

报告日期 2011-11-14

今日焦点:

- 【宏观评论】 进口超预期的背后
- 【行业评论】 有色金属: 基本金属继续下挫, 贵金属震荡回升, 镨、钕稀土产品明显下跌
- 【行业评论】 银行: 10月信贷数据点评
- 【行业评论】 信托周报(20111107-20111113)
- 【行业评论】 软件与服务: 北斗导航产业十二五进入黄金发展期—计算机行业周报(2011.11.13)
- 【公司评论】 中集集团动态点评
- 【公司评论】 东富龙(300171): 国内市场订单加速, 海外市场前景看好
- 【公司评论】 振华重工动态点评
- 【公司评论】 中国化学(601117): 新签订单增速回落, 收入确认加速

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2695.00	-0.17%
上证综指	2481.08	0.06%
上证180	5692.42	-0.11%
上证50	1974.67	0.07%
深圳综指	1056.94	-0.17%
深圳100	3763.82	-0.28%
中小板指	6044.74	-0.13%

财经要闻:

- 胡锦涛: 中国将实行更加积极主动的开放战略[新华网]
- 靴子落地 新华人寿A股融资不及50亿[经济观察报]
- “裸卖”不可行 外管局放行外汇卖出期权[21世纪]
- 刘明康: 中资银行60%利润应留存以对抗不可预期损失[路透]
- 陈文辉: 进一步发展保险业资本金补充机制[财新网]
- 移动支付蛋糕诱人 两种标准目前仍将并存[上海证券报]
- 抗菌药管理办法即将出台 医院使用量须排名公示[上海证券报]

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 房地产 《房地产: 冬天来了 春天还会远吗?》
- 宏观主题报告 《进口超预期的背后》
- 行业快报 装备制造 《装备制造: 销售形势依然严峻, 传统旺季不旺》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2011年11月11日)》
- 公司快报 神开股份 《神开股份: 业绩保持稳定增长, 新产品成公司主力》
- 行业动态分析 电气设备 《电气设备: 常规一次设备回暖, 智能二次设备加速》
- 宏观主题报告 《通胀明显下行, 政策试探放松》
- 行业快报 食品饮料 《食品饮料: 央视黄金广告资源再聚焦白酒》

【宏观策略评论】

进口超预期的背后

尤宏业 010-66581625 youhy@essence.com.cn

10 月份出口增长 15.9%，进口增长 28.7%，贸易顺差 170 亿美元，同比下降 37%。出口下滑符合预期，但在经济温和放缓的背景下，进口增速维持高位多少令人困惑。

通过对历史数据的回溯和近期数据的跟踪，我们认为新一轮经济周期的酝酿，即中国经济供求平衡的逆转是进口持续超预期的主要原因。这意味着即使在经济减速的前景下，未来一两年的进口增速都可能以不断超预期的方式维持在较高水平，同时贸易顺差总体将呈现收缩态势。

随着欧债危机的蔓延和诸多不确定性对全球经济的抑制，全球工业增速和价格压力都将逐渐回落。我们认为明年二季度的出口增速可能会回落到 10% 左右的水平。虽然，未来几个季度中国经济很可能出现内需继续放缓，但因为新一轮经济周期正在酝酿，供求平衡发生逆转，进口增速相应乐观。而在此基础上，贸易盈余将会继续收窄。

【行业公司评论】

有色金属：基本金属继续下挫，贵金属震荡回升，镓、钕稀土产品明显下跌

齐丁 010-66581768 qiding@essence.com.cn

上周，LME 基本金属整体继续下挫，铝出现反弹。镍、铜、铅、锌、锡的跌幅依次为 4.3%、3%、2.8%、1.5% 和 0.6%，铝则逆势上涨 1.2%。在经济基本面的疲弱持续被数据印证的背景下，市场大体被欧债危机的持续发酵和政策救助的疲于应付所裹挟蹂躏，其中意大利债务问题的逐渐显性化成为市场下跌的一大主因。

经济数据方面：欧元区依旧放缓明显。欧元区 9 月零售环比下降 0.7%，出现 5 月份以来首次负增长，同比则下降 1.5%；德国 9 月季调后工业产出环比大幅下滑 2.7%，其中，制造业产出下降 3%，而且由于订单零落，预计未来几个月工业产出增速将进一步降低。美国仍然呈现缓慢复苏态势，难言乐观。美国 9 月消费者信贷新增 73.9 亿，相对 8 月的负增长来讲有所改观；但是，其中包括汽车在内的非循环信贷的增加部分归因于去年中期以来医保改革的会计项目变更和学生贷款移除银行转而直接向联邦政府贷款等因素，增长并非基本面改善所致，而且主要衡量信用卡使用情况的循环信贷连续第三个月下降，显示消费者对就业、可支配收入的预期仍然疲弱。

欧债危机方面：意大利是众矢之的。周三，意大利 10 年期国债收益率飙升至 7.25%，这不仅创下 1999 年欧元区建立以来的最高，更重要的是，它突破了向欧盟求援的 7% 心理警戒线，大宗当日即跌去将近 3%。究其原因，1.9 万亿、相当于 GDP120% 的主权债务体量固然首当其冲，但其背后汇率弹性的丧失、养老体系积重难返、政客弄权而非改革旧弊以及由此带来的产业竞争力的衰微难辞其咎。虽然周五意大利参院通过了新一轮紧缩计

划, 预计可以省去 598 亿欧元的公共开支, 贝氏也在官邸外“哈利路亚”的合唱声中正式辞职, 但意债危机也许比希腊更加严峻。原因可能有三: 一是希腊私人削债的宣告效应导致银行恐慌性抛售意债, 存量意债流动性丧失, 新增意债难有买家; 二是债务减记侵蚀银行资本, 1060 亿欧元的银行注资又难以落实, 以间接融资为主的欧洲经济面临信贷衰竭和传染性极强的银行危机。三是巨大的意债体量使得 EFSF 的 1 万亿捉襟见肘, 而此 1 万亿尚且面临着欧央行、G20、新兴市场国家的“NO”。

政策救助方面: 希腊周四任命前欧央行副行长帕帕德莫斯为总理, 组建临时政府, 这意味着国内关于紧缩政策意见的暂时调和, 据消息称帕氏上台前就坚决要求左右两党签署书面承诺以支持希腊 1300 亿欧元的紧缩计划。对于帕氏, 确保获得救助是当前的首要目标, 这包括 IMF 和欧盟最近的 80 亿欧元救助贷款和布鲁塞尔峰会决定的 1300 亿欧元。但是, 国内经济的衰退和社会动荡恐怕是帕氏最头疼的问题, 毕竟还债的根本还是税收。美国方面, 周三奥巴马下令削减 20% 的政府开支, 这也是其 4 万亿就业刺激计划三度受挫以来唯一能得以推行的减支举措。近几周来接连有新兴市场国家放松货币政策, 颇引人关注。周四, 印尼央行宣布降息 50BP, 这是继上月以来日本扩大量化宽松规模, 以及巴西、澳大利亚、新加坡、巴基斯坦等国降息之后的又一宽松信号。随着欧美需求放缓以及大宗回落, 各国出口放缓、通胀下行, 预计未来还会有更多新兴市场国家加入降息阵营, 这对全球流动性造成的影响值得关注。

