

报告日期 2012-04-06

今日焦点:

- 【策略评论】 二季度策略: 抛弃幻想 面对现实
- 【行业评论】 新疆钢铁工业“十二五”发展规划点评: 最后的盛宴
- 【行业评论】 航天航空与国防: 关于中航工业成立董事会, 林左鸣任董事长的点评
- 【行业评论】 电力数据周报 (2012年4月5日)
- 【公司评论】 科大讯飞2011年年报点评: 加大研发投入, 布局新兴业务
- 【公司评论】 尚荣医疗(002551): 订单加速增长
- 【公司评论】 成都路桥(002628): BT业务持续发力
- 【公司评论】 保利地产(600048): 持续增长可期 攻守兼备
- 【公司评论】 浙报传媒2011年年报点评: 业绩符合预期, 关注资产重组进度

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	2512.83	2.36%
上证综指	2302.24	1.74%
上证 180	5372.76	2.10%
上证 50	1885.72	1.64%
深圳综指	919.42	3.09%
深圳 100	3446.29	3.20%
中小板指	5201.74	3.10%

财经要闻:

- 证监会: 今年筹建全国性场外交易市场 [中国证券报]
- 证监会: 警惕“高送转”概念炒作风险 [上海证券报]
- 中小企业私募债制度框架基本确定 [上海证券报]
- 刘铁男: 一揽子能源规划即将出台 [上海证券报]
- 五家券商上半年或试点保证金产品 [中国证券报]
- 贷款、理财双驱动 四大行3月存款激增2.25万亿 [21世纪经济报道]
- 景区新一轮涨价潮袭来 门票涨幅从20%到60%不等 [第一财经日报]
- 可再生能源电价补贴按季预拨 [上海证券报]
- 新能源汽车规划已送审国务院 [上海证券报]
- 德国大幅削减项目补贴 光伏业供需失衡局面持续恶化 [中国证券报]
- 国土部: “十二五”全面启动新资源行动计划 [中国证券报]
- 内蒙古下达今年首批稀土“限采”指标 [中国证券报]

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:

- 金融工程定期报告 《安信金工4月多因子量化选股及业绩跟踪》
- 公司深度分析 古井贡酒 《古井贡酒: 徽酒之集大成者, 清晰的成长路径》
- 行业深度分析 汽车与零部件 《汽车与零部件: 品·车 (第1期)》
- 公司动态分析 开山股份 《开山股份: 业绩保持快速增长》
- 金融工程定期报告 《安信金工4月小盘反转策略选股及业绩跟踪 (2012-3-30)》
- 策略定期报告 《抛弃幻想 面对现实》
- 行业分析 保险 《保险: 2011年年报综述》

【宏观策略评论】

二季度策略：抛弃幻想 面对现实

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

二季度，我们认为企业盈利将成为影响市场的关键变量。1、从无风险收益率来看，海外市场的无风险利率下降过程已经不可持续。国内利率重置的过程可能持续到二季度末，但幅度有限。2、从风险偏好来看，海外市场的风险偏好已经回归常态，国内由于企业盈利超预期下滑以及制度冲击，风险偏好对市场的影响中性偏负面。3、从企业盈利来看，一季度为工业企业生产淡季，市场对于盈利的关注弱化；而二季度企业盈利占到全年的三成左右，“旺季不旺”的杀伤力巨大。

从库存周期、投资周期、政策周期与出口周期来看，我们难以找到支持企业盈利在二、三季度见底的证据。除了周期性因素的变化，政府投资和出口同时受到结构性因素的影响。部分传统行业盈利能力可能出现大周期拐点，如煤炭行业。

制度性冲击也是 A 股市场面临的另一个风险。证监会改革的方向为市场化与国际化。市场化改革包括新股发行制度改革，创业板再融资审批权下放，退市制度改革和新三板。国际化改革包括国际版（短期内推出的可能性较小）和跨境 ETF。

制度性改革主要对新股（新股发行制度改革）、高估值小盘股（新三板）以及绩差股（退市制度改革）构成一定冲击，但具体如何冲击还需要等时间的推移才能显现出来。即使没有这些冲击，目前证监会公布的等候 IPO 上市公司家数约 600 家（已扣除终止审查类公司），其中银行、证券、信托等金融类企业近 20 家。如果市场反弹，整体新股供应量将大幅上升，限制了市场上涨的空间。

我们预期 A 股市场转向箱体震荡或者下跌，控制仓位为第一选择。上市公司的一季报将继续低于市场预期，地雷频出使得风险溢价难以下降。我们建议当前的首要任务是自下而上扫除地雷，板块首选低估值大盘蓝筹股，辅以涨幅落后的消费股和成长股。

短期内小的投资机会需要等到北戴河会议看有无政策性利好出台。大的投资机会需要等到企业盈利见底以及证监会制度改革完全推出。

风险提示：人民币贬值与资本流出。地缘政治造成油价大幅度上涨。政府投资出台晚于预期。

【行业公司评论】

新疆钢铁工业“十二五”发展规划点评：最后的盛宴

衡昆 010-66581658 hengkun@essence.com.cn

根据新疆钢铁工业“十二五”发展规划：“十二五”末粗钢产量 2200 万吨，生产能力控制在 3200 万吨，其中：乌昌 1200 万吨，北疆 800 万吨，南疆 900 万吨，东疆 300 万吨；“十二五”末实现工业总产值 1850 亿元，工业增加值 228 亿元，年均增长 26%。

按照 2015 年 2200 万吨测算，新疆钢铁产量的复合增长率高达 26%；将新疆规划的 15 个钢铁项目加总，十二五末新疆钢铁的产能将高达 3950 万吨，相对于新疆目前约 1415 万吨的产能，产能的复合增长率高达 29%。我们认为新疆钢铁需求的增速将明显低于产能和产量的增速，十二五末新疆钢铁行业发生产能过剩可能在所难免。

我们预计 2012 年新疆新增产能有限，仍将维持供不应求的格局。2012 年新疆新增钢铁产能主要来自于新兴铸管和八钢。新兴铸管新疆有限公司一期 100 万吨投产，八钢南疆 1#高炉计划在今年 6 月 20 日投产，产能 150 万吨，八钢本部规划产量增量 109 万吨，金特钢铁、伊犁钢铁产能处于爬坡阶段。预计 2012 年新疆钢铁产量增长 249 万吨，增速达 28%。我们认为 2012 年新疆钢铁的需求增速也不及产量增速，但由于前期产能基数低导致新疆需从疆外大量外购钢铁，因此我们认为新疆钢铁行业 2012 年仍将维持供不应求的格局，只是供需缺口将有所收窄。由于产能集中在 2013 年及之后投放，我们猜测 2013 年新疆钢铁将转变为供需平衡，2014、2015 年将转为产能过剩。

我们猜测 2012 年为新疆钢铁行业最后的盛宴，八一钢铁、新兴铸管 2012 年仍能享受新疆供不应求的格局，其他钢厂 2013 年后陆续投放的项目可能面临盈利能力的显著下滑。

八一钢铁：2012 年公司规划产钢 780 万吨（同比增长 14%）、产材 740 万吨（同比增长 16%），产量的扩张是 2012 年业绩增长的来源。另外，公司对减少关联交易的规划为“选择合适时机收购控股股东八钢公司的相关资产，实现钢铁主业的整体上市”。公司与集团铁水关联交易的定价为成本加成不超过 5%的利润，按 2200 元/吨的生铁成本加成 4%的利润来估算，预计 2011 年集团铁前资产贡献的净利润达 5.2 亿元，略高于上市公司。在 2011、2012 年钢铁行业盈利低迷的背景下，生铁成本加成的方式使得铁前资产的盈利相对较好。

新兴铸管：公司 2012 年有望取得逆行业趋势的增长：（1）公司规划 2012 年钢材产量 626 万吨，同比增长 30%，增量主要来源于新疆，尤其是和静 100 万吨钢铁项目 2011 年底投产，新疆长材的高毛利有望成为普钢业务毛利维稳的重要驱动力。（2）公司规划铸管产量 160 万吨，同比提升 6%，2012 年矿价低位震荡的格局有助于铸管的经营。（3）高端产品放量：公司规划径向锻件产量 3.3 万吨，实现满产；复合钢管和高合金钢管等产量 5.8 万吨（产能 16 万吨）。（4）资源战略进一步深化。

