

报告日期 2011-11-22

今日焦点:

- 【策略评论】 策略数据周报（2011年11月21日）
- 【行业评论】 煤炭电力数据周报
- 【公司评论】 棒杰股份(002634): 无缝针织高端制造商
- 【公司评论】 银江股份调研纪要: 全年订单增长约50%，股权激励获批可能成为催化剂

财经要闻:

- 中国确认将对战略产业投资1.7万亿美元--美商务部长[路透]
- 发改委反垄断调查或搁浅 广电呼吁彻查[21世纪经济报道]
- 民用电价气价生变 阶梯计价方案确定[21世纪经济报道]
- 1-10月全国新增火电装机规模同比下降 核电投资增长26.2%[路透]
- 我国攻克盐湖低品位钾矿开采技术难题[新华网]
- 商务部: 实施积极的机电产品进口促进战略[中国证券报]
- 10月新增外汇占款负增长[新华网]

近日出版的报告:

- 行业数据产品 资产管理与托管银行 《信托行业数据周报(2011年11月21日)》
- 公司快报 天士力 《天士力: 携手国际CRO, 推动复方丹参滴丸FDAIII期临床》
- 公司快报 首钢股份 《首钢股份: 千呼万唤始出来》
- 行业动态分析 有色金属 《有色金属行业周报: 投资需求: 黄金实体需求的重要驱动力》
- 金融工程定期报告 《融资融券周报(20111114-20111118)》
- 行业数据产品 有色金属 《有色金属行业数据周报(2011年11月21日)》
- 行业数据产品 钢铁 《钢铁行业数据周报(2011年11月21日)》
- 公司快报 五粮液 《五粮液: 关注未来发展战略和方向》

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2609.69	0.12%
上证综指	2415.13	-0.06%
上证180	5509.27	0.10%
上证50	1919.17	0.04%
深圳综指	1031.50	0.00%
深圳100	3630.96	0.14%
中小板指	5896.07	0.23%

晨会联系人

范妍

021-68765053
执业证书编号

高级策略分析师 晨会纪要编辑

fanyan@essence.com.cn
S1450511020012

【宏观策略评论】

策略数据周报（2011年11月21日）

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

本周公布的央行第三季度货币政策报告显示：9月份金融机构对非金融企业及其他部门贷款利率总体保持上行走势。一般性贷款的加权平均利率为7.8%，较6月份上升0.44个百分点。三季度一般性加权贷款利率与法定贷款利率的利差为1.24%，二季度为1.05%，一季度为0.79%。如果用一般性加权贷款利差来衡量实体经济资金的松紧，市场整体资金紧张的态势并没有缓解，也反映出市场的反弹仍主要来自于投资者对资金面改善预期。不过三季度的金融机构超额准备金率为1.4%，高于6月底时的纪录低点0.8%，首次出现回升。

观察历史数据，股票市场估值上升通常对应着加权贷款利差出现实质性的下滑，即实际的货币投放要高于实体经济资金需求，股市资金面开始活跃。而国债收益率同股票市场的资金面并不存在完全一一对应的关系。例如2004年国债市场的底部比股票市场的底部早6个月出现。而且我们认为，靠实体经济需求下滑带来的流动性宽松是一个非常缓慢的过程。在没有看到银行负债成本与实际贷款利率下降的情况下，股票市场的行情还只能围绕“流动性改善预期”展开。另外本周几个欧元区主要成员国国债收益率均出现不同程度上升，“欧债问题”还将有所反复。

我们判断，从今年四季度至明年上半年在利率重置的背景下，市场的反弹仍可能会多次出现，但整体幅度有限。需要注意大盘股发行节奏以及明年1月份春节因素对于资金面的影响。经济和通胀的调整幅度缓慢意味着流动性放松的时点延后，因此，我们认为对经济不敏感的部分非周期行业龙头和高股息且盈利增长稳定的股票，已经见到了底部。而在非周期行业中，我们相对看好种子、生物医药、医疗器械、军工等符合长远发展前景的行业。对于周期股而言，只有在政策出现实质性放松（比如下调存款准备金率、放松地产调控）的情况下，周期股才可能出现脉冲式上涨行情。

【行业公司评论】

煤炭电力数据周报

张龙 021-68766113 zhanglong@essence.com.cn

大同动力煤坑口价连续八周保持不变；主要城市动力煤价格基本保持不变，仅西北地区榆林动力煤上涨6.7%，铜川长焰混煤上涨1.8%；由于近期下游电厂库存处于高位，加之沿海地区经济形势开始放缓，全社会用电量有所回落，造成了沿海煤炭市场弱势运行，秦皇岛品种价格两个多月内首度出现下降，跌幅在2%以内。

相关价格方面，天津港二级冶金焦价格下降3.8%，美国天然气价格下降7.9%，BRENT原油价格下降5.4%。

国外价格方面，澳大利亚BJ动力煤价格下降2.6%，10月份煤炭出口量仅79万吨，同比大幅下降35%，进口量同比上升28%，国外价格的下降将会增加国内煤炭的有效供给，一定程度上抑制国内煤价上涨。

