

# 晨会纪要

## 财经要闻：

### 多地财政收入增幅同比大幅回落

各地陆续披露的今年首季财政收支数据显示，广东、江苏等经济总量大省及上海、天津、重庆等直辖市的财政收入同比增幅出现较大幅度回落。多数地方财政收入告别高增长，同比增幅回落至10%左右。

重庆市财政局16日公布今年一季度财政预算执行情况，至此，四大直辖市中除北京外，已全部披露了一季度财政收支情况。统计显示，重庆一季度地方财政收入706.4亿元，同比增长11.3%；与去年一季度同比增长75.9%相比，增幅回落64.6个百分点。上海一季度地方财政收入1103.7亿元，同比增长6.7%；与去年一季度同比增长37.1%相比，增幅回落30.4个百分点。

北京今年开局的财政收入形势或许更不乐观。数据显示，1至2月，北京完成地方公共财政预算收入650.2亿元，同比下降2.2%。有媒体报道说，北京市政府有关负责人3月底在一次会议上表示，北京市财政收入到3月20日仍然是下降0.9%。

与京沪渝相比，天津首季财政收入实现开门红，但同比增幅仍有不小的回落。统计显示，天津一季度一般公共预算收入412.3亿元，增长30.1%；与去年一季度同比增长42.6%相比，增幅回落12.5个百分点。

财政收入增幅回落的情形也在广东、江苏、河北、辽宁等经济总量大省发生。数据显示，广东一季度地方公共财政预算收入完成1392.31亿元，同比增长9.70%，增幅较去年同期回落12.32个百分点。江苏一季度公共财政预算收入累计完成1459.64亿元，同比增长12.8%，增幅较去年同期回落18.2个百分点。此外，辽宁、河北等地财政收入同比增幅也出现较大幅度的回落。

税收是财政收入的主体，多地财政收入告别高增长的重要原因之一便是地方税收收入增幅下滑明显。广东今年一季度税收收入同比增长仅3.48%，远低于去年一季度22.89%的同比增幅。天津税收收入增幅回落更为明显，一季度仅增长10.4%，与去年同期增幅相比回落29.3个百分点。

对于财政收入增幅大幅回落的原因，中国人民大学公共财政与公共政策研究所副所长孙玉栋(微博)接受《经济参考报》记者采访时表示，财政收入与宏观经济增速具有相关性，一季度的GDP已经说明问题，经济增速整体呈现回落以后，财政收入增幅出现回落很正常。

就税收而言，社科院财经战略研究院院长高培勇接受《经济参考报》记者采访时说，一方面，税收不会脱离经济而独立运行，经济增速放缓自然会带来税收收入增幅的下降。另一方面，也有主动减税的因素，去年下半年以来我国特别关注结构性减税对积极财政政策的支撑。高培勇认为，我国税收收入的高速增长不会长期持续下去。

值得注意的是，在税收收入增幅明显回落的同时，一些地方非税收入规模迅速扩大，对财政收入增长拉动作用突出。

根据财政部 13 日公布的数据，今年一季度全国非税收入 4118 亿元，其中，地方非税收入 3472 亿元，同比增加 1158 亿元，增长 50.1%。记者了解到，个别地方非税收入同比增幅超 100%。以天津为例，今年一季度非税收入 130 亿元，同比增加 68.9 亿元，增长 112.6%，占地方一般预算收入增加额的 72.2%；其中国有资产有偿使用收入 42.1 亿元，行政性收费 40.7 亿元，国有资本经营收入 14.9 亿元。

孙玉栋告诉《经济参考报》记者，在非税收入中，只要没有新的收费项目，行政性收费一般不会有大的变化。在这种情况下，非税收入的拉动因素可能来源于国有企业分红派息增加使得国有资本经营收入增长等。以国有资本经营预算为例，财政部部长谢旭人 3 月 18 日在中国发展高层论坛上表示，今年推进财税体制改革的重点是深化预算管理制度改革，其中包括扩大国有资本经营预算实施范围。