风险提示：新疆钢铁产能投放过快导致产能过剩时间提前

航天航空与国防：关于中航工业成立董事会，林左鸣任董事长的点评

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

根据航空报报道“中央组织部宣布中国航空工业集团公司设立董事会，林左鸣任中国航空工业集团公司董事长；谭瑞松任总经理，公司董事。”中航工业由企业法人向公司法人转变，是建立国防工业企业顶层现代企业制度的有利尝试。报道中还指出“分三步走建立中国特色现代国有企业制度的方案，一是先按中国特色现代国有企业制度实现组织构建，二是今后再争取引进国有战投资金，实现国有股权多元化，三是条件合适时再实现整体上市，成为国有控股的上市公司。当然也可能成为母公司保持全部国有股权，利用子公司各业务板块上市的形式实现整体上市。”我们认为这是国家对于中航工业成立以来实施各种改革的一种认可和支持，未来中航工业在推进改革方面的力度有可能进一步加大，资本运作的步伐有可能加快。这对有关上市公司是一个有利的催化

剂。

我们认为中航工业相关有资产注入预期的公司中航精机、航空动力、中航电子等近期应该有较好的表现。

电力数据周报（2012年4月5日）

张龙 021-68766113 zhanglong@essence.com.cn

随着下游电厂需求增加和大秦线检修影响，沿海煤炭库存下降，价格上升，上周秦皇岛港各动力煤价格上涨5-10元；内陆主要产煤省份煤炭价格基本平稳，贵阳动力煤车板价同比下降16.1%，秦皇岛主要航线运价指数小幅下降，上周下降幅度在2%以内。

相关价格方面，天津港二级冶金焦价格出口价格下降1.3%，Henry Hub天然气价格下降4.3%；BRENT原油价格下降1.4%。

库存方面，秦皇岛库存为654万吨，下降7.6%；直供电厂库存可用天数为17天，仍处于相对高位。

三峡入库流量跟踪，四月份，三峡入库流量为5540立方米/秒（均值），同比下降9%。

科大讯飞(002230)：科大讯飞2011年年报点评：加大研发投入，布局新兴业务

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

2011年业绩符合预期。2011年公司实现营业收入5.57亿元、净利润1.33亿元，同比分别增长27.74%和31.13%，EPS 0.53元，符合我们的预期。公司拟每10股派发现金红利1.5元（含税），同时以资本公积转增股本，每10股转增5股。

加大研发投入，强化核心竞争力。2011年公司的技术人员增加超过200人。研发费用达到1.48亿元，占营业收入比重为26.63%，创历史新高。2011年，安徽省“十二五”科技发展规划中明确将语音技术及产品作为安徽省“十二五”科技重大专项的优先主题；由公司为主体承担的“国家智能语音高新技术产业化基地”在合肥揭牌。公司以此为契机，壮大研究实力，聚拢优势资源，不断实现技术突破，2011年通过省级成果鉴定6项，省级高新技术产品4项，国家重点新产品1项，获得国家科技进步二等奖，保持语音技术国际领先这一核心竞争力。

智能语音教育业务厚积薄发，2012年有望快速增长。2011年，公司在“智能语音教具系统”的基础上，进一步研发了升级产品一面向全学科交互式多媒体教学系统“畅言班班通”，为后期的持续推广打下良好基础。普通话评测系统已在27个省份应用，测试人数240万人，比上一年度增长40%，为国家语委2012全面实施普通话机测做好准备；英语口语测试业务取得重大突破，拉开了全国大规模应用的序幕。公司的智能语音教具、普通话测评、英语口语测试三大教育业务都有望在2012年大规模推广。

语音技术新兴应用领域不断拓展。在电信语音领域，公司的语音识别呼叫中心导航技术在北京、深圳、天津等地区的中信银行电话银行成功应用，未来公司将基于呼叫导航推广智能语音分析技术的应用。在家电领域，公司除与国内品牌电视主流厂家深入合作外，还积极拓展语音芯片、交互方案在微波炉、空调等行业的应用。在通信增值领域，公司除继续拓展现有音乐互动语音增值业务系统的市场占有率外，还将重点发展电子渠道、无线城市、手机阅读等运营商重点产品领域，进一步拓展到实用信息搜索领域。

盈利预测和投资建议：2012 年语音产业有望取得实质性的突破发展。公司在中文语音技术领域积累多年，具有产业主导优势，有望充分享受行业景气盛宴。我们维持公司 2012、2013 年 0.82 和 1.6 元的盈利预测，维持“买入-B”投资评级和 48 元的目标价。

风险提示：证券市场性制度改革导致的中小市值股票估值系统性下降风险。

尚荣医疗 (002551)：订单加速增长

李孔逸 0755-82558015 liky@essence.com.cn

事件：

黑龙江省齐齐哈尔市人民政府于 2012 年 3 月 26 日就有关“黑龙江省齐齐哈尔市第一医院南院建设项目合作事宜”与深圳市尚荣医疗股份有限公司签署了《合作协议书》。黑龙江省齐齐哈尔市人民政府全权委托公司负责以工程代建医院建设整体解决方案的融资代建模式进行黑龙江省齐齐哈尔市第一医院南院建设项目。

该项目总投资约为人民币 20 亿元（其中一期工程约 10 亿元人民币，二期工程约 10 亿元人民币）。支付方式为黑龙江省齐齐哈尔市第一医院自筹资金 20%，其余 80%由公司提供买方信贷银团融资额度。根据公司框算该协议一期工程年均合同金额约为公司 2010 年度经审计的营业收入 1.5 倍。

点评：

业务模式创新加速公司规模扩张。公司在医院建设工程领域做出多项创新举措，规模快速扩张。公司自 2003 年开始推行买方信贷业务，为部分资金暂时困难的医院提供信贷担保购买医疗设备，2011 年公司成功进入医院整体建设领域，成为首家实现医院建设工程 EPC 总承包的上市公司，通过这种“一站式”服务的商业模式，公司延伸了产业链，拓宽了利润空间，医院不用分心自己不熟悉的建筑业务，减少了多次招标过程中的浪费，从而形成了一种双赢的业务体系。

订单金额快速增长。公司自 IPO 后开始承接医院整体建设项目，2011 年新签大额订单 9.7 亿元，预计 2012 年新签医院整体建设项目订单金额超过 20 亿元，同比增速超过 100%。公司进入医院整体建设领域后业务范围扩张明显，原有的结算模式已经不符合公司的业务需求，未来医院整体建设项目收入有望采取按工程进度结算方式，业绩确定性显著增强，公司业绩进入快速增长时期。

维持买入-A 的投资评级。我们维持之前的盈利预测，预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.73、1.32 和 1.76 元，未来三年复合增长率超过 60%，维持买入-A 的投资评级，给予 6 个月目标价 33 元。

风险提示：地方财政支付风险、医院违约风险。

成都路桥 (002628)：BT 业务持续发力

李孔逸 0755-82558015 liky@essence.com.cn

事件：

中国五冶集团有限公司、成都市路桥工程股份有限公司组成的联合体于 2012 年 4 月 1 日收到成都兴城投资集团有限公司发出的《天府新区“三纵一横”重大基础设施建设项目融资建设招商比选中选通知书》，中选标段为天府新区“三纵一横”重大基础设施建设项目融资建设元华路南延线 C 标段。

该项目估算工程投资为 30.4 亿元，另由中选人提供 4.56 亿元的项目拆迁资金。中国五冶集团有限公司按工程

量的 51% (金额为 15.5 亿元) 负责实施, 公司按工程量的 49% (金额为 14.9 亿元) 负责实施。公司负责提供 4.56 万元项目拆迁资金并独享融资利息收益。

点评:

项目盈利能力强, 时间跨度长。该项目为中选人自行融资建设, 并以施工总承包方式实施项目的施工组织与管理。项目竣工验收合格后两年内, 业主分期支付工程建设成本和融资利息, 融资利息根据经审计的项目工程建设成本与项目工期, 按银行 1-3 年期同期贷款基准利率上浮 3% 确定; 向中选人提供的拆迁资金使用不超过两年, 融资利率为年利率 12%。该项目具备较强的盈利能力, 但时间跨度也较大, 从施工到最后结算需要 4-5 年时间, 业主成都兴城投资集团有限公司是天府新区“三纵一横”重大基础设施建设项目的招商人, 是独立核算的成都市国有独资公司, 我们预计未来违约风险很小。

BT 业务持续发力。公司自 2004 年以来几乎每年均有签署新的 BT 项目合同, IPO 上市后连续新签大额 BT 项目, 已经具备了持续开发 BT 业务的能力。公司成功突破单纯施工的经营模式, 通过 BT 项目投资带动施工, 成为集项目投资、建设和管理于一体的投资建设商, BT 项目将成为公司未来重要的利润来源。

评级由买入-A 调整至增持-A。我们暂时维持之前的盈利预测不变, 预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.74 元、0.97 元和 1.21 元, 三年复合增长率为 28.3%。考虑到从我们首次推荐以来公司股价短期积累了较大的涨幅, 估值已经不便宜, 投资评级由买入-A 调整至增持-A, 6 个月目标价 15 元。