国内方面: 10 月份经济温和减速、通胀明显下行。10 月工业增加值、发电量同比双双回落, 但投资增速小幅反弹 0.5 个百分点, 其中, 制造业投资 4.8 个百分点, 社会消费品零售实际增速也环比上升 0.3 个百分点, 暗示经济是个软着陆的过程。而 CPI 同比上涨 5.5%, 创 5 个月以来新低, 则进一步确认了通胀下行的趋势。由此, 政策可能进入试探性放松阶段, 这对流动性和实体经济对有色的需求都构成支撑。

上周, 贵金属小幅震荡回升。黄金涨 1.9%, 收于 1788.7 美元/盎司, 白银涨 1.5%。在美国经济缓慢复苏的背景下, 短期内美元资产相对避险、黄金避险功能弱化同时被美元标价因素左右的情形仍在延续, 周三意大利国债收益率飙升, 美元指数急涨 1.68%, 而黄金却与其他风险资产一道下跌 0.42%。但基于对全球经济基本面阴霾不散的判断, 我们仍然认为近期黄金牛市虽会暂告一段落, 但黄金的避险需求仍有支撑, 金价震荡上升的趋势应不会有太大问题。

上周, 稀土产品价格除镨、钕产品跌幅较深之外, 整体持平。氧化钆、金属钆、氧化镨、金属镨分别大幅下调 10%、3.8%、3.8% 和 4.2%, 主因是前期在其主要下游磁性材料的驱动下涨幅偏大, 而当前下游需求疲弱加之贸易商资金紧张抛售使其具备较大回调空间。目前市场上超量囤积的“无票”稀土正在被大肆抛售, 相应稀土产品价格仍有下调压力; 考虑到我国南北稀土企业均通过停产等措施稳定稀土价格, 预计随着未来中间商去库存化的进程逐渐结束, 价格将逐渐企稳。

上周, 小金属价格或持平, 或小幅下跌, 唯独钨价继续上涨。下跌的主因仍为资金紧张和下游需求疲软。正如我们前期判断, 钨价上涨并非由于其下游需求转强, 而主要是投机因素所致。一是最近布鲁塞尔峰会决议对欧债危机的利好使得欧洲询盘增多, 二是前期钨价下跌接近投资商心理价位, 国内投资商开始补货。由于下游持续疲弱, 上周钨价涨幅也较前期收窄, 预计未来大体由投机驱动的钨价上涨空间不大。

银行: 10 月信贷数据点评

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

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

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

M2、M1增速维持低位。10月份M2、M1增速分别为12.9%、8.4%，分别比上月降低0.1和0.5个百分点。10月份货币供应量已包括住房公积金中心存款和非存款类金融机构在存款类金融机构的存款。

投资建议：

在通货膨胀逐渐下行的背景下，憧憬政策放松成为市场的焦点，10月份信贷数据高于预期也印证了政策出现了定向微调。然而在需求放缓的背景下，政策放松意味着通货膨胀有可能会再度抬头，因此我们认为政策调整的空间并不大。考虑到刘易斯拐点过后通货膨胀的中枢有所抬高，我们认为即便政策调整，也不大可能以降息的方式实现。就银行股而言，考虑到明年1季度按揭贷款利率的重置以及降息可能性不大，明年息差的下降将相对温和，只要经济环境不发生明显恶化，资产质量也不大可能剧烈波动。我们预计明年行业盈利增速在15%左右。目前估值向下的弹性很小，较高的股息收益率也使得银行股具备配置价值。

风险提示：资产质量恶化。

信托周报（20111107-20111113）

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

- 1、据用益网统计，2011年前10个月共集合信托的规模为5682亿元，其中房地产信托占比为43%；从份额来看，中融信托（7.0%）和中信信托（6.5%）分列行业第一和第二名；
- 2、本周集合信托成立规模为51亿元，环比增长13%（月度化后的规模环比增长60%），其中房地产信托为18亿元，环比增长103%，在本周集合信托中的占比由上周的20%提升至35%；
- 3、本周银信类信托新成立规模为284亿元，环比增长13%（月度化后的规模环比增长11%），本周预期收益率为4.96%，较上周略有下降；
- 4、据用益网统计，本周中融信托发行华夏幸福股权收益权集合信托1-4期，该产品为房地产信托，每期规模为2亿元；中信信托和安信信托本周没有新产品发行。

北斗导航产业十二五进入黄金发展期—计算机行业周报（2011.11.13）

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

北斗导航产业十二五进入黄金发展期。2015年我国卫星导航与位置服务产业产值将达到2500亿元，终端销售量超过1.58亿台。北斗导航系统将是我国卫星导航产业发展的核心推动力。国家安全战略需求，政策大力扶持以及北斗系统自身的优势将成为北斗导航推广和应用的重要保障。在北斗产业链中，我们最看好的上市公司依次为：国腾电子、北斗星通、中国卫星、中海达、华力创通和合众思壮。

市场回顾：上周沪深300指数下跌2.49%，中小板指数下跌1.10%，创业板指数上涨1.26%，计算机软件板块下跌1.28%，计算机硬件板块下跌0.17%。板块个股涨幅前五名分别为：三五互联、金亚科技、长城电脑、新国都和ST得亨；跌幅前五名分别为：宝信软件、远光软件、广联达、辉煌科技和启明信息。

行业要闻:

全球数据中心明年有望增长 19%，中国的数据中心业务有望增长 46%
泰国洪水后遗症：第四季 PC 出货量同比下降
2011 第三季度全球 IT 产业并购总额达 565 亿美元
Gartner：中国企业 IT 成熟度不断提高
十二五物联网规划锁定感知技术等七项任务
上海软件业前三季产值同比增 20%

公司动态:

大立科技发布涉及筹划资产重组的停牌公告
皖通科技发布项目中标的提示性公告
科大讯飞发布“语音云”教育解决方案
证通电子发布非公开发行股票预案
天泽信息发布签订重大合同的公告
用友及 Atos 投资 570 万欧元共建公司开拓云计算

投资建议：年底前计算机行业可能会迎来较多扶持政策，诸如工信部正在拟定的中国软件资产管理标准，物联网十二五规划等。此外，工信部等部委将召开多个行业会议，例如中国软件大会将于 11 月 16 日在北京举行，可能成为板块表现的催化剂。在政策的推动下，计算机行业的估值切换行情有望逐步展开。建议关注三条投资线索：