高培勇表示，随着非税收入制度的建立和完善，非税收入也会有一个逐步增长的过程，“过去不太重视的收入项目现在重视了，制度健全了，那么非税收入的增长可能就会快一些”。

对于未来财政收入的形势，高培勇表示，财政收入会呈现怎样的增长状况，取决于下一步宏观经济政策的总体安排。比如，为推动经济发展，结构性减税力度会进一步加大，那么伴随减税政策效果的显现，税收增速会下降。

## 证券信息：

### 多地财政收入增幅同比大幅回落 税收增速明显下降

未来一周，各省市第一季度经济数据将陆续发布，有迹象表明，在全国经济形势下滑的宏观背景下，高歌猛进的中西部地区第一季度经济增速也将随之下滑。各地陆续披露的今年首季财政收支数据显示，广东、江苏等经济总量大省及上海、天津、重庆等直辖市的财政收入同比增幅出现较大幅度回落。多数地方财政收入告别高增长，同比增幅回落至 10% 左右。 [\[详细\]](#)

**【点评】** 财政收入会呈现怎样的增长状况，取决于下一步宏观经济政策的总体安排。比如，为推动经济发展，结构性减税力度会进一步加大，那么伴随减税政策效果的显现，税收增速会下降。

### 今日焦点

- **人民网 IPO 定价 20-22.5 元 超募 10 亿元超出 195%**

人民网(603000)发布网下发行公告称，IPO 发行价 20-22.5 元/股，募集资金约 13.8-15.5 亿元，超募 8.5-10.3 亿元，超出比例 162%-195%。对应发行后市盈率 46.13-51.89 倍，较行业平均溢价

5.15%-18.28%。对于上述价格，某券商互联网行业分析师对新浪财经表示，鉴于人民网的特殊性，给予合理估值存在一定难度。 [详细]

【点评】人民网存在未来估值水平向行业平均市盈率水平回归、股价下跌给新股投资者带来损失的风险。

- 
- **传郭树清赴武汉参与金融创新 湖北或推新三板等政策**

有市场传闻称，中国证监会主席郭树清 16 日下午抵达武汉，准备参与 17 日由湖北省政府举办的资本市场建设与金融改革创新会议。该传闻甚至称，湖北其后将出台新三板等一些类对于支持金融创新相关政策。 [详细]

【点评】利好湖北板块，A 股市场湖北板块 16 日出现异动，其中东湖高新、湖北金环以涨停收盘。

- 
- **证监会：警惕非法证券活动 不要相信天上掉馅饼**

证监会有关部门负责人建议，为切实防范非法证券活动，保护自身合法权益，投资者应自觉做到加强对相关法律、法规和证券类专业知识的学习，认清非法证券活动的本质和危害，提高自身辨识能力。同时，要自觉抵制诱惑，不要抱有“一夜暴富”的心态，不要相信所谓“天上掉馅饼”的好事，不要轻信他人的劝诱，不要存在侥幸心理。 [详细]

【点评】投资者要加强防范，近年来，随着国务院和各地政府对非法证券活动的严厉打击，非法发行股票、非法销售股票等违法犯罪活动的发生和蔓延得到有效控制。

- 
- **PE 将被征 35%溢价税 和当前税法相冲突**

记者通过多家股权投资机构及会计事务所、律师确认，国家税务总局计划在 5 月推出向非公司制股权投资企业征收最低 35%税款的新政。该缴税范围是针对股权投资基金投资企业后所产生的账面浮盈视为溢价部分，将导致企业原股东承担巨额企业所得税。 [详细]

【点评】专家称我国目前已有《企业所得税法》和《个人所得税法》两部关于所得税方面的法律，其对企业和个人所得税缴纳均有明确规定。在这种情况下，出台草案重新设置一个税率，与上述两部法律是有冲突的。

- 
- **上海：房地产调控力度不减政策不变**

上海对房地产调控将保持连续性，住房保障工作将做得更好。在 16 日举行的上海市政府工作会议上，上海市市长韩正明确表示，上海将继续坚决贯彻落实好中央有关政策，对房地产调控力度不减、政策不变，确保全年稳中有降目标的实现。 [详细]