风险提示: 回购主体的承付能力不足风险。

保利地产(600048): 持续增长可期 攻守兼备

徐胜利 010-66581636 xusl@essence.com.cn

公司 2011 年度业绩符合预期。全年实现营业收入 470.36 亿元, 实现净利润 65.31 亿元, 同比分别增长 31.04% 和 32.74%。每股收益 1.10 元。拟 10 派 2.15 元转增 2 股。

业绩锁定性强, 有望保持持续增长。2011 年末未结算的预收帐款为 709 亿元, 相当于完全锁定我们预测的 2012 年收入, 实际上, 这对公司 2013 年的业绩也构成一定支撑。

我们对公司 2012 年取得良好的销售业绩、从而实现 2013 年结算业绩较好增长抱有信心。在 2012 年购房需求回升、供给充裕、竞争依然激烈的环境中, 公司可售资源充裕, 追求快速周转, 品牌优势突出。2011 年公司新增规划容积率面积 933 万平方米, 新增权益容积率面积 677 万平方米; 新拓展项目平均楼面地价 2582 元/平方米, 地价合理。存货余额大幅增加 38%。当地市场占有率进入前三名的城市达 15 个。2012 年公司计划以“促销售、降成本、强管理、提品质、重服务”为重点, 做好经营工作。

2011 年少数股东损益增长较快, 合作开发力度继续加大, 有利于分散开发风险和资金压力, 无碍业绩持续增长。少数股东损益占净资产比重上升, 2010 年末为 7%, 2011 年末为 16%。

我们认为公司拥有并将发挥资源优势、市场优势、产品优势, 能够实现中长期持续平稳健康发展。年报披露的主要举措务实可行, 包括: 继续坚持以普通住宅开发为主, 进一步提高中小户型比例和产品性价比, 抢占刚需市场, 扩大销售规模; 坚持快速周转策略, 加快资金回笼速度, 同时充分发挥银行信贷和房地产基金等多元化融资优势, 拓宽资金来源; 抓住市场机遇进一步优化拓展项目的产品和区域结构。

股权激励方案将继续推进。建立和完善长效激励机制，有利于发挥团队积极性，给股东、员工、社会带来更大回报。

维持买入-A 评级。估值优势明显，攻守兼备。2012 年预测 EPS 的 PE 不到 8 倍。尽管公司未披露年度经营计划的具体指标，我们相信在行业良好机遇出现时，公司一定能够把握机会，实现更快发展。

风险提示：流动性状况急剧变化。

浙报传媒 2011 年年报点评：业绩符合预期，关注资产重组进度

侯利 010-66581842 houli@essence.com.cn

11 年每股收益 0.51 元，符合预期。11 年公司实现营业收入 13.42 亿元，同比增长 10.6%；营业利润 2.49 亿元，同比增长 11.4%；归属于母公司股东净利润 2.18 亿元，同比增长 4.3%，对应 EPS 为 0.51 元，符合预期（公司前期发布业绩预告）。11 年利润分配预案为每 10 股派发现金股利 2 元（含税）。

收入增长主要来自报刊发行收入，毛利率略有上升。11 年发行收入 3.7 亿元，同比增长 17.3%，广告收入 7.7 亿元，同比增长 7.7%。发行收入增长主要由于 11 年《钱江晚报》的征订与零售价格提高，而广告收入与报刊广告行业平均增速相近，仅为个位数增长。由于预先控制了纸张采购成本，11 年毛利率同比上升 0.6 个百分点至 45.1%。

四季度单季净利润显著下降。四季度单季收入同比减少 3.8%，环比减少 0.9%；净利润同比减少 33.7%，环比减少 15.7%，对应 EPS 为 0.10 元。四季度通常是广告主突击使用全年营销预算的时候，公司四季度营收环比减少或表明经济形势不明朗的环境下广告主对营销支出的审慎态度。四季度单季净利润显著下滑主要由于当季确认了较多的销售费用和管理费用。我们认为，受宏观经济与地产调控的影响，12 年报刊广告收入或难以实现较好增长。

关注跨媒体发展进度及创投业务资产注入预期，维持“增持-A”评级。我们预计 12-14 年 EPS 分别为 0.59、0.65、0.72 元，三年复合增长率 12.3%，当前股价对应 12 年 PE 为 28 倍，高于报业经营公司平均 25 倍的估值。公司正在筹划重大资产重组而停牌中。公司管理层具有较为丰富的股权投资经验，由此我们对公司的跨媒体发展路径持相对乐观态度，此外控股股东创投业务注入上市公司的预期较强，维持“增持-A”评级。

风险提示：跨媒体发展可能面临不同监管主体间的政策风险

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

证监会：今年筹建全国性场外交易市场[中国证券报]

证监会有关负责人 5 日表示，证监会今年将在总结中关村公司股份转让试点经验的基础上，筹建统一监管下的

全国性场外交易市场。场外交易市场不是以融资为目的，而是以交易为目的。场外交易市场挂牌公司将纳入非上市公众公司监管，挂牌企业股东允许超过 200 人。此外，未来将研究场外市场到场内市场的转板机制。

该负责人表示，全国性场外交易市场建设将分两步走，第一步是从中关村试点扩大到全国的高新园区企业，第二步是进一步扩大到全国所有股份公司。他解释说，考虑到我国中小企业数量众多，地区之间发展不平衡，企业规模、成长阶段和业态模式存在较大差别，我国场外市场建设将从市场需求出发，总体设计、分步实施，把自上而下与自下而上结合起来，逐渐实现分层构建。

对于场外市场发展可能会对场内市场产生冲击的担忧，该负责人表示，场外市场与场内市场具有不同的运行特点和定位，不用担心。一是场外市场不是以融资为主要目的的市场，市场扩容效应很低。中关村试点 6 年来，企业定向增资金额仅有 17.1 亿元，且企业单次融资规模几千万元；二是场外市场活跃度远不及场内市场。由于场外市场挂牌公司没有经过公开发行，股本集中度较高，交易涉及的资金量非常有限。从中关村公司股份转让试点情况看，2011 年 1 月 1 日至今，成交金额只有 7.32 亿元，平均换手率 3.4%，而同时期场内市场换手率超过 230%；三是场外市场与场内市场投资者群体不尽相同。由于场外市场实行严格的投资者适当性管理，并且采用议价转让方式，公司更希望与企业具有产业和市场关联的产业资本和股权投资基金进入，中关村试点中，参与人主要为机构投资者，自然人主要是公司高管、核心技术人员和发起人股东。

证监会：警惕“高送转”概念炒作风险[上海证券报]

“高送转”概念股活跃的背后，可能隐藏着违法违规交易的“陷阱”。

证监会有关部门负责人昨日表示，已有部分“高送转”公司因涉嫌市场操纵、内幕交易等违法行为被立案调查，投资者应对出现异常波动的“高送转”股票保持警惕，不要盲目跟风，防范投资风险。

随着上市公司 2011 年年报陆续发布，一些上市公司同时推出“高送转”，以大比例派送红股或大比例以资本公积金转增股票，出现了每 10 股送 10 股、每 10 股转增 8 股，甚至每 10 股送 18 股的分配方案。

这位负责人表示，近期监控发现，部分具有“高送转”概念的股票出现异常活跃，一些账户，尤其是推出“高送转”的上市公司或其控股股东所在地及存在关联关系的账户在年报发布前集中买入相关股票。证监会已对几家涉嫌违规的公司行为及异常交易账户立案调查，并对部分异动公司进行提醒。

证监会提示，“高送转”实质是股东权益的内部调整，对净资产收益率并无影响。“高送转”后，上市公司股本总数虽有扩大，但公司股东权益并不会因此增加。

“市场上有部分投机者炒作‘高送转’概念，伺机从事内幕交易等违法违规行为，投资者在证券交易中应对其保持警惕。”负责人说，投资者对于出现异常波动的“高送转”股票应保持理性，不要盲目跟风，以防投资风险，监管部门将严控异动，对内幕交易等违法行为予以严厉打击。

中小企业私募债制度框架基本确定[上海证券报]

证监会有关部门负责人昨日透露，中小企业私募债相关制度框架已基本确定，交易所正在着手起草《证券公司开展中小企业私募债券业务试点办法》，对发行人资质条件、备案材料要求、投资者适当性管理要求等做出明确规定。

按照目前构想，中小企业私募债将不设发行行政许可，而采用向交易所备案方式；试点初期发行人限于部分中小企业较为集中地域的企业；为控制风险将实施严格的投资者适当性管理制度；同时，考虑建议承销商引导发行人在同期贷款利率 3 倍以内的区间定价；投融资双方在契约设计方面可以灵活确定、自主协商。