库存与海运费方面，直供库存总量继续增加，秦皇岛库存大幅上升 17%；由于铁路运力恢复及下游电厂煤炭储备充足，下游客户采购积极性不高，秦皇岛沿线运价指数连续七周出现下调，秦皇岛至运价指数跌幅在 3% 以内。

焦煤方面，价格基本保持不变。

三峡入库流量跟踪，十一月份，三峡入库流量为 12505 立方米/秒（均值），同比大幅上升 63%。

棒杰股份(002634)：无缝针织高端制造商

赵梅玲 021-68765110 zhaoml@essence.com.cn

无缝针织高端制造商：浙江棒杰数码针织品股份有限公司是全球第四、国内第二的无缝针织制造商，产品 90% 外销，2010 年直接出口欧洲和美国市场收入占比分别为 49% 和 24%。公司主要通过 ODM 和 OEM 方式，为国外服装零售商和品牌商提供无缝针织产品，多项产品在全球市场具有很强的竞争力。

完整产业链，规模优势初显：经过近十年的发展，公司初步形成了从包覆纱制造、无缝服装生产到全球化销售的完整产业链；目前拥有 360 台 Santoni 的无缝针织设备（针筒直径覆盖 12 英寸到 18 英寸），产能在国内仅次于美邦纺织，位列全球第四名，规模优势明显，为公司开发客户提供产能保障。

客户群优质稳定：公司与 C&A（欧洲著名服装零售连锁）、ALDI（欧洲大型连锁超市）、MAG（美国大型服装采购商）、ZEEMAN（荷兰专业服装零售连锁）、NKD（欧洲专业服装零售连锁）、Kik（欧洲专业服装零售连锁）、Winds（香港大型运动品牌服装采购商）等国外大型服装零售商或采购商建立了良好的业务合作关系，并为 PUMA、C&A、M&S 等多个国际知名服装品牌提供无缝服装设计服务及系列产品，订单和毛利率保持稳定，降低国际贸易风险。

研发水平行业领先：公司拥有独立的技术团队和市级企业研究中心，研发水平行业领先，并参与制定无缝行相关标准，报告期内研发费用占营业收入的比重在 4% 左右，领先同类企业。

募投项目主要用于产能扩张：公司本次 IPO 拟发行 1670 万股，募集资金主要用于年产 2000 万件高档无缝服装技改扩建项目。项目建成后，预计产能将增加 80% 以上，且中高档占比持续提升，为公司客户拓展提供产能支持。

建议询价区间为 13.40-17.10 元：我们预计 2011-2013 年营业收入和净利润的年复合增速分别为 30% 和 29%，按 IPO 后总股本 6670 万股全面摊薄后的 EPS 为 0.74 元、1.08 元和 1.26 元。参考目前 A 股同类上市公司估值情况，给予公司 2011 年 20-25 倍左右的 PE 估值水平，对应上市首日的价格区间为 14.9-18.6 元，建议询价区间为 13.4-17.1 元。

风险提示：以下因素有可能导致公司业绩低于我们预期：（1）产能释放遭遇欧美消费放缓；（2）国产无缝针织设备突破，设备壁垒降低。

银江股份调研纪要：全年订单增长约 50%，股权激励获批可能成为催化剂

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

1、2011 年订单任务同比增长 50%，预计将顺利完成

2011 年，公司新增订单的任务是同比增长 50%，完成问题不大。2010 的新增订单任务是 10 亿，结果完成 10.2 亿，流转到今年的订单约为 4 个亿。

今年订单任务结构中，智慧交通占比近 50%，智慧医疗占比近 30%，智慧建筑占比约 10%。

2、智慧交通：对明年的前景持谨慎乐观的态度

上半年，公司对 2012 年的智慧交通市场很乐观，但到了下半年，公司发现由于地方财政困难，可能明年在智慧交通方面的投入会减少。

关于智慧交通的投入，政府给了三句话：

- (1) 交通作为民生最重要的事情之一，会继续加大投入
- (2) 从民生投资角度看，砍尾不砍头（即砍掉不重要的投入，保留重要的方面）
- (3) 如果地方财政同比减少，交通的减少幅度可能差不多，不会像其他领域减少那么多

目前，公司对明年智慧交通市场持谨慎乐观的态度，一方面由于投入可能会减少，另一方面地方财政困难可能会影响回款。但是，这种市场环境可能对公司是机会，公司银行授信 2 个亿，加上如果明年可以启动再融资，公司的资金压力相对较小。相反，会有很多小公司顶不住，从而能和他们拉开差距。

3、智慧医疗：医院不差钱，公司新增两项业务

三甲医院和其他大医院丝毫不受地方财政困难的影响，所以公司不担心医院的回款。

目前，公司除了无线临床这一存量业务外，又新增了两块业务：

- 1、区域医疗：这是未来公司的重点方向之一，上半年还没有收入，但到 10 月底就有 800 万元的收入。预计未来签大单（超过 1000 万元）的可能性很大
- 2、电子病历：这是以后医疗信息化的方向，是医院的核心业务。目前公司已经获得了邵逸夫医院一期和高邮中医医院的电子病历订单。公司的目标是把电子病历的产品做好，由于公司在浙江邵逸夫系医院的优势很大，这些医院的电子病历项目都有望拿下。