行业景气度高，2012 年业绩增长确定的公司：医疗信息化板块的卫宁软件、万达信息；智能交通板块的银江股份、易华录；安防监控板块的海康威视、大华股份、中威电子；在手订单充足的软控股份、华平股份。

跨年行情中，高送转题材将成为市场关注的热点。建议重点关注基本面较好，上市不满一年的中小板和创业板公司，包括易华录、拓尔思、天玑科技、卫宁软件、中威电子等。

长期推荐高客户黏性的信息服务类公司，包括天玑科技、汉得信息、立思辰。

中集集团动态点评

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

公司 1-9 月份实现销售收入 509.9.8 亿元，同比增长 33.57%；归属于母公司股东的净利润 23.2 亿元，同比增长 42.86%，实现每股收益 1.25 元。业绩符合预期。

2011 年 1-9 月，公司干箱累计销量为 123.92 万 TEU，同比增长 35.24%，第三季度销量为 26.2 万 TEU；冷藏箱累计销量为 13.19 万 TEU，同比增长 126.24%；特种箱累计销量 6.22 万 TEU，同比增长 51.34%。2011 年干箱需求是前高后低，我们将全年干箱销量预测值从 166 万 TEU 下调至 150 万 TEU。冷藏箱和特种箱全年大幅增长态势基本确立，我们将二者的收入增幅从 30%上调至 45%。

2011 年 1-9 月，公司车辆累计销量为 12.25 万台，比上年同期增长 6.99%。第三季度销售 3.59 万台，估计四季度车辆业务相对平稳，我们将 2011 年全年预计销售量从 17 万台下调到 15.6 万台。

中集来福士为中海油服承建的第二座深水半潜式钻井平台 COSL INNOVATOR 已于 10 月 21 日实现交付，该平台具备在全球海况最复杂的挪威北海海域作业的能力，同时适用于全球其他海域。这为中集来福士的产品进军全球市场夯实了基础。这也是中集来福士一年内连续交付的第 5 座深水半潜式钻井平台，从而成为国内首家具有深水半潜式钻井平台批量交付能力的企业。目前公司正在积极竞标中海油的第四艘半潜式平台。

公司能源化工业务依然强劲，我们将 2011 年该项业务销售收入的预测值从 66 亿元上调至 71 亿元，这意味着同比 40% 的增长。同时毛利率从 18% 上调至 19%。随着以 LNG 气体为代表的清洁能源应用的日益广泛，我们认为公司 2012 年能源化工设备的进展仍然值得期待。

股权激励方案有利于公司的长期发展。年初公司确定授予数量为 6000 万份，占公司总股本的 2.25%。2011 年 9 月公司董事会确定股票期权激励计划预留期权的授权日为 2011 年 9 月 22 日，行权价为人民币 17.57 元。

我们维持 2011-2013 年每股收益 1.5、2.02、2.38 元的盈利预测。按照 2011 年 15 倍 PE 估值，对应合理股价 22.5 元，11 月 11 日收盘价 17.38 元，维持“买入-A”的投资评级。□

风险提示：行业及公司基本面变化导致盈利预测未达预期。

东富龙(300171)：国内市场订单加速，海外市场前景看好

邹敏 021-68766073 zoumin@essence.com.cn

新版 GMP 效应逐渐释放，未来国内订单有望加速增长。结合我们调研及相关数据，我们认为医药行业对于新版 GMP 的观望情绪已经出现显著缓解，新版 GMP 效应开始真正得到释放，制药装备企业订单也开始呈现加速恢复的局面。基于上述分析，我们倾向于认为公司四季度的订单也已出现较为显著的恢复，预计全年订单金额将超过 10 亿元（含税）。考虑到市场在二三季度的观望情绪以及四季度的加速恢复态势，我们认为公司 2011 年四个季度的订单占比分别 30%，20%，20%，30%。此外，我们预计 2012 年公司订单金额增速将在 20% 左右。

海外市场前景看好，四季度是海外市场收入确认高峰。仿制药的流行将使得高性价比冻干机受到额外青睐，欧美国家经济不景气则有望加速公司冻干机进军规范市场的步伐，我们因此看好公司冻干设备的海外市场前景。考虑到公司今年年初对海外市场订单的计划为 2,800 万美元，我们认为今年全年极有可能达到或者略低于这个目标，并预计全年海外市场收入确认有望达到 1 亿元。据此推测，2011 年四季度公司海外销售确认有望达到 5,000 万元（四季度是公司海外订单确认的高峰），而前三季度确认金额则平均不足 2,000 万元。综上所述，我们倾向于认为公司四季度海外销售收入确认存在超预期的可能性。

并购与自主研发两手抓，产业链延伸工作卓有成效。根据我们此前深度报告的分析，我们认为产业链延伸以及同心多元化将是公司未来不断打开成长空间的必要手段。而现阶段来看，产业链延伸将是公司目前的工作重点，而对于其他制药领域的布局也可以适当展开。而目前来看，公司在产业链延伸方面的工作仍然是值得肯定的，未来并购和自主研发将是工作产业链延伸的主要手段。

维持“增持-A”的投资评级，12 个月目标价为 60 元。在不考虑公司对外并购及开展新业务的前提下，我们维持此前对公司的业绩预测，2011-2013 年的业绩分别为 EPS1.40 元，1.87 元和 2.45 元。考虑到公司短期业绩增长较为确定，新版 GMP 效应逐渐释放，海外市场销售收入确认存在超预期的可能性、并购及新增业务带来超预期的可能性较大，按照 2012 年的业绩给予 30-35 倍的 PE，12 个月目标价为 60 元，维持“增持-A”的投资评级。

风险提示：新版 GMP 执行力度不够导致公司短期业绩不达预期的风险；冻干市场竞争趋于激烈的风险；海外市场订单金额及确认时间难以预测的风险。

振华重工动态点评

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

从订单情况看，上半年公司新签合同额为 20.6 亿美元，同比增长 38.3%，其中港口机械新签合同额为 11.95 亿美元，占 58%，同比增长 24.6%，表明该传统产品市场的订单量正在稳步恢复，海工钢构新签合同额为 8.65 亿美元，占 42%，比去年同期大幅增长 62.9%，新业务所占比例比去年同期有明显上升。三季度末新签订单已经达到 30 亿美元，估计全年可以达到 40 亿美元。为明年业绩增长打下基础。

公司 1-9 月份主营业务收入为 128 亿元，同比增长 9.37%。销售费用为 4586 万元，增幅为 9.76%。管理费用为 7.92 亿元，增加了 2.19 亿元，主要系公司技术开发费用增加所致，公司在运营压力较大的情况下仍然全力支持技术发展。财务费用为-1.52 亿元，去年同期为 1.96 亿元。财务费用减少主要系人民币升值引起的汇兑收益增加所致。公司总体上 1-9 月份仍然亏损 1.34 亿元，每股收益为-0.03 元。公司 1-3 季度单季度每股收益分别为-0.028、-0.019、0.016 元，3 季度扣除非经常性损益只有 0.003 元，毕竟初步实现扭亏，这是个不错的迹象。