证监会有关部门负责人介绍，筹备中的中小企业私募债是根据“十二五”规划及全国金融工作会议部署研究开发的，适合中小微企业特点的融资工具，主要面向非上市中小微企业，以非公开发行的方式募资。作为公司债的一种，中小企业私募债既包含美国市场“高收益债”的含义，但又不同于高收益债。

该负责人表示，由于属非公开发行，中小企业私募债将不设发行行政许可，而是安排在发行前由承销商将发行材料向证券交易所备案，备案的性质主要在于让作为市场组织者的交易所知晓情况，便于统计监测，备案材料同时作为法律证据。“到交易所备案，不意味着交易所对债券投资价值、信用风险等任何实质性判断和保证，这是法律制度的安排。”

该负责人说，中小企业私募债将先试点再逐步推开。在发行主体方面，初期将考虑在中小企业较为集中的地区先行试点，日后再逐步扩大；在利率方面，为便利中小企业融资、减轻其负担，考虑建议承销商引导发行人在同期贷款利率 3 倍以内的区间定价。

在风险控制方面，上述负责人称将着重考虑两方面，一是强化市场约束，采取严格的投资者适当性管理制度；二是证券公司在承销过程中应进行尽职调查，发行人按照发行契约进行信息披露，并承担相应的信披义务和责任。

其中，该市场的合格投资者应具备较强的风险识别、承受能力和自我保护能力。“我们希望投资者能具备较强的谈判能力，形成对发行人较强的市场约束。”上述负责人说，试点初期在投资者范围的确定上将较为审慎，个人投资者是否能够参与尚未最终确定。另外，投融资双方在契约设计方面可以灵活确定、自主协商。

这位负责人表示，中小企业私募债的风险是市场风险，证监会、交易所、地方政府都不可能给债券进行背书增信。而关于偿债风险的保障机制，监管部门支持发行人和投资者双方通过市场化机制灵活安排，例如可参考境外私募债做法，通过设立偿债基金、限制分红等方式保护投资者权益。

“增信也好，偿债保障也好，主要是由发行人来自我增信，至于交易所和地方的安排，监管部门也在考虑，但这仅是辅助性安排。目前部分地方在支持中小企业融资方面有一些既有做法，这些做法也可以借鉴过来。”上述负责人说。

刘铁男：一揽子能源规划即将出台 [上海证券报]

“炼油规划、油气规划、可再生能源规划即将发布，正在制定核电安全规划和调整完善核电中长期发展规划，合理控制能源消费总量工作方案基本完成。”国家能源局局长刘铁男昨日在“2012 国际航空油料大会暨展览会”上表示。

此前，国家能源局已经相继正式印发了《能源科技“十二五”规划》、《煤层气开发利用“十二五”规划》、《页岩气发展规划（2011-2015 年）》以及《煤炭工业发展“十二五”规划》等四个能源规划。

在全国能源工作会议上，刘铁男曾表示，电力、炼油、天然气、可再生能源规划等相关规划，经国家能源局局长办公会审议通过，即将颁布实施。

对于记者提出的“核电项目重新启动的问题”，刘铁男说，敬请耐心等待。

过去的一年，我国积极推动能源生产和利用方式变革，加强供给保障能力建设，大力调整能源结构，推动能源科技创新，确保了能源供需的总体稳定，保障了国民经济平稳较快发展的需要，取得了“十二五”的良好开局。

“大力发展生物能源，风能、太阳能等可再生能源，促进可再生能源与常规能源体制的融合，立足于中国国情，发展生物燃料，是可再生能源规划的一个重要任务。”刘铁男说，不断通过技术创新，促进全球生物燃料的发展，对于抑制高油价和节能减排以及人类能源的有序利用，具有十分重要的意义。

去年10月，国家发改委、国家能源局和国家民用航空局举办了“中国航空生物燃料首次验证飞行暨产业可持续发展战略研究启动仪式”。

对此，刘铁男表示，我国未来将大力促进生物燃料的研发与市场应用，加快构建高效清洁和经济安全燃料供应体系，促进民用航空节能减排。

五家券商上半年或试点保证金产品 [中国证券报]

全市场逾8000亿元保证金亟待盘活。在信达证券打响第一枪后，大型券商呈群雄逐鹿之势，争取尽快推出保证金管理产品。中国证券报记者获悉，经过交易所的多轮论证，华泰证券、海通证券、银河证券、中信证券、国信证券共5家券商已通过初步评审，最快有望上半年参加试点。

尽管有券商人士认为保证金产品只是给客户赚了一些“盒饭钱”，但信达证券的试点显示，众多投资者认同这一新产品。保证金产品对券商的意义更为重大，它不仅能增加对经纪业务客户的黏性，更是证券行业争夺资金话语权的重要一步棋。

有望实现双赢

“当初设计这个产品是因为很多客户平时需要挪动资金，把钱从保证金账户转出去买银行、信托等理财产品，其实赚的都是小利。看到这种状况，我们反思：为什么券商不能给客户相关服务？起码可以减少资金搬家的麻烦。”信达证券“现金宝”项目负责人在接受中国证券报记者采访时表示，正是看到存在市场需求，公司在两年前拿出了试点方案。“试点推出的‘现金宝’产品只是在收盘后投向银行存款，安全系数高，不影响客户正常交易，而且操作便利，与客户一次签约后便自动交易。”

由于仅有信达证券一家试点，有市场观点将其操作方式称为“信达模式”。该负责人介绍说：“信达从一开始就没有把‘现金宝’当作一个纯粹的集合理财产品来运作，而是把它当作经纪业务转型的拳头产品，由多个职能部门共同协作设计。我们最主要的目的是希望通过这个产品增加对客户的黏性，帮助经纪业务部门留住客户，也让更多喜欢资金搬家的客户把钱留在保证金账户里。我们不是给客户推销理财产品，否则会有投资者产生抵触情绪”。

多家大型券商向中国证券报记者表示，正在积极推进保证金类管理产品，行业共识是这一品种将为券商和客户带来双赢。“客户的收入远远大于我们的收入。”信达证券负责人透露，对于券商而言，“现金宝”的管理费收入只能覆盖原有的利差收入部分，此前客户的保证金托管在银行账户中，需要交纳一定数额的存管费，而通过“现金宝”产品投资银行存款仅需支付“可以忽略不计”的托管费用，券商成本大大减少；对于投资者而言，能通过现金宝产品令部分闲置资金投资银行存款以获得更高的收益。“每家券商都有部分保证金沉淀，数量很少变化，以前只能趴在账上吃活期利息，我们将这些资金投资定期存款。”此前，存在证券账户中的保证金对

应是年化 0.5% 的活期利率，通过“现金宝”能获得 2.9% 的年化利率。

大型券商逐鹿

虽然只是赚“盒饭钱”，但据信达证券统计，参与“现金宝”的保证金规模增长迅猛。自 3 月 5 日起，“现金宝”由原来的 6 家营业部推广至信达证券部 60 多家营业部。在其后的 20 天里，托管资金规模增长至 17 亿元，约占信达证券全部 80 亿元客户保证金的五分之一。对于全市场保证金的规模而言，这仅是九牛一毛。银河证券提供的统计数据显示，截至 3 月 23 日，全市场保证金余额大约为 8563.86 亿元。

“信达证券目前的现金产品只局限于存款类产品，我们递交的试点方案则涵盖了存款、国债等品种，希望在同行试点的基础上取得更高的收益。”某券商董事长透露，交易所在 3 月份开展了多轮保证金管理产品的方案论证，华泰证券、海通证券、银河证券三家大型券商顺利通过评审，随后中信证券、国信证券也通过评审，它们最快有望于上半年参加试点。值得关注的是，这五家券商的保证金规模占到全市场保证金的 20% 以上，这意味着上半年将有近 2000 亿元的保证金被盘活。

中信证券有关人士透露，公司所递交方案中的保证金投资范围远远超出了银行存款。综合多家券商方案来看，未来试点扩围后的保证金产品不仅有望投资存款、国债，甚至可能投向股权质押式回购等创新类产品。

“我们也准备在第一只产品常规化的基础上，设计推出‘现金宝’二号产品，扩大投资范围。但我们明白，扩大投资范围就会面临相应的风险，需要确保保证金的安全，并且不影响客户正常股票投资。”信达证券相关负责人表示，在追求收益率的同时发生风险不仅在券商集合理财产品中出现过，银行产品也未能避免。即使未来推出更复杂的保证金产品，现金宝依然会是“最简单、最不会带来伤害的一个基础服务产品”。

