银行和非银行机构。这封信于美国当地时间 8 月 14 日被予以公开。美国现行法律只要求公司披露那些很可能影响公司财务状况的活动。上述信函称，SEC 应该特别留意那些以贷款形式操作的回购协议，因为这可以给公司提供隐瞒其真实负债状况和风险程度的机会。这些参议员希望 SEC 强制金融公司在季度和年度业绩报告中披露

期末和每日平均的杠杆率，也即一个公司资产负债表上的负债与资产的比率。所谓表外业务，是指商业银行从事的不列入资产负债表，但能影响银行当期损益的经营活动。表外项目也被称为“或有负债”，一般包括三类：担保(保函)、备用信用证、承兑等担保类业务；贷款承诺等承诺类业务；货币(包括外汇)和利率的远期、掉期、期权等金融衍生交易类业务。此次全球金融危机便发酵于表外业务中的金融衍生交易类业务，而中国银监会最新出手遏制的银信合作业务隶属担保类业务。

美元上周大涨 3.14% 风向突变创近两年最大周涨幅

美元长达约两个月的弱势似乎出现了转机。美元指数上周累计上扬 3.14%，创下 2008 年 10 月以来的最大单周涨幅。

行业信息

银监会与住建部或将共享“囤房名单”

记者从消息人士处了解到，继国土部向银监会提供“闲置土地”开发商名单之后，银监会也在协调住建部为其提供一份“囤房”的开发商名单。据介绍，在本轮房地产调控过程中，相关各部委间的沟通协调机制倍受重视。由于房地产行业涉及多个监管部门，因此对于囤房、囤地的房地产企业、二套房以及多套房的认定标准等，都需要多部委之间的密切配合。此次“囤房名单”也属于上述沟通协调机制的产物。业内人士分析认为，如果住建部能够向银行提供这样一份名单，能够有利于银行更加了解各个房地产企业的风险状况，从而制定相应的信贷政策，保证房地产调控顺利实施。据了解，“囤房”名单是一份以“市场交易秩序”为标准的名单，具体包括过往曾因囤积房源、违规销售等遭到处罚的开发企业名录。但由于认定违规的工作较为复杂，因此住建部目前还没有将名单转交给银监会。此前，对于“国十条”中规定的“商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张地区”的名单，有银行也表示需要有关部门尽快予以明确，使得房贷政策执行更到位。

表外资金今明两年转表内 银监会招安银信合作

商业银行信贷资产表外化的渠道被大大压缩，而额度管理势将对银行理财市场产生结构性影响。“窗口指导”叫停银信合作业务一个月之后，8 月 10 日，银监会发文对融资类产品出具了规范性意见，从“一刀切”变成了有条件放开。这份名为《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》(下称“72 号文”)，对于融资类银信合作产品实行余额管理，实际上是设置了一个 30% 的红线；同时要求商业银行须在今明两年将表外资金转入表内。“考虑到现实情况，商业银行银信理财业务可在两年之内分规模转入表内，下一步会出台具体的操作指引。”银监会相关权威人士表示，今年对银信合作业务的一系列整顿政策，均是贯彻银监会的统一要求，即保证信贷政策的连续性、稳定性。自 2009 年以来，信贷政策的先松后紧，使得银信合作业务成为“银行资产表外化”的重要工具，而其间潜藏的风险已被银监会上升为今年银行业应关注的主要风险，与不良贷款“双控”压力加大、房地产行业贷款隐患上升等风险并列。而自去年底，银监会已两度发文规范银行通过信托实现信贷资产转让。“72 号文”的下发，意味着商业银行信贷资产表外化的渠道被大大压缩，以往每逢宏观调控政策紧缩，银行借道信托规避信贷监管的盛况或难存在。受此消息影响，银行股在 8 月 10 日全线下跌，除了深发展 A 停牌，14 只银行股跌幅均超过 1%。不过多位分析人士则认为，表外业务的大幅膨胀并不利于信贷总量及投向的控制，存在风险隐患，“72 号文”的出台长远看利于风险防范，但银信理财产外业务转表内存在操作困难。上述银监会人士还透露，“72 号文”出台也意味着这一轮对银信合作业务的整顿基本结束。如果未来宏观调控紧

缩政策有变化，银监会也会相应采取弹性政策，适时调整。本刊记者同时获悉，银监会关于信托公司净资本管理办法即将出台，用以管住信托规模上限。

外部信息

大行对中国财险上半年纯利预测

中国财险將於下周二(17日)公布截至今年6月底上半年业绩，本社综合4间券商预测，估计其上半年纯利约10.72亿元至20.05亿元(人民币，下同)；综合上半年平均约15.96亿元，中位数约16.545亿元。券商名称/上半年纯利/变幅/投资评级。花旗/*20.05亿元/买入。摩根大通/19.29亿元/减持。摩根士丹利/*13.8亿元/减持。里昂/10.72亿元/沽售。*除税前盈利

中银国际料中银香港半年纯利升21% 买入

中银国际发表研究报告表示，预计中银香港上半年净利润81亿元，按年增长21%，增长主要来自净拨备同比减少，该行认为，人民币逐步占据主导地位以及内地对香港的影响逐渐加深，将使得中银香港持续获得竞争优势，该行给予中银香港「买入」评级，12个月目标价23.8元，潜在升18%。该行料，中银香港上半年净利息收入90亿元，按年0.8%，非利息收入51.25亿元按年升25%，料期内总拨备1.13亿元。中银国际表示，料中银香港净拨备同比减少，由於贷款拨备减少以及投资证券拨备的进一步拨回，拨备支出由去年同期的11.15亿元转为回收1.13亿元；净息差环比保持平稳；恒生银行最近公布的中期业绩显示，净息差与去年下半年基本持平；该行预计中银香港的净息差表现也是如此，但净息差同比仍有所下降。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257