公司运营状况逐步改善。从季度环比情况看，1-3 季度营业收入分别为 41.7、46.3、52.4 亿元，增幅分别为 11%、13%。毛利率分别为 1.99%、4.59%、5.38%。净利率分别为-3.12%、-1.45%、1.39%。总体上营业收入和毛利率呈现小幅上升的态势。

公司资产质量逐步改善。三季度末流动资产中应收款、其他应收款、应收票据等金额基本与年初持平，得到有效控制。存货也从 2011 年初的 71.6 亿元下降到三季度末的 61.9 亿元。非流动资产从年初 452 亿元到三季度末 454 亿元，基本没有变化，公司减少基建投资，有效控制固定资产规模。负债方面，公司一方面压缩银行借款，短期借款从 132 亿元减少到 100 亿元，长期借款从 56 亿元下降到 32 亿元。相对利息较低的应付债券从 21 亿元增加到 59 亿元。同时减少在途资金，应付票据从 4.9 亿元增加的 8.3 亿元，其他应付款从 5.8 亿元增加到 7.1 亿元。

预计公司 2011—2013 年主营业务分别为 206、229、259 亿元，归属母公司净利润 0.4、4.35、11.45 亿元，每股收益分别为 0.01、0.1、0.26 元。2012 年 60 倍 PE，合理股价 6 元，维持“中性-A”的投资评级。

风险提示：全球经济复苏缓慢以及国内调控影响公司的业绩预测因素。

中国化学(601117)：新签订单增速回落，收入确认加速

李孔逸 0755-82558015 liky@essence.com.cn

新签订单金额环比持续回落。公司发布了 2011 年前 10 个月的经营数据，截至 2011 年 10 月，包括已经公告的重大合同，2011 年公司新签合同额 893.9 亿元，10 月单月新签合同约 38 亿元，与 9 月份的 50 亿元相比继续回落，公司新签订单在经过上半年高速增长后出现了一定程度的回调，但从我国 2011 年以来的化工、石化累计投资来看，前 9 个月增速仍然保持在 20%以上，我们预计公司单月订单回落幅度有限，全年新签合同金额仍将轻松超过 1000 亿元。

营业收入维持快速增长态势。根据公司财务快报显示，截至 2011 年 10 月，公司共实现营业收入 325.4 亿元，

10月单月共实现营业收入约40亿元，收入结算进一步提速。我们预计未来几年公司每年新签合同至少能够保持1000亿元以上的规模，公司未来3-4年的营业收入将保持30%左右的增速，净利润增速将更高。

维持买入-A评级，6个月目标价12元。公司订单规模迈上新台阶，营业收入也有望实现持续、快速的增长，维持之前对公司的盈利预测，预计公司2011-2013年EPS分别为0.48、0.65、0.82元，维持买入-A的投资评级，6个月目标价12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

胡锦涛：中国将实行更加积极主动的开放战略[新华网]

中国国家主席胡锦涛12日在亚太经合组织(APEC)工商领导人峰会上指出，中国将在更大范围、更广领域、更高层次上推进对外开放，实行更加积极主动的开放战略。

当地时间12日上午，APEC工商领导人峰会在美国夏威夷州首府檀香山举行。胡锦涛出席峰会并发表题为《携手并进 共创未来》的主旨演讲。

胡锦涛说，今年初，中国制定的国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要，描绘了中国未来发展蓝图。我们将坚持以科学发展为主题、以加快转变经济发展方式为主线，深化改革开放，着力保障和改善民生，促进经济长期平稳较快发展和社会和谐稳定。

胡锦涛表示，为此，中国将着重在以下四方面作出努力。

深化经济体制改革，改善商业投资环境。中国将加快建设法治政府和服务型政府，深化行政审批制度改革，减少政府对微观经济活动的干预，健全制约和监督机制，推动政府服务朝着更加规范有序、高效便民、公开透明的方向发展。中国将继续优化公共服务和管理，不断完善市场体系，为国内外投资者提供公平、稳定、透明的投资环境。

大力发展绿色经济，提高生态文明水平。预计“十二五”时期，中国环保产业将继续快速增长。2015年环保产业总产值有望超过2万亿元人民币。2011年至2015年，中国环保投资将达3.1万亿元人民币，较过去五年翻一番。中国将绿色产业和节能环保产业作为吸收和利用外资的重点领域，旺盛的绿色需求和优良的投资环境将为各国尤其是本地区企业提供广阔市场和巨大投资机遇。

加强知识产权保护，推进创新型国家建设。中国将以知识产权保护为基础，以自主创新、重点跨越为核心，大力提高科技创新能力，加快建立以企业为主体的技术创新体系。中国将积极推进创新型国家建设，引进海外高层次创新人才，努力实现从中国制造向中国创造的转变。

提高对外开放水平，积极参与全球经济治理和区域合作。中国将在更大范围、更广领域、更高层次上推进对外开放，实行更加积极主动的开放战略，以开放促发展、促改革、促创新，继续履行所作承诺和应尽义务。中国将坚持进口和出口并重，在稳定出口的同时更加注重扩大进口，坚持吸收外资和对外投资并重，在稳定和扩大吸收外资规模的同时更加注重中国企业到海外投资。中国将推动国际经济体系改革，促进国际经济秩序朝着更加公正合理的方向发展。中国将加强同主要经济体宏观经济政策协调，在国际经济金融组织中发挥更大作用。中国将加快实施自由贸易区战略，加强同主要贸易伙伴的经济联系，深化同其他新兴市场国家和发展中国家的务实合作。

靴子落地 新华人寿 A 股融资不及 50 亿[经济观察报]

11 月 11 日晚，市场传闻已久的年内三大 IPO 之一新华保险预披露了招股书。

出乎市场预期，采取“A+H”发行方式的新华人寿，其两地的发行比例没有“对半开”，而是 H 股的发行规模远超过 A 股；其 A 股融资规模不超过 50 亿。

该招股书显示，新华保险发行前总股本 26 亿元，本次计划发行 A 股不超过 15854 万股，占 A+H 发行后总股本的 5%。与此同时，新华保险还将发行约 3.58 亿股的 H 股，如果 H 股的超额配售选择权获得全额行使，那么 H 股发行规模约为 4.12 亿股，占 A+H 发行后总股本的约 13%。按照此发行计划，新华保险将成为首家采取 A+H 发行方式的保险公司。