争夺资金话语权

分析人士表示，券商热衷盘活保证金，除能获得一定收益外，争夺资金话语权的意义更为重大。

此前，包括海通证券副总裁李迅雷在内，多位券商高管在不同场合表达了对证券行业被理财市场边缘化的担忧，甚至有观点称“券商四处拉客户开户其实是在为银行拉存款”。从实际情况看，由于此前券商挪用保证金等历史原因，在目前的保证金第三方存管制度下，大量未盘活的保证金为博取收益在券商账户和银行账户间来回搬家。银河证券的统计数据显示，3 月 19 日至 3 月 23 日的 5 个交易日内，新股发行减速，但当周不可重复使用的冻结资金依然高达 2746 亿元，全周保证金呈现净转出态势，5 个交易日合计净转出 612.49 亿元。银河证券分析认为，除股市行情震荡的因素外，更主要的原因是由于新股发行数量减少，参与新股申购的资金流出。

某券商人士表示，虽然目前保证金规模逾 8000 亿元，但较近 2 万亿元的历史高峰已减少了一大半，说明券商保证金账户对于投资资金的理财需求而言意义不大。“由于证券行业当年的各种问题，第三方存管是不可逆转的，券商已失去了资金管理的话语权，而推出保证金管理产品能把钱留在保证金账户上，有助于把更多的钱留在股市里。”

贷款、理财双驱动 四大行 3 月存款激增 2.25 万亿 [21 世纪经济报道]

商业银行季末习惯性的冲刺，在 2012 年似乎并未改观。

4 月 5 日，接近国有大行的人士透露，截至 3 月末，工农中建四大行 3 月新增人民币贷款 2946 亿元，而在月初前 11 天，四大行全部新增贷款还不足 200 亿。

中金公司预测，若按照四大行新增贷款份额占全行业比重 35%-38%测算（2 月份这一比重为 36.5%），预计 3 月份全行业人民币贷款新增为 7700 亿-8400 亿，并很有可能超过 8000 亿元，超过原先 7000 亿-8000 亿的预期。

存款比贷款增长猛烈数倍。3 月份四大行新增人民币存款 2.25 万亿元，远远超过 2 月份 6700 多亿的新增额。

3 月份的信贷数据比预期乐观，但这并不能说明实体经济的信贷需求有所缓解。一家股份行行长预计，信贷需求对银行真正的考验将在 2 季度显现。

“从央行态度看，目前并不存在所谓放松货币政策的问题。”5 日，一位参加央行货币政策委员会专家讨论会的专家告诉记者，目前国内宏观经济内生收敛，要求央行放松银根也没有用，且货币主要需求方——地方政府融资平台和大项目方面，主管审批的发改委和银监会也没有明显的松动迹象。

信贷：平台贷款“展期”利好

四大行 3 月 2946 亿元的新增贷款甚至超过了央行预设的额度。“央行月初规定的额度为 2690 亿元。”上述权威人士称。

另外，国开行 3 月份人民币贷款新增逾 700 亿元。

上述知情人士透露，四大行超过月初设定的额度，主要表现为工行、建行和农行均按照额度投放，而中行则超额投放约 250 亿元，部分弥补了该行 1-2 月贷款低迷、额度使用不足的问题。

同时，由于季末存款回升，中小银行脆弱的存贷比状况得到缓解。

3 月份超预期的信贷增长或致今年 1 季度新增人民币贷款总额与去年同期相若。今年 1、2 月份全行业人民币贷款分别增加 7381 亿元、7107 亿元，加上 3 月份的约 8000 亿元，预计 1 季度新增额达到 2.25 万亿元，而去年 1 季度新增贷款 2.24 万亿元。

一位股份行行长受访时表示，3 月份信贷数据高于预期主要基于两个因素：其一，地方融资平台贷款“展期”新政效应开始显现，不少银行开始对平台贷款实行到期续贷、借新还旧；其二，季末时点因素。

平台贷或许是 3 月份信贷增长的绝对主力。上述股份行行长表示，从实体经济信贷需求看，从前的主力行业需求都在放缓，“因为经济形势下行，企业客户现金流有问题，很多行业的需求在下降，银行也由于风险考量，主动放缓信贷节奏。如房地产、钢铁、航运、轻工纺织、建材、水泥等行业，银行放贷都非常审慎，”他表示，“平台贷款续贷在 2 月份还不明显，3 月份则体现出来。”

总体来看，1 季度的信贷数据虽然乐观，但并不能掩盖实体经济信贷需求疲软。一个佐证是，其中可能涵盖大量的票据融资，一般而

言，在普通信贷需求萎缩时，银行倾向于“以票充贷”。

如今年 2 月，票据融资激增 1106 亿元，1 月份也增加了 80 亿元，而去年前两个月的票据融资却是负增长，分别减少 810 亿元、712 亿元。

“预计4月份信贷增速会显著回落，实际上，2季度的信贷需求对银行是更大的考验。”该人士表示。

财政存款回流

值得注意的是，3月超预期的信贷投放主要发生于后两周。记者获得的数据显示，截至3月11日，四大行当月新增贷款仅200亿元，投放进度显著慢于2月份同期水平。这意味着，银行的信贷投放节奏此后才发生关键性逆转。

这种超乎常规的逆转在存款增速上表现得更为极端。

上述权威人士透露，3月份四大行人民币存款猛增2.25万亿元，而截至3月11日，四大行新增存款仅470亿，不少银行存款都出现负增长。2月份，四大行新增存款6704.02亿元，行业新增存款1.6万亿。

上述股份制银行行长分析，3月份存款井喷式增长主要来源于财政性存款回流。“全行业的存款2月份开始都在持续回流，与2月份相比，3月份企业存款回流没有大的区别，财政性存款回流比较突出。”他还认为，“贷款的放量拉动了存款。”

此外，理财产品可能也是一个拉动因素。考虑到银监会对理财产品期限的严格规定，进入2012年，商业银行依靠短期理财产品冲刺来实现季末揽存的手段已经受到严格限制。

“不少银行在年初发行了3个月期的理财产品，3月底大部分理财产品到期形成存款。”一位股份行计划财务部人士告诉记者。

中金公司认为，银行2季度的信贷供给瓶颈有望缓和，从而推动信贷投放边际改善，即从1季度平均每月7000多亿上升到2季度每月8000多亿。“但信贷的改善将以牺牲银行的盈利能力为代价，如贷款议价能力下降、手续费收入严查，甚至不能排除非对称降息的可能。”

景区新一轮涨价潮袭来 门票涨幅从20%到60%不等 [第一财经日报]

游客张先生刚从河北赵云庙景区归来，他发现该景区原本15元的门票价格从本月起涨到了20元。

这仅是冰山一角。《第一财经日报》记者昨日了解到，未来数月内，全国将有超过10个知名景区门票涨价，涨幅从20%到60%不等。

2007年，国家发改委曾下发通知，要求景区门票价格调整以三年为一个周期。2007年时，黄山、峨眉山、武夷山等全国知名景区掀起过涨价风潮，涨幅25%左右。

如今，众多景区已熬过“限涨期”，近期不少景区进入新一轮涨价潮。河北赵云庙景区从本月始门票从15元涨到20元，赵州桥将从30元调到40元，河北隆兴寺将从7月起从40元涨到50元，天下第一关拟7月从40元涨到50元，老龙头也将从50元涨到60元。井冈山核心景区门票基准价格拟由原130元调整为162.5元。上述涨幅约在20%~30%不等。而据中国之声《央广新闻》报道称，涨幅最大的数山东枣庄台儿庄古城，本月起由100元涨至160元，涨幅达60%。

还有一些值得关注的“潜力股”——黄山旅游(600054.SH)、ST张家界[9.48 3.04% 股吧 研报](000430.SZ)、峨眉山(000888.SZ)。尽管还未公告涨价，但大多已过“禁涨期”。记者昨日致电峨眉山景区，其表示目前门票

150 元，不排除日后调价可能。

“中国景区的旅游纪念品、其他服务等开拓很差，大多只能单一依靠门票收入，不像欧美一些景点有衍生品、娱乐等收益，所以门票提价成为中国大多景区唯一提升收益的方式。”华美首席知识专家赵焕焱指出。

“我们是企业化运作，门票已多年未涨，而人力、维护、设备、扩张等成本日益上升，只能依靠涨价消化。”赵云庙景区人员坦言。

曾以 2000 万元买下齐云山 50 年经营权的黄山徽州协和旅行社副总经理叶信文透露，私营压力会更大，耗费巨大营销成本才将齐云山原本年客源量 30 万提升到现在的 300 万，数年内也将门票从近 40 元涨到 60 元，以平衡收支。

此外，旅行社和导游也是涨价的利益驱动者。“景区给旅行社都是团队折扣价，门票涨价后，旅行社获得返点空间更大。”佳琦旅游创始人瞿佳分析。

可再生能源电价补贴按季预拨 [上海证券报]