【点评】刚需稳定释放，促使成交量持续上涨，但是部分现金流有问题的开发商资金将面临断裂危险，加之高库存重压，预计新一轮“降价走量”的策略将在全年持续上演。

#### ● 高盛再次减持工行股份套现 25 亿美元

4 月 16 日，高盛于港股开市前的大手交易时段沽售约 38.5 亿股工商银行 H 股股份，套现 25 亿美元（约合 195 亿港元）。高盛减持后还持有约 33 亿美元的工行 H 股，持股占已发行 H 股比例将降至 5% 左右。据本报记者了解，高盛近期内不会再有减持举动。高盛已先后四次减持工行，累计套现 603 亿港元。 [详细]

【点评】减持与高盛本身的资本需求无关，工行 H 股是高盛私募资金的投资之一，任何一项投资都有年期限定，并不能无限期持有，作为资产管理方，高盛需要对投资人负责。

### 行业关注

#### ● 5000 亿资金逐步到位 全国停工铁路逾八成已复工

在经历了大约半年的“严冬期”后，全国铁路建设迎来破冰，多处铁路工地悄然复工。据记者了解，除上述工程外，大同到西安铁路、云桂高铁、贵广高铁、兰渝铁路，以及黄杭、皖赣等线路，均已由当地政府确认复工。铁道专家王梦恕介绍：随着资金的落实，全国停工铁路逾八成已复工。 [详细]

【点评】此前国务院强调 5000 亿元的资金今年要到位，但业内普遍分析认为，铁路板块的前途取决于中央对铁路的改革力度大小。

#### ● 北京政府公车领域将考虑采购新能源汽车

记者昨日从北京市发改委获悉，今年将成为北京推广新能源汽车的关键年，年底将集中释放新能源汽车产能，届时还将考虑在政府公车领域采用新能源车。据北京发改委相关人士介绍，2012 年底，北京全市公共服务领域的新能源汽车总量将达到 5000 辆，新增数量近 1500 辆。而现有的 5000 辆新能源车当中，以公交车、环卫车和出租车为主。目前，北京市共有 450 辆新能源出租车试运行，今年将再增加 300 辆。 [详细]

【点评】今年在治理 PM2.5 方面，能源调整将重点放在优质能源利用方面，而新能源汽车的推广将是重中之重，利好新能源汽车板块。

 资金流向

- **基金仓位再增至八成上方**

4月以来,在各种利好消息的刺激下,两市股指走出了一波较为强劲的反弹。从基金操作来看,随市增仓的现象比较明显,据海通证券测算显示,股票型与混合型基金近两周的平均股票仓位,由上期的77.91%提升至80.80%,上升了2.89个百分点,处于2006年以来的较高水平。 [\[详细\]](#)

**【点评】**市场信心有所恢复,因此基金仓位提升的趋势较为一致。而近期市场的强劲反弹,也令一些基金经理做多热情升温。

- **机构双向撤兵 ETF: 融券增三成 净赎回逾九亿份**

4月份的反弹,并未激起机构投资者的做多热情。一方面,ETF遭遇较大规模的赎回,另一方面,ETF也成为机构融券的工具。4月第一周,两市ETF融券余量为7719万份,较3月底的2605万份增长1.96倍。而上周,两市ETF融券余量为1.01亿份,较4月第一周周末增长30.71%。其中,上证50ETF融资余额为9271万元,融券余量大幅提高120.09%,达3727万份;上证180ETF融资余额为2904万元,融券余量达1797万份,较上周末提高84.19%。 [\[详细\]](#)

**【点评】**在经济预期并不明朗的时候,很难激发市场的资金奋力做多,于是当上行阻力增大,市场自然遇到调整。

 全球市场

- **综述: 全周道指收跌1.6%纳指下挫2.3%**

周一美国股市收盘涨跌不一。道琼斯工业平均指数上涨71.82点,收于12,921.41点,涨幅为0.56%;纳斯达克综合指数下跌22.93点,收于2,988.40点,跌幅为0.76%;标准普尔500指数下跌0.69点,收于1,369.57点,跌幅为0.05%。 [\[详细\]](#)