值得注意的是，新华保险在其招股书中披露上市后具体的分红政策，这在保险公司 A 股 IPO 中尚属首次。这也使得新华保险将成为换届后证监会完善上市公司分红机制的首批践行者之一。

记者就市场普遍关注的新华保险融资规模问题采访了相关市场人士，该人士表示，按照目前 A 股市场中其他三家保险公司的估值水平，新华保险发行约 1.6 亿股，融资规模甚至不及 50 亿元，将远远小于此前市场预期的近 200 亿元，仅相当于一只融资规模较大的中小板股，并不会对 A 股市场资金面构成明显压力。

另外，从新华保险作为业内巨头的体量和有限的股本规模对比来看，具备“大马拉小车”之势，可谓“绩优小盘保险股”，在上市后很有可能受到资金的追捧。因此，该人士将新华保险招股书的预披露比喻为“靴子落地”，认为这将大大缓解此前市场对新华保险 IPO 巨额融资的担忧，目前 A 股的“小阳春”行情极有可能在此带动下获得延续，甚至刺激上涨行情。

据了解，新华保险此次 A 股发行规模出乎意料的原因包括价和量两个方面的因素。一方面，今年三季度，特别是 9 月份以来，受境内外资本市场波动的影响，保险股跌幅明显，目前中资保险股的估值水平很低，因此对新华保险预计的发行价格也产生了很大影响；另一方面，本次新华保险最终确定的 A 股发行比例也大大低于市场预期。

一位接近新华保险本次 IPO 项目运作团队的人士称，新华保险近年来业务快速增长，2010 年保费收入市场份额跻身行业前三，2011 年 1-9 月市场份额进一步攀升。但由于历史原因，公司长期以来面临偿付能力不足的困扰，距离保监会要求的偿付能力充足率达到 150% 的二类监管要求仍然有较大的差距，因此希望通过本次 A+H 两地 IPO 一举解决偿付能力问题，推动公司业务持续健康快速发展。

据悉，此前新华保险在论证两地发行比例的过程中，一度倾向于两地发行比例尽量“对半开”。但近期 A 股市场投资者对于大盘股密集发行颇为担忧，新华保险最终降低 A 股发行比例，相应调高 H 股发行比例。

此外，吸引投资者眼球的是，证监会完善上市公司分红政策机制的新精神在新华保险的招股书中也有所体现。与商业银行不同，过往的三家保险公司 A 股招股书均没有具体的红利分配比例。

上述人士表示，对于新华保险缩减 A 股发行规模以及明确上市后的分红机制，或许会“惠人达己”，燃起 A 股投资者对这一绩优“小盘股”的热情。

“裸卖”不可行 外管局放行外汇卖出期权[21 世纪]

境内外人民币汇率“倒挂”持续之际，国内外汇衍生品业务进一步放开。11 月 11 日，国家外汇管理局宣布推出外汇期权组合业务，即企业可以在银行同时买入和卖出期权。

4 月 1 日，国内外汇市场正式开展人民币对外汇期权交易，企业可通过期权交易进行汇率避险保值，但为避免企业过度承担交易风险，规定只能从银行买入期权，不得卖出期权。不过，该业务推出半年多后，首批获得人民币外汇期权业务资格的商业银行不足 10 家，交易品种亦有限，国内外汇期权交易仍在较为初级的阶段。

在此基础上，外管局此次发布《国家外汇管理局关于银行办理人民币对外汇期权组合业务有关问题的通知》(下称《通知》)，推出了外汇看跌和外汇看涨两类风险逆转期权组合业务，均属于零成本期权组合业务。《通知》自 2011 年 12 月 1 日起施行。

外管局有关负责人表示，外汇期权相对于远期结售汇而言具有灵活性的优势。例如，出口企业可选择叙做远期结汇业务来避免外币贬值可能带来的损失，提前锁定成本且无需支付费用，但同时也不得不放弃外币升值可能带来的收益；而叙做期权业务在外币贬值时可选择行权，以约定价格结汇，外币升值时则可放弃行权，以市场价格结汇，但需要提前支付较高的期权费。

“所谓零成本期权组合，是指通过对期权的买卖组合，买入期权的期权费支出与卖出期权的期权费收入相互抵消，使保值的净成本为零或接近于零，从而既能获得保值的灵活性，又可降低交易成本。”他表示。

他指出，外汇看跌和外汇看涨两类风险逆转期权组合业务的最大特点，在于可以将潜在最大损失封顶，即市场主体利用此两类业务对未来的外汇收入或支出进行避险保值时，无论汇率向什么方向和多大幅度的变动，均可将结汇或购汇价格锁定在一个预先设置的区间内。

由于期权交易中卖方承担的风险远大于买方，卖方需要具备较强的风险管理能力，而从国际经验来看，限制客户“裸卖”期权是新兴市场经济体的普遍做法。“《通知》推出的期权组合业务通过对期权的买卖组合，赋予了客户在买入基础上卖出期权的权利，有利于降低客户单纯卖出期权的风险。”该负责人称。

与 4 月份推出人民币对外汇期权业务时一样，外管局强调客户办理期权组合业务必须坚持按需交易原则。“为防止大规模的纯粹投机交易，客户办理期权组合业务必须有贸易、投资等真实交易背景，银行应开展必要的真实性与合规性审核，确保符合套期保值原则。”上述负责人表示。

同时，他指出期权组合业务中客户从银行买入期权和向银行卖出期权是一个整体合约，避免客户“裸卖”期权。“客户卖出期权收入的期权费应不超过买入期权支付的期权费，防止客户因净收入期权费而过度承担风险。”

市场准入管理方面，他表示，凡取得银行间外汇市场和对客户人民币对外汇期权业务经营资格的银行，可以直接开办对客户期权组合业务，外汇局不设置新的市场准入管理。

刘明康：中资银行 60%利润应留存以对抗不可预期损失 [路透]

刚刚卸任中国银监会主席不久的刘明康表示，中资银行 60%的利润应该作为留存形成资本，以便于对抗不可预期的损失；他并认为，即使房价下跌 50%，银行风险亦是可控的。

刘明康周五在 2011 财新峰会上并指出，中国今年国内生产总值 (GDP) 增速可能放缓至略超 9%；明年取决于世界形势，如果还是目前状态，GDP 增速可能会降至 8%。

"我们必须加快改革，特别是结构性的改革，银行的不良贷款可能会上升，可预期的损失可以用银行的拨备来解决，不可预期的损失可以银行资本来消化。"他称。

他并透露，目前资本充足率中资大银行在 11.5%，小银行在 11.5-12%之间。

中国银监会数据显示，截至二季度末，中国商业银行不良贷款余额为 4,229 亿元，不良贷款率为 1.0%。其中，大型商业银行至 6 月末的不良贷款余额 3,030 亿元，不良率为 1.1%；股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行不良贷款率分别为 0.6%、0.8%、1.7%。