目前公司还在探索远程医疗业务，但这块的商业模式没有找到。未来，公司在智慧医疗领域的业务将聚焦于区域医疗和电子病历两块，对于 HIS、CIS 等医院信息系统，公司目前没有计划参与。

3、智慧建筑：可能加大高端酒店智能化业务投入

在公司的长期规划中，智慧建筑不是业务重点，所以近年来占比在下降。但是，公司观察到，由于未来国内四星及四星以上酒店增长会比较快，并且高端酒店智能化业务毛利率相对较高。未来公司可能在高端酒店智能化这块加大投入力度。

4、股权激励有望在年底前获批

目前，由于公司在招股书里提及的将股份公司搬迁到新的办公楼，与集团公司分开这一工作尚未完成，延误了股权激励的获批进度。公司目前正在大力推动，预计年底前有望获批。

5、正在酝酿再融资方案

创业板再融资的细则尚未出台，但公司观察到有两个乐观现象：1、立思辰增发收购获批；2、公司与监管部门沟通得知今年年底或明年年初细则有望出台。目前，第一批上市的 28 家公司募投资金都用的差不多了，大多有再融资的需求。

目前，公司已经在云再融资方案，可能会包括一些三四线城市智慧城市的试点项目，以及投资和并购的项目。

明年，如果再融资细则出台了，公司可能会选择市场环境比较好的时候启动再融资。

6、部分小非已完成减持

蓝山投资已经全部减持掉了，INTEL 减了一部分，浙江省科技风险投资减了一部分，在任高管基本没减，杨增荣减了一部分，张岩基本没减。

7、人员稳定增长，全国布局基本完成

目前，公司员工人数不到 800 人（包括并购的公司在内），总公司的员工数量在 400 人左右。公司的全国布局已经基本完成，所以未来销售费用和管理费用的增速应该不会超过收入增速。

8、股权激励获批可能成为股价表现的催化剂

公司重点发展的智慧交通和智慧医疗业务都是国家重点投入的行业，十二五期间将保持高景气度。公司已经在业内树立了较高的品牌知名度，近期更是荣膺中国软件与信息技术服务业最具价值品牌称号。

我们认为，公司的业绩增长比较稳定。并且，作为纯正的物联网概念股，涉及车联网、医疗信息化等重要题材，可以享受一定的估值溢价。我们下调公司 2011-2013 年 EPS 至 0.36、0.6 和 0.94 元。维持 20 元的目标价。公司业绩释放动力将取决于股权激励进展，股权激励获批可能成为公司表现的催化剂。

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

中国确认将对战略产业投资 1.7 万亿美元—美商务部长[路透]

美国商务部长布兰森周一向记者表示,中国已向到访美国官员确认,未来五年计划对战略性产业投资 1.7 万亿美元。

尽管 1.7 万亿美元投资不可能全部来自财政资金,但中国方面对此的确认,表明了政府力图让增长动力向清洁和高科技产业转变的决心。

布兰森称,中国国家副总理王岐山表示在清洁和高科技行业的发展过程中,美国及其他国家企业,将和中资企业一样享有同等机会。

他们正在成都出席中美商贸联委会会议。

中国的战略新兴产业包括节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等。

发改委反垄断调查或搁浅 广电呼吁彻查[21 世纪经济报道]

国家发改委针对电信、联通的反垄断的调查,或出现戏剧性变化。

11 月 21 日,有媒体引用未具名消息源称,中国电信和中国联通公司在与发改委充分沟通后,有可能达成和解协议,两家公司认错并承诺整改,国家发改委将中止针对这两家企业在宽带接入上的反垄断调查。

记者未能联系到国家发改委和电信运营商对此置评。广电总局通信司一位不愿具名的人士告诉记者,工信部正在撮合三大运营商的合作,希望中国铁通能取消此前的举报,同时工信部方面也与发改委在沟通,但对于是否中止反垄断调查不置可否。

广电总局科技司有关人士告诉记者,“反垄断调查以消费者利益为出发点,应该调查到底,而不应该是部门利益的协调和博弈。”

广电方面希望彻查是有自己的理由的。除了之前表示出积极配合发改委反垄断调查的态度外,广电总局也拨响了自己的算盘:一是要争取尽快得到发展宽带业务的基础互联网运营商资格,二是开始将矛头聚焦于中国电信,同时希望得到中国移动甚至中国联通的支持。

然而工信部则希望促成三大电信运营商的和解来一致对外。11 月 20 日有媒体报道称,工信部的“686 号文”将在今年年底到期,这意味着中国移动可能获得基础网络运营商的牌照。21 日,上海电信光网突击提速 10 倍。

对于广电来说,这是其不愿意看到的结果。因为联合中国移动,争取获得基础网络运营商的资格是非常关键的。过去三年广电宽带用户增速已经下降到 5%以内。“这才是广电积极参与反垄断调查的主要原因。”权威调研机构中广研究分析师熊飞告诉本报记者。