财政部正式印发《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》，提出可再生能源电价附加补助资金原则上实行按季预拨、年终清算。对接入电网系统的可再生能源发电项目，实行按距离远近和上网电量给予补贴：50 公里以内每千瓦时 1 分钱，50-100 公里每千瓦时 2 分钱，100 公里及以上每千瓦时 3 分钱。

此外，对于公共可再生能源独立电力系统补贴则实施单独标准。《办法》规定，对于国家投资或者补贴建设的公共可再生能源独立电力系统的销售电价，执行同一地区分类销售电价，其合理的运行和管理费用超出销售电价的部分，通过可再生能源电价附加给予适当补助，补助标准暂定为每千瓦每年 0.4 万元。

近年来，我国风电、太阳能光伏等可再生能源的发展迅速，但是其并网发电难、市场消纳等问题依旧困扰着行业发展。为了促进可再生能源发展，对可再生能源电价补贴，成为行业发展的既定政策。

此前，国家能源局下发的《可再生能源电价附加资金补助项目审核确认管理暂行办法》指出，对于今年伊始尚未纳入补助范围的项目按季申报，于每季度前 20 日内向省级能源主管部门提出审核确认申请，省级能源部门初审后集中上报国家能源局。

此次《办法》也明确指出，省级电网企业、地方独立电网企业根据本级电网覆盖范围内的列入可再生能源电价附加资金补助目录的并网发电项目和接网工程有关情况，于每季度第三个月 10 日前提出下季度可再生能源电价附加补助资金申请。

去年底，财政部会同国家发展改革委、国家能源局共同制定了《可再生能源发展基金征收使用管理暂行办法》提出，我国可再生能源电价附加由每千瓦时 4 厘上调至 8 厘。

《办法》所指的可再生能源包括风力发电、生物质能发电(包括农林废弃物直接燃烧和气化发电、垃圾焚烧和垃圾填埋气发电、沼气发电)、太阳能发电、地热能发电和海洋能发电等，其发电项目上网电量的补助标准，根据可再生能源上网电价、脱硫燃煤机组标杆电价等因素确定。

新能源汽车规划已送审国务院 [上海证券报]

在日前举行的 2012 中国国际节能与新能源汽车展览会上，新能源汽车规划何时出台成为议论焦点，据汽车工业协会副秘书长叶盛基说，规划已经送审至国务院。

“经过了几轮的修改，本次送审的规划内容更加完善和规范。”叶盛基向记者透露，自主品牌的发展作为汽车产业的重要战略之一，会受到规划的重大扶持，产业在培育的过程中会出现几大龙头企业，起到表率作用并带动整个产业的发展。

据了解，由工信部牵头制订的新能源汽车规划，已会同国家发改委、财政部等多部门联合上报国务院。规划将加快完善技术标准体系和行业准入管理。工信部等有关部门将加强物联网、新能源汽车、三网融合、云计算等标准总体构架的研究和重要标准的制定，完善新能源汽车等项目和产品的融入管理，加强规划、政策、标准的协调和配合，形成推动新兴产业发展的合力。

3 月 20 日，我国正式步入 8 元高油价时代，业内关于新能源车的关注显著升温，在等待相关产业规划尽快出台、明确我国新能源汽车发展方向时，汽车企业已开始加快在这一领域的布局。

东风汽车 [3.37 2.12% 股吧 研报] 公司是我国最早从事电动车研究的公司，据东风电动车辆股份有限公司总经理黄兆勤介绍，到 2015 年东风纯电动轿车产业化规模将达 5 万辆，全新款纯电动汽车年底前后投放武汉市场。

黄兆勤介绍，未来 5 至 10 年，东风电动车以纯电动轿车作为中长期战略重点，混合动力作为阶段性产业重点。到 2015 年，纯电动轿车的产业化规模要到 5 万辆。

丰田中国日前发布了“云动计划”，明确提出“以混合动力技术为基础的新能源技术战略”作为其中长期的核心战略。这是丰田中国首次根据中国市场特点制订的中长期发展规划，引起业内广泛关注。

“期待国家的新能源汽车规划尽快出台，这可以让企业明确未来的发展方向。今年三月以来，众多产业的十二五规划已密集出台，唯独新能源汽车的规划迟迟不出，这将对产业带来不利影响。”在展会现场，多家车企的相关负责人这样表达他们的顾虑。

德国大幅削减项目补贴 光伏业供需失衡局面持续恶化 [中国证券报]

德国下议院 3 月 29 日通过最新议案，宣布从 4 月 1 日起执行一次性削减补贴后，5 月起至 11 月底为止，光伏发电项目上网电价将开始按照每月 1% 的幅度进行削减。这意味着此前业界一直担心的德国大幅下调光伏项目补贴已终成定局。

德国光伏市场需求占全球一半以上份额，补贴削减势必导致这一市场需求大幅下挫。在此背景下，国内众多一线光伏电池组件商却纷纷上调年度出货量计划，众多厂商均寄望于欧洲之外的新兴市场需求加速启动，但这一进程可能还需时日。基于此，有分析指出，光伏产品供需的失衡仍将继续考验众多厂商的生存能力。

企业盈利难上加难

去年底欧洲特别是德国市场出现一轮光伏电站“抢装潮”，相关组件及硅片价格还因此小幅上调，业界期待此能成为光伏市场回暖的信号。然而，好景不长，进入 2012 年，包括原料多晶硅以及电池组件等在内的光伏产

品价格继续开始下调。

此番德国光伏补贴大幅削减，按照市场研究机构 IMS Research 预计，将直接导致欧洲装机占全球装机总量的比重比从去年的 69% 降至今年的 50%。且根据德国政府预期，其今后每年光伏装机将控制在 3.5GW 以内，可预见的将来欧洲市场需求将持续低迷。

而从主要光伏产品供应商的出货量来看，处于领军地位的尚德电力预计今年的出货量将达到 2.5GW，比 2011 年的 2.09GW 增加了 19%。而另一巨头阿特斯 3 月 8 日宣称出货量将增加 51%，达到 2GW。

出货量的攀升与需求持续下行形成反差，就目前来看，光伏产品市场整体产能过剩，供需失衡的局面仍很突出。按照 IMS Research 预计，仅从多晶硅市场来看，2011 年多晶硅产能超出需求量的 50%，随着 2012 年、2013 年产能的扩张，供需将进一步失衡并达到 80%。IMS Research 预计，今年全球光伏装机量将增至 32.6GW，涨幅为 21%，但这一增幅较以往已降低不少。

供需失衡对于包括龙头在内的众多光伏企业来说，意味着毛利率的进一步下探。尚德电力去年第四季度的毛利率从一年前的 17% 下降到 9.9%。而晶科电子近日公布其去年第四季度的毛利率从一年之前的 29% 下降到了 4.4%。“对于企业来说，目前最大的挑战仍是如何盈利的问题。”施正荣坦承。

需求或难及时跟进

产品供应商大幅增加产量计划，主要缘于对于新兴市场特别是中国国内市场的向好预期。尚德电力总裁施正荣此前曾预计，今年中国总太阳能并网装机量可能会翻一番，达到 5GW。

然而，按照众多市场分析人士的说法，亚太地区新兴市场的需求拉动，短期内或难填补欧洲市场加速萎缩留下的市场空白。从目前来看，至少在 2012 年内德国仍将是全球最大且最重要的光伏市场。按照市场预计，德国装机量占全球装机的比重可能下挫 20%，如果以今年全球装机达 33GW 计算，德国市场需求将下降近 7GW，这一容量非中、美等装机容量均较小的市场能及时填补。

有国内券商分析师也认为，在欧洲等发达国家地区预期下调光伏产业补贴，行业景气度持续下滑的背景下，未来光伏发展重心将逐渐向亚太倾斜，但短期市场及需求无法完全切换。一组值得关注的数据显示，今年 2 月中国光伏组件出口量环比增 0.7%，受德国市场抢装影响，对欧洲出口量环比增 32.8%。“这说明国内企业对于欧洲市场的依存度还未有根本松动迹象，这一态势短期内仍将持续存在。”该分析师说。

国土部：“十二五”全面启动新资源行动计划[中国证券报]

中国证券报记者独家获悉，“十二五”期间，国土资源部等相关部门将制定政策和法规，布局新资源产业，扶持发展新资源产业集群。

为培育发展资源新兴产业，国土资源部日前下发文件明确，“十二五”期间要全面启动新资源行动计划，确定以“三稀”资源为重点的高技术矿产发展战略。设定重大科技项目，加紧对新资源技术的源头创新，加快对玄武岩纤维大规模生产技术、富钾岩石生产含钾多元素矿物肥料的大规模流水生产线以及煤矸石和粉煤灰提取氧化铝的综合利用等技术研发。

“三稀”资源指稀有金属、稀土元素及稀散元素构成的矿产资源。国土部提出，要加大“三稀”金属等新矿物材料勘查力度，支持和保障战略新兴产业快速发展。启动煤炭、钨、磷等能源矿产、保护性开采特定矿种和“三