中国今年前三季度 GDP 同比增长 9.4%，其中三季度 GDP 同比增幅进一步放缓至 9.1%，不过环比则增长 2.3%。

刘明康并透露，截至到 9 月底，银监会清理和规范的地方融资平台贷款在 60%左右；而 2008 年以来银监会已进行三次涉及房地产的压力测试，即使房价下跌 50%风险也是可控的，银行有 100%的拨备覆盖。

不过他认为，如果抵押贷款的土地出现贬值，风险可能会增加，银监会已把这部分贷款纳入平台贷款的清理之列。

陈文辉：进一步发展保险业资本金补充机制 [财新网]

据财新网报道，保监会副主席陈文辉在 12 日举行的财新峰会上，用三句话概括今年保险公司偿付能力总体的形势。一是总体上看还是好的；二是形势很严峻；三是公司感觉压力非常之大。

今年三季度的数据显示，保险行业的偿付能力充足率比年初上升 0.25 个百分点；偿付能力不足的家数减少了，由原来的 6 家变成了 4 家，财险 2 家，寿险 2 家，总体是好的。但相当多的保险公司偿付能力的水平下降得很快。

"我们偿付能力监管有一些很强硬的监管措施，150%以下就要警戒了，有不少公司由过去的偿付能力 200%甚至 300%掉到 150%以下，下降的很快，甚至有一些大公司从来都是说很充足的，现在也面临可能不足的风险。"陈文辉说，"有一家保险公司的负责人告诉我，自从公司设立以来，后面没有让股东增过资，但是现在不行了，今年需要股东再次增资。今年对于资本补充的需求很强烈、很急迫。"

陈文辉表示，目前保险公司资本补充渠道非常窄，除了自身盈利积累，无外乎股东注资、公开上市，但公开上市是一个比较漫长的过程，再有一个就是发行次级债。这样的融资渠道与国外同业和国内的银行业相比，都还有差距。另外，流动性可能也是一个需要注意的问题，如果流动性较低，发债可能比较难，成本也会高一些。

陈文辉表示，下一步将会考虑完善整个保险业的资本补充机制，分为近期和长期。可以开拓的新渠道包括：发行次级债、提高融资工具流动性和探索境外市场发债融资等。另外财务再保险也是保险业一个独特的融资渠道。

“过去监管部门对财务再融资的防范心里过多，对怎么样规范的使用它讨论的较少。其实它这样一些工具的出现一定是有它内在的合理性。”陈文辉说。

但陈文辉同时强调：“打通资本补充渠道的前提是一定要进一步强化资本刚性约束，以此来其实防范行业的风险，在这个基础上再来做这个事。”

移动支付蛋糕诱人 两种标准目前仍将并存[上海证券报]

在上周举行的 2011 支付创新（中国）大会上，工信部电信研究院通信信息研究所副所长徐玉透露，移动支付的快速发展将给整个商业网络和结算系统带来新的机会，但也表示，13.56MHz 与 2.4GHz 两种标准目前仍将并存。

徐玉在会上表示，作为移动电子商务的基础，移动支付将给整个商业网络和结算系统带来重构。无论是电信运营商还是金融机构，都会有新的机会，关键是要找准定位，合作共赢。

各项数据显示移动支付的“蛋糕”将十分诱人。据工信部电信研究院预测，2011 年移动支付用户有望同比增长 139%，用户总量突破 8000 万。中国电子商务研究中心的数据也显示，到 2013 年，中国移动（微博）支付市场规模将超过 1500 亿元；未来几年，中国移动支付的年均增速将超过 40%。

不过，徐玉表示，目前近场支付还存在一些发展障碍，包括许可制度等行业壁垒，以及技术和设备的标准问题等。她还称，13.56MHz 标准与 2.4GHz 标准目前仍将并存，这是中国目前的现状。作为企业代表的国民技术（23.560, -0.81, -3.32%）副总经理刘晓宇也在会上介绍了公司技术研发的相关情况。

目前，近场移动支付是市场关注的焦点，包括电信运营商和金融机构在内的各方都在积极部署。中国移动研究院副院长杨志强表示，中国移动正在积极推动 NFC（近距离无线通讯技术），参加工信部及国际的相关标准制定。

2010 年，银联“手付通”大规模试点，预计年底前改造 POS 终端的银联卡商户数量将达 10 万家。今年 3 至 7 月，三大运营商相继成立了独立的支付子公司，包括电信的“天翼电子商务有限公司”、联通的“沃易付网络技术有限公司”以及移动的“中国移动电子商务有限公司”，并递交了第三方支付牌照申请。据中国电信（微博）上海研究院副院长钮刚介绍，目前牌照申请已经进入公示阶段。

钮刚表示，中国电信非常看好近场支付，未来将发挥多种支付方式相结合的特点；同时针对快速发展的移动电子商务市场，以小额收费、手机客户端、互联网支付为切入点，向合作方提供多渠道多账户的开放支付能力。

抗菌药管理办法即将出台 医院使用量须排名公示[上海证券报]

记者获悉《抗菌药物临床应用管理办法》（以下简称《办法》）已经完成了征求意见稿，进入最终修订阶段，并拟在近日出台。

上周末，卫生部医政司副司长赵明钢在接受媒体采访时表示，被称为史上最严厉的《办法》数易其稿，截至目前，已完成了向全社会征求反馈意见的工作，并进入最终修订过程。

赵明钢解释道，该版本之所以被视为历届最严厉的一个版本，是因为其明确提出了管理的指标，包括考核指标；抗生素的分线使用，包括卫生行政部门和医疗机构的责任和义务。《办法》还将对抗菌药物的使用率、使用量进行排名和公示，引入社会监督机制，督促和提高医疗机构抗菌药物的合理使用水平。

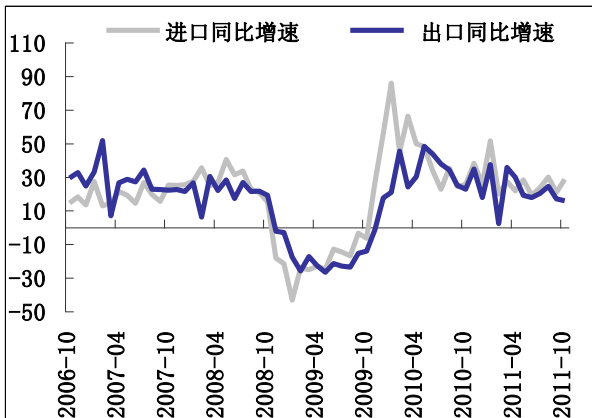
中国抗生素滥用现象值得重视。据统计，目前中国人均抗生素消费量在 138 克左右，而美国仅为 13 克，中美之间差距超过 10 倍。中国住院患者的抗生素使用比例超 70%，外科手术使用率接近 90%。