被动的广电宽带

广电宽带的经营状况已非常不容乐观。

根据中广研究提供的数据，到 2011 年 6 月广电宽带用户数量达到 412 万户，在 6570 万双向覆盖用户中渗透率大约为 6.3%，在 1 亿数字电视用户中的渗透率大约为 4.1%。其中广电宽带的用户分布是极不平均的，用户数量超过 10 万的只有四个城市，分别是深圳的天威视讯、杭州华数、上海东方有线和陕西广电网络，用户最多的天威视讯也只有 32.3 万户。

事实上，广电运营商在有线宽带业务上，一直是在政策夹缝中生存。1999 年，国务院办公厅出台 82 号文件，将广电系统置于互联网业务之外。

电信联通反垄断案悬念 广电呼吁彻查

部分地方广电运营商因此只能曲线前进。天威视讯的宽带业务发展与经济特区深圳的政策相对灵活有关，杭州华数则干脆将中国网通拉进了自己的合资公司，而广州珠江数码的珠江宽频业务得以发展，主要是因为广州电信本身就拥有珠江数码 22.5% 的股权。

天威视讯有关人士表示，与处于垄断地位的电信运营商相比，“广电宽带必须用低价来与其竞争，目前广电宽带的月平均费用只有 50-70 元，与电信方面相去甚远。”此外，所有的广电运营商还要承受高额的网间结算等费用。

对于广电宽带来说，2009 年开始的联通、电信的宽带升级则让其陷入了更大的危机中。

记者了解到，在反垄断调查事件曝光后，中国电信一方面在争取舆论的支持，一方面在上海等核心城市提前开展了宽带升级计划，将 2 兆带宽用户免费提速到 4 兆，而 4 兆带宽用户则提到 10 兆并免费赠送 10 兆 IPTV。

就 11 月 21 日上海电信光网提速一事，上海电信市场部有关人士低调回应：“这是我们光网城市计划按步骤推进的结果，不是针对反垄断调查的应急措施，未来还将继续提速来满足用户需求。”

天威视讯有关人士指出，“对于广电宽带来说，带宽和国际互联网出口的租赁费用是最大的成本，现在电信宽带基本上是免费升级到 4 兆，接下来还要升级到 8 兆、12 兆，采用光纤的要达到 30 兆甚至更高，而广电要跟随升级意味着带宽租赁费用要翻番，但是价格却不能有大的增长。”

三网融合研究专家、融合网主编吴纯勇表示，“广电宽带的价格除非比电信的要低 30% 以上才有竞争力，现在电信、联通都将 ARPU 值更高的 3G 资费来弥补宽带业务，加上免费赠送的 IPTV 等增值业务，广电宽带面临着前所未有的生存压力。”

矛头对准中国电信

对于各方面的垄断指责，工信部通信司有关人士表示，“基础运营商牌照是工信部按照国务院安排来接管的，发给（电信、联通）两大运营商是为了互联网的安全可控，而两大运营商与第三方机构接触完全是按照市场行为来操作的，所以不存在垄断的问题。”

广电总局科技司有关人士表示，“过去十年来我国对互联网的监管思路一直是保护国有垄断企业，以入世、信

息安全、扫黄打非为理由，抬高接入市场准入的门槛，然而电信运营商将国家利益变为部门利益进行市场寻租获得巨额收益，但是同时互联网上的信息安全等都没有处理好，而在信息安全领域广电是专家。”

记者了解到，相对于中国电信在宽带业务上强势增长（上半年净增 1200 万户），中国联通前三季度宽带收入只增长了 2.5%，其实在电信运营商也存在着差异。

对此上述广电人士表示，“其实联通不应该是这次反垄断的主角，重组后的联通自身经营情况也一般，在宽带市场占有率并不高，其收取的网间结算只有电信的 1/3，电信才应该是反垄断调查的绝对主角，关键是互联网牌照的放开。”

NGB 的两难境地

面对现有宽带业务的危机，广电方面其实一直希望推进现有网络双向改造，以及在全国范围推广平均接入速率超过 40M/秒的下一代广播电视网（NGB）的建设，然而与财大气粗的中国电信相比，广电在 NGB 网络建设的资金筹集和建设速度相差甚远。

广电总局科技司有关人士指出，“NGB 网络在上海已拥有可能覆盖 200 万用户的试验网，但是其他 11 个试点城市和地区的 NGB 网络建设却遇到了麻烦，那就是作为重要出资方的地方广电运营商都在持观望态度。”

对于地方广电运营商来说，从 2005 年开始的数字化整体转换已经让其背上了 5-7 年的沉重债务包袱，其寄望很高的付费互动电视、高清电视都没有取得实际进展，而其花费巨资改造的双向网络处于闲置状态。中广研究的数据显示，目前双向网络的整体利用率只有 10%左右，广电将 NGB 的希望放在了宽带上面。