美国3月零售额好于预期提振了市场情绪,但苹果等科技巨头股价下跌,令市场涨幅受到限制。对A股影响不大。

- **纽约原油期货收盘上涨0.1%报每桶102.93美元**

纽约商业交易所(NYMEX)5月份交割的原油期货价格上涨10美分,报收于每桶102.93美元,涨幅为0.1%。 [\[详细\]](#)

**【点评】**美国股市上涨,且美国零售销售数据表现良好,为原油期货市场提供了部分支撑。

•

• **纽约黄金期货收盘下跌 0.6%报 1649.70 美元**

纽约商业交易所(NYMEX)下属商品交易所(COMEX)6月份交割的黄金期货价格下跌 10.50 美元,报收于每盎司 1649.70 美元,跌幅为 0.6%,创下一个星期以来的最低收盘价。 [详细]

纽约黄金期货价格周一收盘下跌,主要由于美元汇率有所上涨,以及黄金期货未能吸引来自于寻求避险的投资者的购买活动。

海泰发展(4.83, 0.44, 10.02%)、大唐电信(11.22, 1.02, 10.00%)、同达创业(10.99, 1.00, 10.01%)、ST宝龙(17.55, 0.84, 5.03%)停牌一小时。

华夏银行(10.94, -0.11, -1.00%)、四川路桥(9.82, 0.25, 2.61%)、特变电工(7.86, -0.02, -0.25%)、兰花科创(44.84, -0.08, -0.18%)、复星医药(9.52, -0.07, -0.73%)、云南城投(7.97, 0.23, 2.97%)、东方创业(9.06, 0.06, 0.67%)、九龙电力(11.07, -0.07, -0.63%)、曙光股份(7.21, 0.09, 1.26%)、ST申龙、中金黄金(22.68, 0.00, 0.00%)、精工钢构(7.87, -0.02, -0.25%)、豫园商城(8.76, -0.08, -0.90%)、S\*ST前锋、亚泰集团(5.97, 0.05, 0.84%)、航空动力(14.99, -0.24, -1.58%)、东材科技、丰林集团(11.52, -0.14, -1.20%)停牌一天。

南纺股份(5.85, 0.39, 7.14%)、ST祥龙停牌起始日 2012 年 4 月 17 日。

兰花科创、中金黄金停牌起始日 2012 年 4 月 18 日。

### 深市

深华发(8.40, 0.57, 7.28%)A、深华发B、深天地A(8.43, 0.77, 10.05%)、特力A(8.55, 0.78, 10.04%)、特力B、深信泰丰(6.28, 0.57, 9.98%)、华联控股(3.70, 0.34, 10.12%)、\*ST四环(11.11, 0.00, 0.00%)、瑞福进取停牌一小时。

南玻A(9.51, -0.10, -1.04%)、南玻B(5.730, -0.03, -0.52%)、招商地产(微博)(21.80, 0.15, 0.69%)、招商局B(14.210, 0.06, 0.42%)、深深房A(4.41, -0.09, -2.00%)、深深房B(2.410, -0.05, -2.03%)、\*ST盛润(12.66, 0.60, 4.98%)A、\*ST盛润B(6.090, 0.23, 3.92%)、广宇发展(7.30, 0.19, 2.67%)、顺发恒业(5.50, -0.09, -1.61%)、韶钢松山(2.80, 0.02, 0.72%)、新兴铸管(7.98, 0.05, 0.63%)、渤海物流(7.59, 0.20, 2.71%)、西山煤电(16.58, -0.09, -0.54%)、ST皇台、传化股份(7.49, 0.07, 0.94%)、凯恩股份(11.96, -0.04, -0.33%)、獐子岛(21.67, -0.33, -1.50%)、拓邦股份、北化股份(12.04, 0.00, 0.00%)、中联电气(18.70, 0.01, 0.05%)、汉王科技(12.70, 0.05, 0.40%)、科伦药业、珠江啤酒(10.97, 0.39, 3.69%)、天齐锂业(30.26, -0.50, -1.63%)、蓝丰生化(18.48, 0.23, 1.26%)、杰赛科技(14.60, -0.36, -2.41%)、金新农、海能达(15.94, -0.21, -1.30%)、瑞康医药(26.88, -0.30, -1.10%)、海南瑞泽(11.31, 0.21, 1.89%)、华测检测(19.300, -0.05, -0.26%)、华谊兄弟(14.610, 0.02, 0.14%)、三川股份(14.400, -0.07, -0.48%)、中瑞思创(15.960, -0.01, -0.06%)、科新机电(13.080, -0.23, -1.73%)、达刚路机(16.040, 0.16, 1.01%)、顺网科技(微博)(24.910, 0.18, 0.73%)、天舟文化(21.330, -0.32, -1.48%)停牌一天。