稀”矿产的矿产地国家战略储备研究，重点加强西部地区已查明矿产资源储量的矿产地储备。

国土部提出，“十二五”期间要发展战略非金属产业、新型资源生态工程、矿业固体废物处理与资源化技术以及新型环境矿物材料。

内蒙古下达今年首批稀土“限采”指标[中国证券报]

稀土产量占全国近80%的内蒙古近日下达稀土“限采”令。与去年全年相比，今年内蒙古第一批稀土开采总量控制指标约为去年的一半，并未出现明显的下滑。

根据内蒙古《关于下达2012年钨矿和稀土矿开采总量控制指标的通知》，2012年第一批稀土氧化物(REO)开采总量控制指标轻稀土为2.5万吨，全部分配给包头市包钢集团公司；钨精矿(三氧化钨65%)开采总量控制指标为1050吨，分配给锡林郭勒盟东乌珠穆沁旗钨矿、太仆寺旗金地钨业有限责任公司钨矿、西乌珠穆沁旗乌道伦达坝二道沟铜多金属矿、赤峰市维拉斯托矿业有限责任公司铜锌多金属矿。

按照惯例，国土资源部每年分两批下达稀土开采总量控制指标，第一批出台时间约为一季度末，第二批出台时间约在三季度末。

《内蒙古关于下达2011年钨矿和稀土矿开采总量控制指标的通知》指出，2011年全年，内蒙古自治区稀土氧化物(REO)开采总量控制指标轻稀土为50000吨，全部分配给包头市包钢集团公司；钨精矿(三氧化钨65%)开采总量控制指标2100吨。

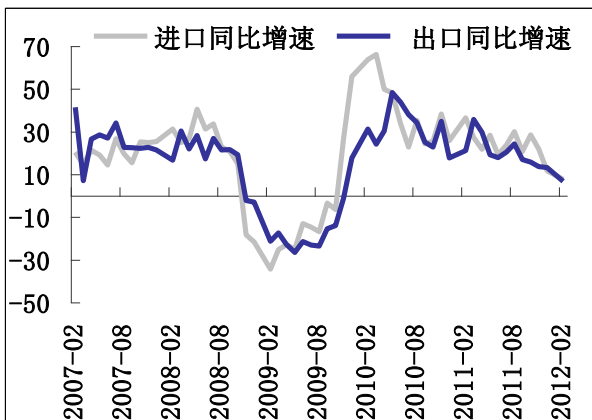
对比来看，内蒙古2012年首批钨矿和稀土矿开采总量控制指标约为2011年总量指标的一半，并未有明显的下降趋势。“事实上，近几年来，国家对于全国稀土矿的开采总量控制指标一直保持在9万吨左右，但是由于生产分散，很难监管，每年都会有大量的超采发生，实际生产量约在13-15万吨左右。”兴业证券有色行业分析师罗人渊告诉中国证券报记者。

而华创证券有色金属行业分析师李游认为，今年稀土开采总量指标虽然没有较明显的下滑，但是随着经济的增长，每年稀土实际需求也在增长，指标未明显变化已经说明国家对于稀土开采管理从紧的态度。事实上，从去年开始，国家加大对稀土行业生产的控制力度，并提出整合稀土行业，增加行业话语权。

在国家的整顿治理下，2011年3月以来稀土价格大幅上涨，至6月价格达到高点，轻稀土各品种价格较2010年同期普涨4-5倍。虽然下半年价格持续下跌，但是年底稀土价格较年初仍有近200%的涨幅。

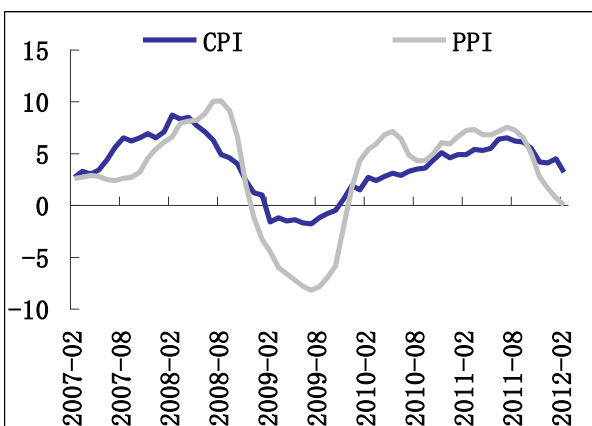
按照国土资源部《关于下达2012年度钨矿铋矿和稀土矿开采总量控制指标(第一批)的通知》要求，我国部分省市已开始纷纷下达通知。

河南省国土资源厅根据国家对钨矿、铋矿等实行开采总量控制的要求和河南省钨矿铋矿开发利用情况，将国土资源部下达河南省的第一批钨精矿(三氧化二钨65%)开采总量控制指标2500吨全部分解到洛阳市，铋矿(金属量)开采总量控制指标750吨全部分解到三门峡市。福建省国土资源厅今年第一批钨精矿(65%)开采总量控制指标为1400吨，其中主采1200吨，综合利用200吨；离子型稀土氧化物(REO)开采总量控制指标为1000吨。



最新评论时间:2012-3-12

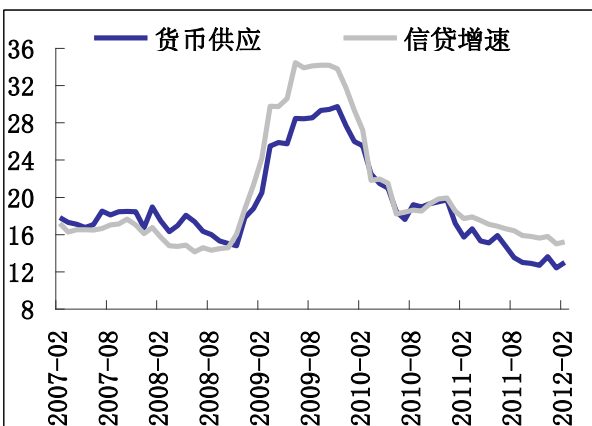
2 月份当月出现巨额贸易逆差，这在经济放缓的背景下显得相当突兀。我们倾向于认为这可能来自两方面临时性因素的影响：一是受经济预期不好的影响，春节以后出口部门经济活动恢复较慢；二是进口数据中可能包含了一定数量的政府部门的采购，例如石油、铜材以及农产品等的进口异常强劲。如果这一解释正确，那么贸易顺差应该很快恢复增长。



最新评论时间: 2011-3-12

CPI 2 月份环比上涨-0.1%；考虑 1 至 2 月份的累计情况，2012 年 CPI 累计环比涨幅弱于历史均值。食品环比涨幅-0.3%，较 1 月份的 4.2% 下滑明显，反映了春节因素消失后的影响。在非食品领域，2 月份环比涨幅 0%，较 1 月份回落 0.1 个百分点。

从 PPI 的角度来看，2 月份同比较 1 月份下降 0.7 个百分点，环比层面结束了 4 个月的负增长，达到 0.1%。我们认为这样的环比回升并不表明经济的强劲，而反映了原油等商品价格的冲击。因为，PPI 的环比回升主要来自于原材料等中上游行业，而下游的加工工业仍处于价格下滑的趋势中。

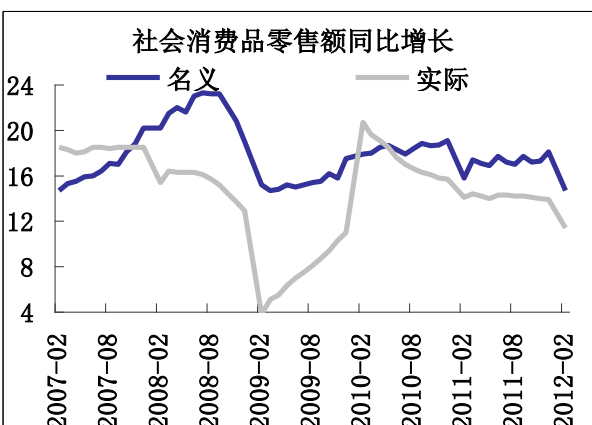


最新评论时间: 2012-3-12

企业中长期贷款增速依旧处于快速下降的通道中，叠加近期按揭贷款利率下降的事实，我们认为需求的快速萎缩是中长期贷款增长乏力的主因。短期贷款及票据融资规模在 2 月份发生膨胀，结合票据贴现利率同期的快速回落，体现了商业银行一定的供给推动色彩。

企业活期存款增速位于历史低位，M1/M2 指标持续下行，(M1 增速-M2 增速) 在历史低位徘徊，暗示了实体经济活期化程度持续下行，印证了信贷揭示的投资性需求疲弱现象。