根据 2010 年 7 月国务院发布的三网融合试点方案，符合条件的广电企业还可经营“基于有线电视网络提供的互联网接入业务、互联网数据传输增值业务”等。

对此广电总局科技司有关人士告诉本报记者，到目前为止，12 个 NGB 试点城市还没有一家广电运营商从当地的通信管理局获得相应的互联网接入运营牌照，“工信部方面一直采取拖延的战术，所以三网融合实质上没有任何进展。”

吴纯勇表示，“对于地方广电运营商来说，在没有获得基础网络运营商牌照的情况下直接投资 NGB，可能意味着更大的网络闲置，如果还采取租赁带宽和国际互联网出口的办法来发展下一代宽带，广电运营商更是无法竞争的，如果不建设 NGB 网络，现有的有线宽带用户也将流失。”

广电总局科技司有关人士表示，“在国家级有线网络公司成立前，让工信部向分散的地方广电运营商发放基础网络运营商牌照是不现实的，短期内我们也可以接受电信降低网间结算费用，将穿透流量合法化加快开放的做法。”

对于广电方面的说法，工信部上述人士表示，“三网融合的试点方案本来就不平等，现在电信的增值业务 IPTV 的脖子被广电卡住，却要将自己的业务完全向对方开放，这是不合理的调整。”

民用电价气价生变 阶梯计价方案确定 [21 世纪经济报道]

民用电价、气价即将生变。

“国家相关部门已经确定将在民用领域，实行阶梯电价与阶梯气价改革。”11月19日，接近国家发改委人士向本报记者透露。

这意味着，居民阶梯电价征求意见一年之后，即将付诸实践；而阶梯气价也将在地方试点基础上，推向全国。居民用电（气）将实行“阶梯累进计价”，对用户消费的电（气）量分段定价，资源价格随使用量增加逐级递增。

不过，这一改革仍是行政调控，政府仍未从资源产品定价领域退出。“能源领域改革，最迫切的是能源价格形成机制改革。目前，电力、油气产业仍然缺少灵活的、基于市场的定价机制。”上述人士称。

在价格改革的同时，能源管理体制亦应同步调整。例如，电价改革应与电力体制改革同步。但是，我国电力体制改革9年前启动，厂网分开后，并未建立竞价上网的市场机制，改革仍停滞半途。

阶梯电价 vs 分时电价

2010年10月，国家发改委公布《阶梯电价改革方案（征求意见稿）》，就电量档次划分提供了两个选择方案，每月超过基本用电量后，每度电提价不低于0.20元。不过，在通胀压力下，居民阶梯电价方案一直搁置。

今年5月份，发改委上调山西等15个省（市）统调火电企业上网电价，销售电价相应调整，但居民用电价暂未调整。目前，在通胀压力有所下降的背景下，全面调价方案再度提上日程。

城乡居民用电占全社会用电总量10%左右，2009、2010年分别占12.5%、12.2%。虽需求总量有限，但与民生息息相关。

中电联电力行业人士评价称，“阶梯电价属于计划经济票证管理模式，本意是‘劫富济贫’，用电量高者支付高费用。但是并不宜于国内电力结构调整，以及缓解电力峰谷差矛盾。”

中国电科院副总工程师蔡国雄则提出建议，“阶梯电价与分时电价结合使用。不宜单独推行形似节能，实际并不节能，也不能充分利用新能源的阶梯电价。”

“实行阶梯电价可以引导老百姓降低总体用电量，起到节电的作用。但不利于调节电力峰谷差，不利于引导居民考虑风电等新能源的特点，合理利用能源。”蔡国雄说。

分时电价是对一天不同时间段制定不同电价的方法。即在用电高峰时实行高电价，用电低谷时实行低电价。

蔡国雄说：“阶梯电价可以与分时电价找到结合点。”例如，夜间用电不计算在阶梯电价的基数中；在阶梯电价基础上降低夜间用电价格，同时提高峰值电价；在阶梯电价基础上考虑季节电价因素。

目前，江苏省已开始试点农村居民分时电价。试点地将逐步安装分时电表，试点居民在夜间低谷时段可享受优惠电价，价差约为0.20元/千瓦时。

地方燃气企业正择机上调气价

与阶梯电价类似，阶梯气价是指居民每年或每月超过天然气基本消费量后，执行高气价。上述接近国家发改委人士解释，“目前国内气价偏低，油气的比价关系不合理。随着进口气比例的提高，倒逼天然气价格上涨。”

此前，湖南、河南、河北等地已经开始试点施行阶梯气价。以河南郑州为例，居民月用气在 50 立方米以下时，气价为 1.9 元/立方米；超过 50 立方米后，超出部分按 2.2 元/立方米计算。

2010 年 6 月 1 日，发改委上调国产陆上天然气出厂基准价格，各油气田（含西气东输、忠武线、陕京线、川气东送）出厂（或首站）基准价格每千立方米均提高 230 元。

不过，在防控通胀的背景下，下游天然气销售价格并未随之调整。“目前，国内 CPI 有所回落，是理顺上下游天然气价格的时机。国家发改委原则上允许居民用气价格调整，但需要履行听证等相关程序。地方燃气企业正择机上调气价。阶梯气价是理顺天然气价格的方案之一。”燃气行业协会人士说。