赵明钢表示，即将颁布的《办法》对医院购入的抗菌药物数量进行了严格限定，并进一步明确医疗机构的负责人是抗菌药物使用管理的第一责任人。

有专家建议，对我国抗生素的上游企业在生产和销售环节加强管理，也能起到促进合理用药的效果。卫生部合理用药专家委员会委员肖永红向记者介绍，我国抗生素品种多、产量高，每年的产量都超过使用量；因此卫生系统在抗生素的监管方面只执行到使用环节是不够的，应对抗生素的研究、生产和销售、使用等各个环节都施行严格管理。

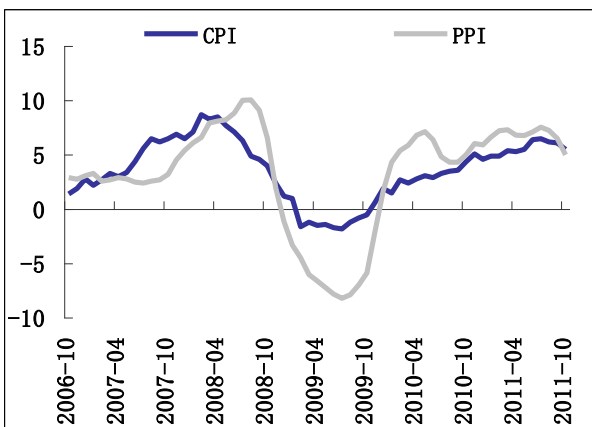
另据赵明钢介绍，未来我国要建立抗菌药物合理使用的长效机制，这样将便于社会和公众的监督，便于卫生行政部门的监管，也便于医疗机构的自律。

赵明钢还表示，从本月初开始的抗菌药物专项治理督导检查工作的初步调查来看，现在二级甲等医院在抗生素使用方面，确实取得了阶段性的成果。卫生部从 11 月 7 日开始在全国范围进行每年一度的医疗质量万里行和抗菌药物专项治理的督导检查工作。



最新评论时间:2011-11-11

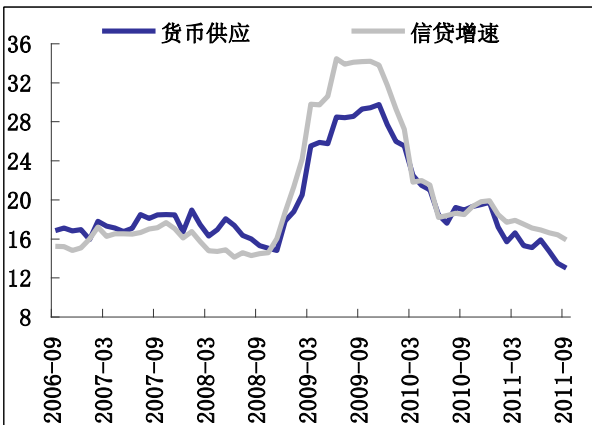
从一些领先指标和其他总量层面的数据进行推测,我们对未来一段时间的出口增长较为悲观。考虑到出口实际增速可能已经回落到10%以下,以及全球工业品价格同比回落的速度较快,也许在未来几个季度内我们有一定概率看到单月个位数的出口增速。



最新评论时间:2011-11-9

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

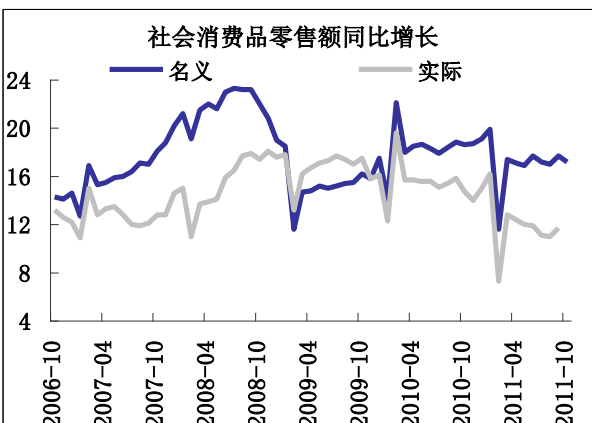
PPI层面的变化显示国内工业品价格压力消退已成趋势。如果延续目前工业品价格的趋势进行展望,我们预计下月PPI达到3.8%的水平。



最新评论时间:2011-11-14

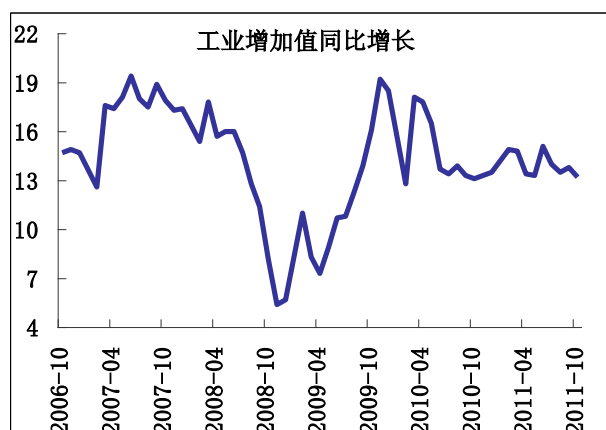
新增信贷高于预期,受政策定向微调的影响:10月份新增人民币贷款5868亿,高于5000亿的预期,主要原因可能在于月末针对小微企业和铁道部的贷款增加,因为从结构上来看,非金融企业部门短期贷款和中长期贷款增量均偏多(分别比9月份高出488亿和1637亿),而票据融资则继续压缩。

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



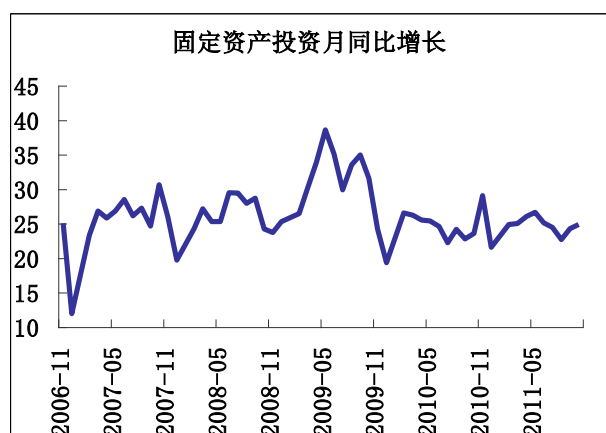
最新评论时间:2011-11-11

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



最新评论时间:2011-11-11

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



最新评论时间:2011-11-11

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

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

IPO 信息

日期: 2011-11-14

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
601928	凤凰传媒		50900.00		网下询价,上网定价	20111111	20111122	
002639	雪人股份		4000.00		网下询价,上网定价	20111109	20111118	
002636	金安国纪		7000.00		网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002637	赞宇科技		2000.00		网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002638	勤上光电		4683.50		网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002635	安洁科技		3000.00		网下询价,上网定价	20111104	20111116	
300277	海联讯	23.00	1700.00	3.91	网下询价,上网定价	20111104	20111114	
002633	申科股份	14.00	2500.00	3.50	网下询价,上网定价	20111102	20111111	