大康牧业、中能电气、富春通信(17.400, -0.41, -2.30%)特停。

华意压缩(5.30, 0.00, 0.00%)、天兴仪表、步步高(23.92, 0.00, 0.00%)、超日太阳(12.88, 0.00, 0.00%)、先锋新材(15.930, 0.00, 0.00%)取消特停。

## 发行融资

-----

600098 广州控股(7.15, 0.10, 1.42%) 公司于4月12日发行2011年第一期短期融资券15亿元,期限为366天,每张面值为100元,发行利率为4.68%。该期融资券起息日为2011年4月13日,到期日为2012年4月13日,本息合计为1,570,200,000.00元。公司已于4月13日完成到期兑付。

600295、900936 鄂尔多斯(12.69, -0.08, -0.63%)、鄂资B股 董事会通过关于申请发行公司债券的议案等。定于5月2日召开2012年第三次临时股东大会。

600653 申华控股(2.96, 0.07, 2.42%) 公司2012年度第一期短期融资券已按照相关程序于4月11日在全国银行间债券市场公开发行完毕,发行规模为3亿元,期限为365天,面值发行,票面利率为7.80%。本期短期融资券的募集资金于4月12日全部到账。

600803 威远生化(11.08, 0.03, 0.27%) 董事会通过关于公司发行股份购买资产暨关联交易方案的议案等。定于5月3日召开2012年第二次临时股东大会。

600962 国投中鲁(10.85, 0.08, 0.74%) 公司于4月13日完成了2012年第一期短期融资券的发行,本期短期融资券的募集资金已于4月13日全部到账。

603000 人民网 本次发行价格区间为20.00元/股-22.50元/股(含上限和下限)。

603001 奥康国际 确定本次发行的发行价格区间为22元/股-25.50元/股(含上限和下限)。

## 操作建议:

受到消息面利空影响,沪指早盘低开后反攻无力维持低位盘整。盘中银行等金融股买盘明显,午盘后地产银行有望发挥护盘作用。两市止跌回升双双以

小阳线报收。从技术面看，沪指突破 60、120 均线后有回抽确认要求，目前仍持稳于均线上方，后市股指可能延续区间震荡走势，个股活跃度将增加。

从周一市场运行看，地产银行为首的权重股止跌护盘，但是资源股后市存在企稳可能。市场资金整体流入有限，但局部牛市特征凸显，资金主要集中在金融制度改革相关概念股的炒作。包括：温州金融改革、滨海新区、海南、武汉、新三板、国际板、园区股等方面展开，而其他板块上涨机会有限。目前大幅反攻需要权重股合力，一旦多头奋起其他板块轮动将展开。

从消息面看，继温州金改确立之后，全国重点城市金融改革预期不断升温。日前，广东省委书记汪洋在会见证监会主席郭树清时表示，希望证监会继续大力支持广东在金融业改革发展中先行先试。郭树清表示证监会将积极与广东深化合作，用金融创新支持广东转型升级。另据最新市场传闻称，证监会主席郭树清 16 日下午抵达武汉，准备参与 17 日由湖北省政府举办的资本市场建设与金融改革创新会议。该消息称，湖北其后将出台新三板等一系列对于支持金融创新相关政策。可以说目前金融改革预期已经成为阶段性反弹的主要推动力，随着政策的陆续推出，概念股的炒作将延续。

温州、天津等金改股示范效应下，其他区域板块、金融期货板块存在补涨要求，继续逢低布局。短期市场企稳确定，为个股操作赢得时间。投资者应根据主线，加大仓位。后市重点关注：金融改革概念主线。区域方面关注：珠三角、武汉、北京相关个股。

## 重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行或者财务顾问服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为华安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。