近日，山西调整了晋中、吕梁、朔州等 3 市的天然气价格，每立方米平均上涨 0.16 元。

国家发改委公布的数据显示，今年 1-10 月国内天然气表观消费量 1041 亿立方米，接近去年全年消费总量，同比增长 20.4%。同期，国内天然气生产量 826 亿立方米，同比增长 6.6%；进口天然气约合 250 亿立方米，同比增长 86.5%。

1-10 月全国新增火电装机规模同比下降 核电投资增长 26.2% [路透]

中国电力企业联合会日前公布了《2011 年 1-10 月份电力工业运行情况简要分析》认为，尽管新增装机规模较去年同期上升，但新增火电装机规模仍在下降，在今夏和今冬来水不好、水电设备利用小时数大幅下降的情形下，无疑给未来用电缺口埋下隐忧。

根据中电联分析，总体来看，第三季度以来基建新增装机规模高于上年同期。今年截至 10 月份，全国基建新增发电产能（正式投产）6037 万千瓦，比上年同期多投产 366 万千瓦，主要是第三季度以来新增装机容量比上年同期多 330 万千瓦左右。但 1-10 月，全国火电新开工发电装机规模比上年同期减少 1322 万千瓦，其中火电新开工规模比上年同期减少 1443 万千瓦，同比下降 49.4%。10 月底，火电在建规模比上年同期减少 2122 万千瓦，同比下降 24.9%。尽管有日本核事故的负面影响，国内核电工程投资仍呈现增长局面。1-10 月，全国电力工程建设完成投资 5334 亿元，同比增长 8%。其中，核电投资同比增长 26.2%，而风电投资同比下降 14%。

根据中电联的统计，全国 6000 千瓦及以上发电设备容量以及火电设备容量同比分别增长 10.5% 和 9.1%，分别低于 1-10 月份发电量和火电发电量增速 1.8 和 5.2 个百分点，这表明电力设备装机容量的增速持续低于发电量增速，未来电力供需平衡将逐渐受到此因素影响。

与此同时，10 月份水电出力继续同比下降，水电设备利用小时为“十一五”以来同期最低水平。中电联数据显示，1-10 月份，全国规模以上电厂水电发电量 5175 亿千瓦时，同比下降 2.2%，2005 年以来同期首次出现同比负增长。在今冬来水形势持续偏枯情形下，冬季水电生产形势不容乐观。

据中电联分析，在火电装机增长放缓、水电“贡献”降低的双重因素作用下，今冬明春出现较大电力缺口的可能性将进一步提高。

我国攻克盐湖低品位钾矿开采技术难题 [新华网]

新华网西宁 11 月 21 日电（记者陈国洲）记者从青海省科技厅了解到，由中国地质科学院矿产资源研究所承担的国家“863”计划课题《青海别勒滩低品位固体钾矿液化开发的关键技术》项目日前通过验收。

这一项目成功研发出低品位固体钾矿多级暗道(渠)溶矿开采技术,对以往难采的部分钾矿可进行有效开发利用,对未来我国开发大面积低品位难采钾矿有重大意义。

青海别勒滩地区低品位钾矿的开采难度非常大。在项目实施中,研究人员提出了利用高镁溶剂替代高钠溶剂的方案,研发了“多级暗道(渠)溶矿开采技术”,为溶剂驱动溶矿提供了重要通道。这一科研项目实现了经济合理的固液转化,解决了低品位固体钾盐的液化开采难题。

据了解,我国是一个可溶性钾盐资源贫乏的国家。作为我国最大的钾肥生产基地,青海察尔汗盐湖的钾矿资源达5.4亿吨,但其中有2.96亿吨低品位固体钾资源因为技术缺乏,迄今没有利用。

商务部: 实施积极的机电产品进口促进战略[中国证券报]

商务部21日表示,将稳步实施积极的机电产品进口促进战略。今后5年,中国进口总规模有望超过8万亿美元,机电产品进口预计将达4万亿美元左右。

商务部数据显示,机电产品进出口占我国外贸总量的60%左右,占外贸增量的70%,是我国对外贸易的主要载体和重要组成部分,也是我国与发达国家及发展中国家产业互补性强、发展潜力大的大类商品。目前机电产品进口市场已扩展到202个国家和地区。

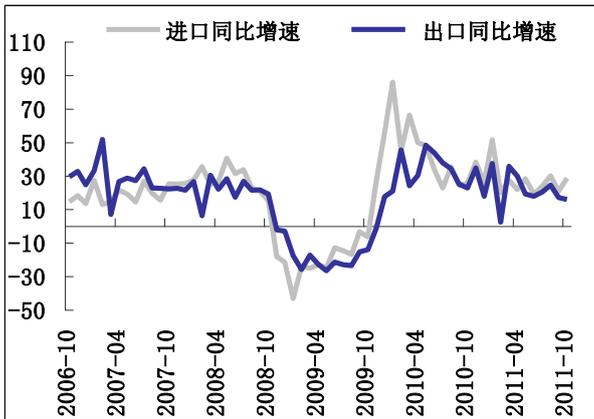
商务部表示,将会同其它部门实施积极的进口促进战略,充分利用国际国内两个市场、两种资源,扩大国际先进技术和关键设备、关键零部件进口,使机电产品进口更好地服务于贸易大国向贸易强国的转变,服务于创新型国家建设,发挥进口对推动我国宏观经济平衡和结构调整的重要作用。