基金发行信息

日期: 2011-11-14

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

160619	鹏华丰泽分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111114
700002	平安大华深证300指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型	3.00	20111114
161219	国投瑞银新兴产业混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111110
165513	信诚全球商品主题证券投资基金	契约型开放式	混合型	3.00	20111109
160808	长盛同瑞中证200指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111107
150053	长盛同瑞中证200指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
110035	易方达双债增强债券型证券投资基金	契约型开放式	增强债券型	3.00	20111107
070027	嘉实周期优选股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20111107
166401	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111107
150054	长盛同瑞中证200指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
150062	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111107
150056	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
150063	浦银安盛增利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111107
164209	天弘丰利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111107
150055	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型	3.00	20111107
110036	易方达双债增强债券型证券投资基金	契约型开放式	增强债券型	3.00	20111107
161819	银华中证内地资源主题指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型	3.00	20111107
150061	鹏华丰泽分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20111102
310518	申万菱信可转换债券债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111101
080010	长盛同禧信用增利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111031
080009	长盛同禧信用增利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20111031

增发信息

日期: 2011-11-14

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
002234	民和股份	19.30	4352.33	8.40	定向	20111114	20111108	20121115
002126	银轮股份	16.31	2900.00	4.73	定向	20111110	20111104	20121112
600801	华新水泥	14.01	12809.99	17.95	定向	20111110	20111108	20121108
000603	ST盛达	7.54	36462.62	27.49	定向	20111108	20111018	20121109
002011	盾安环境	11.30	8550.00	9.66	定向	20111108	20111103	20121109
002020	京新药业	18.30	2478.14	4.54	定向	20111107	20111102	20121108
000876	新希望	8.00	90529.81	72.42	定向	20111103	20111014	20121105
002185	华天科技	11.12	3290.00	3.66	定向	20111103	20111025	20121105
002253	川大智胜	28.81	1214.85	3.50	网上网下定价	20111103	20111107	
600886	国投电力	6.23	35000.00	21.81	网上网下定价	20111103	20111107	
430075	中讯四方	5.00	600.00	.30	定向	20111102	20111101	20121101
000799	酒鬼酒	20.10	2187.90	4.40	定向	20111101	20111026	20121102

增发预案信息

日期: 2011-11-14

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

600425	青松建化	定向	26200.00	董事会预案	20111112	本次非公开发行股票价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价 15.03 元/股的百分之九十，即发行价格不低于 13.53 元/股。
600885	*ST 力阳	定向	32289.55	董事会预案	20111112	本次发行的发行价格不低于定价基准日 20 个交易日股票交易均价，即不低于 7.33 元/股
002109	兴化股份	定向	13500.00	董事会预案	20111110	本次非公开发行股票的定价基准日为公司第五届董事会第十次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即 9.75 元/股。
600372	中航电子	定向	12383.38	董事会预案	20111110	本次非公开发行的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即本次非公开发行价格不低于 27.44 元/股
002160	常铝股份	定向	11800.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行股票的定价基准日为公司第三届董事会第十次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即发行价格不低于 10.65 元。
002272	川润股份	定向	5500.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第十六次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 9.25 元/股。
600234	ST 天龙	定向	7716.05	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第五届董事会临时会议决议公告日（2010 年 11 月 10 日），发行价格为 6.80 元/股，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十。经 2010 年度分红派息后，发行价格修改为 4.86 元/股
002029	七匹狼	定向	5300.00	董事会预案	20111108	本次发行定价基准日为公司第四届董事会第十五次会议决议公告日（2011 年 11 月 8 日）。本次发行股票的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即 34.27 元/股（发行底价）。
002197	证通电子	定向	5000.00	董事会预案	20111108	本次非公开发行股票发行价格不低于公司第二届董事会第十七次（临时）会议决议公告日（2011 年 11 月 8 日）前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 11.95 元/股。
600351	亚宝药业	定向	7704.80	董事会预案	20111107	本次发行股票的发行价格为 6.11 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。
600363	联创光电	定向	7953.00	董事会预案	20111107	发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即 8.00 元/股。
600735	新华锦	定向	6300.00	董事会预案	20111107	定价基准日为公司第九届董事会第十三次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即为 11.41 元/股。
000597	东北制药	定向	15000.00	董事会预案	20111102	本次非公开发行股份的价格为不低于定价基准日前 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

002379	鲁丰股份	定向	8000.00	董事会预案	20111102	<p>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%,经计算价格不低于 8.8565 元/股。</p> <p>公司本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会 2011 年第七次临时会议决议公告日 (2011 年 11 月 02 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 90%，即发行价格不低于 10.14 元/股</p>
600277	亿利能源	定向	24300.00	董事会预案	20111101	<p>本次非公开发行股票的发行价格不低于公司第四届董事会第二十四次会议决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即 12.55 元/股。分红调整价格下限为 12.25 元/股</p>
600673	东阳光铝	定向	15000.00	董事会预案	20111101	<p>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 90%，即不低于人民币 9.87 元/股</p>
000906	南方建材	定向	10060.00	国资委批准	20111031	<p>本次非公开发行的定价基准日由公司第四届董事会 2011 年第三次临时会议决议公告日 (即 2011 年 4 月 26 日) 调整为公司第五届董事会第二次会议决议公告日 (即 2011 年 10 月 31 日)。本次非公开发行的定价原则为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 7.75 元/股。</p>
300157	恒泰艾普	定向	699.10	董事会预案	20111031	<p>价基准日为本次重大资产购买的首次董事会决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即为人民币 42.34 元/股。</p>
600261	阳光照明	定向	5900.00	董事会预案	20111031	<p>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交易均价的 90%，即本次非公开发行价格不低于 15.72 元/股</p>

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本晨会纪要（以下简称“纪要”）仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本纪要而视其为本公司的当然客户。

本纪要由各相关分析师基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本纪要所载的信息、资料、建议及推测仅反映相关分析师于本纪要发布当日对相关事项的初步判断，本公司保留修改、变更本纪要中任何内容的权利。需要提请客户特别注意的是，在本纪要中载明的任何内容都不代表本公司正式完整的研究观点，一切须以本公司向客户正式公开发布的研究报告完整版本为准。

本纪要中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动一切正是在不同时期，本公司可能撰写并发布与本纪要所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本纪要所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本纪要所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有纪要中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，特此提请客户充分注意。客户不应将本纪要为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本纪要可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本纪要中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本纪要不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本纪要版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本纪要的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本纪要进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% 至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		