短期内，我们对于银行间流动性并不悲观，其主要源于货币政策松动的步伐可能加快。此外，财政存款的投放、公开市场到期量提升及银行吸存压力下降，将对 3 月份银行间流动性形成实质的利好。



最新评论时间: 2012-3-12

1-2 月份社会消费品零售同比台阶式下降 3.4 个百分点，幅度相当可观。社会消费品零售数据本身包含一定数量的投资品，因此，该数据的下降也部分地反映了投资需求的疲弱；此外，近年大城市快速发展的网购，也对该数据形成影响。尽管如此，1-2 月份零售数据的下降仍然是比较意外和令人不安的。

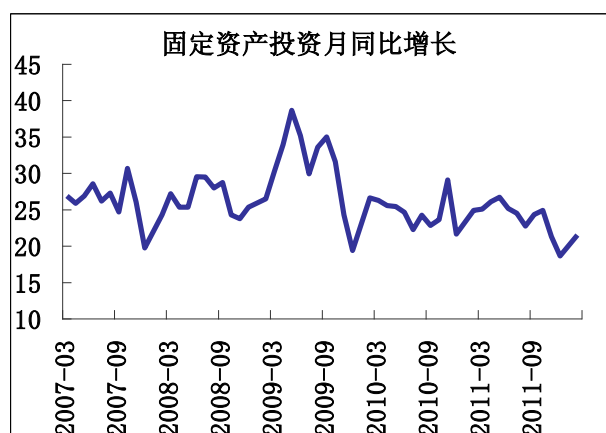
在细项数据上，家电领域以旧换新政策的结束造成了去年 12 月和今年年初家电销售数据的异常，作为对比，2011 年时汽车零售数据也出现了类似的波动。地产销售的低迷也对地产相关产品的消费产生了影响。但需要注意的是，食品饮料烟酒类、服装类的零售增速也出现了较大的下跌。



最新评论时间:2012-3-12

1-2月工业增加值同比下降1.4个百分点；结构层面，轻工业同比小幅上升0.1个百分点，重工业同比大幅下降了2.1个百分点。

重工业内部，重要产品如电力、钢铁、水泥、有色等均经历了明显的下降，这与行业层面反馈的信息一致。重工业活动同投资需求密切相关，重工业的疲弱表明，投资领域的活动经历了显著下降。



最新评论时间:2012-3-12

支出法数据大体支持经济放缓的判断，但从其细项数据看，制造业投资和消费零售数据均出现台阶式下降，房地产投资低位出现反弹，这是比较令人意外的；考虑到房地产市场的政策基调和调整趋势，尽管受到保障房投资的支撑，我们认为房地产投资总体上将继续维持低位。

进度支出法数据历来存在许多问题，不宜过分看重；然而如果其显示的趋势大体正确，那么看起来今年经济活动的动量将明显弱于我们此前的估计。

2012年1季度业绩预告

日期: 2012-04-06

公司代码	公司名称	公告日期	预告类型	预告摘要	去年同期EPS
000823	超声电子	20120406	预增	净利润约 6229 万元~7007 万元,增长 60%~80%	0.09
000799	酒鬼酒	20120406	预增	净利润约 11000 万元~12000 万元,增长 430%~470%	0.07
000006	深振业 A	20120406	预增	净利润约 7,500 万元~8,500 万元,增长 42%~61%	0.07
002481	双塔食品	20120406	预增	净利润约 2032.58 万元~2303.59 万元,增长 50%~70%	0.11
600718	东软集团	20120406	预增	增长 80%~90%	0.02
600260	凯乐科技	20120406	预增	增长 150%以上	0.07
002288	超华科技	20120406	预增	净利润约 1,256 万元~1,382 万元,增长 400%~450%	0.02
300144	宋城股份	20120406	预增	净利润约 3720 万元~4250 万元,增长 40%~60%	0.16
600967	北方创业	20120406	预增	增长 50%~100%	0.09
000938	紫光股份	20120406	预增	净利润约 995 万元~1285 万元,增长 70%~120%	0.03
000795	太原刚玉	20120406	预增	净利润约 360 万元~410 万元,增长 66%~89%	0.01
300302	同有科技	20120405	预增	净利润约 170 万元~200 万元,增长 59%~87%	

IPO 信息

日期: 2012-04-06

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
002672	东江环保		2500.00		网下询价,上网定价	20120406	20120417	
300313	天山生物		2273.00		网下询价,上网定价	20120406	20120417	
603000	人民网		6910.57		网下询价,上网定价	20120405	20120418	
300310	宜通世纪		2200.00		网下询价,上网定价	20120330	20120416	
300311	任子行		1770.00		网下询价,上网定价	20120330	20120416	
002670	华声股份	7.30	5000.00	3.65	网下询价,上网定价	20120323	20120406	
601388	怡球资源	13.00	10500.00	13.65	网下询价,上网定价	20120323	20120409	

基金发行信息

日期: 2012-04-06

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
161019	富国新天锋定期开放债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120405
110037	易方达纯债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120405
519117	浦银安盛中证锐联基本面 400 指数基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120405
110038	易方达纯债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120405
J150086	申万菱信中小板指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120405
163111	申万菱信中小板指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120405
159919	嘉实沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120405
510300	华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120405
J150085	申万菱信中小板指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120405
166802	浙商沪深 300 指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120328
J150077	浙商沪深 300 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120328
690006	民生加银信用双利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120328
J150076	浙商沪深 300 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120328
690206	民生加银信用双利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120328
162714	广发深证 100 指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20120327
150084	广发深证 100 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120327
150083	广发深证 100 指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20120327
166013	中欧信用增利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20120326
150081	信诚双盈分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20120326
150087	中欧信用增利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20120326
160216	国泰大宗商品配置证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20120326

增发信息

日期: 2012-04-06

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
002005	德豪润达	15.61	10000.00	15.61	定向	20120405	20120328	20130408

601169	北京银行	10.67	110590.44	118.00	定向	20120328	20120326	20150326
600261	阳光照明	16.50	5560.00	9.17	定向	20120327	20120323	20130325
600841	上柴股份	13.46	6287.36	8.46	定向	20120323	20120322	20130325

增发预案信息

日期: **2012-04-06**

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
002097	山河智能	定向	12000.00	董事会预案	20120406	本次非公开发行股票定价基准日为公司第四届董事会第十八次会议决议公告日(2012年4月6日),发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价(9.31元/股)的百分之九十,即不低于8.38元/股
600487	亨通光电	定向	6700.00	董事会预案	20120406	本次非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日(公司第四届董事会第三十一次会议决议公告日2012年4月6日)前二十个交易日公司股票交易均价的90%,即不低于19.95元/股
600850	华东电脑	定向	15071.34	证监会批准	20120406	本次非公开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11.58元/股,经2009年度分红派息后,发行价格修改为11.56元/股,经2010年度分红派息,发行价格修改为11.51元/股
002144	宏达高科	定向	3000.00	董事会预案	20120331	本次非公开发行股票发行价格不低于本次董事会决议公告日前二十个交易日公司股票均价的90%,即11.66元/股。
600222	太龙药业	定向	8421.05	董事会预案	20120331	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4.75元/股
000889	渤海物流	定向	10642.20	董事会预案	20120330	发行价格为定价基准日前20个交易日公司股票的交易均价,即5.45元/股
430053	国学时代	定向	102.35	董事会预案	20120330	增资价格为每股人民币10元。
600699	均胜电子	定向		董事会预案	20120330	不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%,前20个交易日公司股票交易均价为7.81元/股,即本次发行股份募集配套资金的发行价格应不低于7.03元/股
600699	均胜电子	定向	23500.00	董事会预案	20120330	发行股份购买德国普瑞控股的74.90%股权及德国普瑞的5.10%股权的发行,交易均价为7.81元/股,根据公司与认购方协商,发行价格暂定为7.81元/股
600332	广州药业	定向	3600.00	董事会预案	20120328	本次发行股份购买资产的股份发行价格为广州药业首次审议本次重大资产重组事项的董事会决议公告日前20个交易日的A股股票交易均价,即人民币12.20元/股
600333	长春燃气	定向	9790.00	董事会预案	20120328	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%,即不低于7.15元/股
002004	华邦制药	定向	2500.00	董事会预案	20120324	本次发行股票的价格不低于36元。本次非公开发行的定价基准日为公司第四届董事会第十八次会议决议

公告日,定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% 为 32.99 元

发行价格不低于本次定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% (注: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 19.31 元/股。

本次非公开发行股票发行价格为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 10.78 元/股)

600141	兴发集团	定向	6991.00	董事会预案	20120323
600206	有研硅股	定向	5500.00	董事会预案	20120323

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	凌洁	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
黄方祥	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@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
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