商务部表示,将从四个方面稳步实施积极的机电产品进口促进战略。一是优化进口结构。完善现行相关进口政策,加大对先进技术和关键设备、关键零部件的进口支持力度,加大对引进消化吸收再创新的支持力度。鼓励增加自主主要贸易顺差国进口。大力支持战略性新兴产业关键技术和设备进口。二是进一步提高贸易便利化水平。减少进口环节和手续,提高进口的通关效率。三是积极开展贸易促进活动。行业商会、协会和进出口商会要积极组织企业开展贸易促进活动,解决企业进口需求,特别是有利于提高企业国际竞争力的进口需求。四是加强国际交流与合作,完善多双边高技术领域经贸合作机制。加大力度继续敦促美欧放宽对华民用高技术出口管制,扩大双边高技术贸易。加强知识产权保护,引导企业遵守和利用知识产权法律制度。

10月新增外汇占款负增长[新华网]

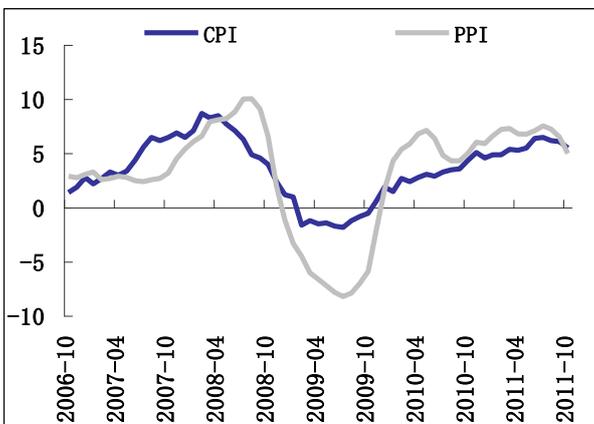
央行11月21日公布的初步数据显示,10月份中国新增外汇占款呈现负增长,净减少248.92亿元。

数据显示,截至10月末,中国外汇占款总额为254869.31亿元,而9月末为255118.23亿元。今年9月份外汇占款增加2472.63亿元,更早前的8月份则大幅增加3769.4亿元。



最新评论时间:2011-11-11

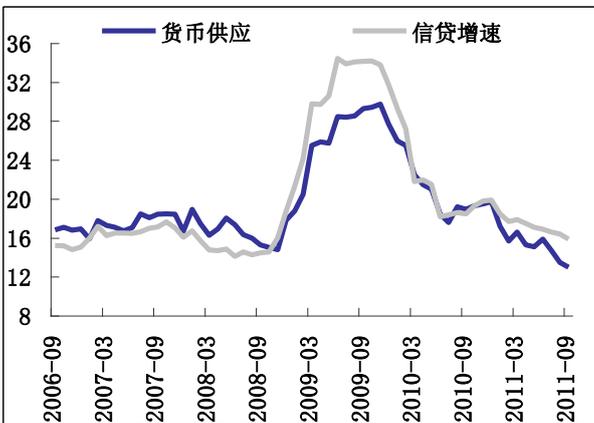
从一些领先指标和其他总量层面的数据进行推测,我们对未来一段时间的出口增长较为悲观。考虑到出口实际增速可能已经回落到10%以下,以及全球工业品价格同比回落的速度较快,也许在未来几个季度内我们有一定概率看到单月个位数的出口增速。



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%。

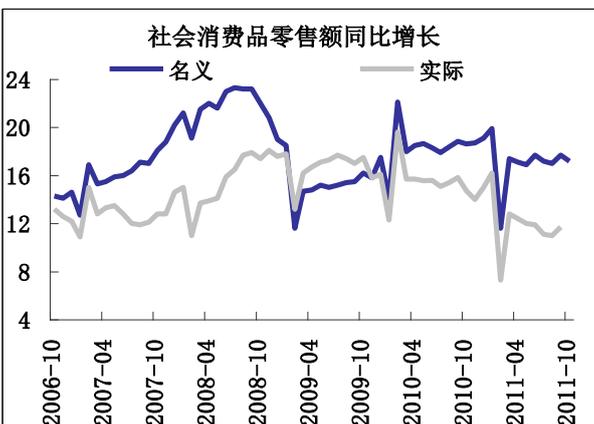
PPI层面的变化显示国内工业品价格压力消退已成趋势。如果延续目前工业品价格的趋势进行展望,我们预计下月PPI达到3.8%的水平。



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。



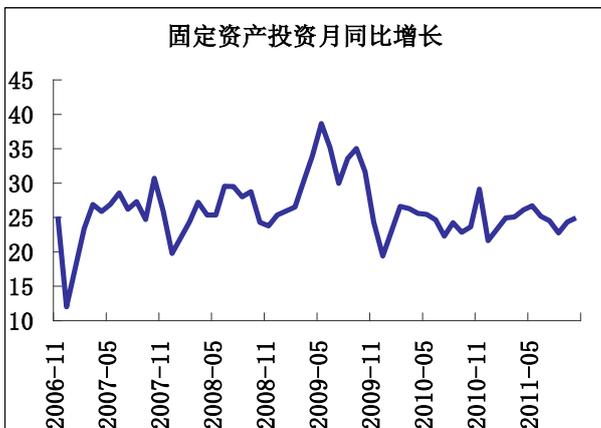
最新评论时间:2011-11-11

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: 2011-11-22

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
601336	新华保险		15854.00		网下询价,上网定价	20111122	20111207	
002641	永高股份		5000.00		网下询价,上网定价	20111118	20111130	
002634	棒杰股份		1670.00		网下询价,上网定价	20111117	20111125	
002640	百圆裤业		1667.00		网下询价,上网定价	20111117	20111130	
601928	凤凰传媒	8.80	50900.00	44.79	网下询价,上网定价	20111111	20111122	
002639	雪人股份	19.80	4000.00	7.92	网下询价,上网定价	20111109	20111118	
002636	金安国纪	11.20	7000.00	7.84	网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002637	赞宇科技	36.00	2000.00	7.20	网下询价,上网定价	20111108	20111116	
002638	勤上光电	24.00	4683.50	11.24	网下询价,上网定价	20111108	20111116	

基金发行信息

日期: 2011-11-22

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
040025	华安科技动力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111121
260116	景顺长城核心竞争力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111121
400015	东方增长中小盘混合型开放式证券投资基金	契约型开放式	混合型		3.00	20111121
530017	建信双息红利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111121
121010	国投瑞银瑞源保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型		3.00	20111121
100058	富国产业债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111116
410010	华富中小板指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型		3.00	20111115
040026	华安信用四季红债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111115
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

增发信息

日期: 2011-11-22

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
000709	河北钢铁	4.28	374182.24	160.15	网上网下定价	20111117	20111121	
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

增发预案信息

日期: 2011-11-22

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
002246	北化股份	定向	7100.00	董事会预案	20111122	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届第十三次董事会会议决议公告日, 不低于本次非公开发行股票定价基准日(董事会决议公告日)前20个交易日公司股票交易均价(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), 即发行价格不低于12.85元/股
600323	南海发展	定向	6042.00	董事会预案	20111122	发行的定价基准日为公司第七届董事会第六次会议决议公告日(2011年11月22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百分之九十, 即9.93元/股
300098	高新兴	定向	1905.17	董事会预案	20111121	发行价格不低于本次董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价, 即2011年8月16日至2011

					年 9 月 13 日期间公司股票的交易均价为 26.0924 元, 根据上述发行基准价计算原则, 确定本次发行 A 股的发行价格为 26.10 元/股	
000705	浙江震元	定向	4175.00	董事会预案	20111119	本次发行价格不低于 12.70 元/股, 不低于定价基准日 (即 2011 年 11 月 19 日) 前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。
000791	西北化工	定向	55800.00	董事会预案	20111119	本次拟向本次交易对方发行股份的价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日日本公司股票交易均价, 即 7.44 元/股。
000959	首钢股份	定向	300000.00	董事会预案	20111119	本次发行价格按定价基准日前二十个交易日日本公司 A 股股票交易总额除以交易总量计算的均价为 4.39 元/股, 扣除 2010 年度利润分配现金红利 0.10 元/股 (含税) 后, 本次发行价格调整为 4.29 元/股
600681	ST 万鸿	定向	31103.25	证监会批准	20111119	本次股票发行价格为 4.23 元/股 (最终以证监会核准的发行价格为准), 系按以下原则确定: 发行价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。
600343	航天动力	定向	8000.00	董事会预案	20111117	发行价格不低于定价基准日 (2011 年 11 月 17 日公司第四届董事会第七次会议决议公告日) 前二十个交易日公司股票均价的 90%, 即不低于 12.59 元/股。
002181	粤传媒	定向	34092.84	证监会批准	20111116	本次非公开发行股份的定价基准日即为本次董事会会议公告日, 本次交易发行价格调整为 11.24 元/股。分红价格调整为 11.21 元/股
600517	置信电气	定向	6041.35	董事会预案	20111116	本次向特定对象发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价, 即 11.40 元/股。
600887	伊利股份	定向	31000.00	董事会预案	20111116	发行价格不低于公司第六届董事会临时会议决议公告日 2011 年 5 月 19 日 (定价基准日) 前 20 个交易日公司股票均价的 90%, 即不低于 16.34 元/股
600331	宏达股份	定向	44091.71	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票定价基准日为公司第六届董事会第七次会议决议公告日, 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 11.34 元/股
600722	ST 金化	定向	35598.00	国资委批准	20111115	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 6.18 元/股
600870	ST 厦华	定向	15238.10	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票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。
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。

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		