

报告日期 2011-12-12

今日焦点:

- 【宏观评论】 进口持续超预期
- 【行业评论】 石油与化工行业数据周报
- 【行业评论】 有色金属: 基本金属涨跌互现, 贵金属下跌, 稀土产品、小金属依旧弱势
- 【行业评论】 黑电增速超越白电, 白电出现负增长——10月家电行业月报
- 【行业评论】 房地产: 投资下滑开工低 政策前景待观察
- 【行业评论】 视频监控持续升温 龙头企业订单饱满——计算机行业周报(2011.12.11)
- 【公司评论】 大华股份(002236): 再融资志在基业长青
- 【公司评论】 卫星石化(002648): 分享丙烯酸产业链盛宴

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2503.46	-0.85%
上证综指	2315.27	-0.62%
上证180	5323.36	-0.77%
上证50	1857.01	-0.23%
深圳综指	961.81	-0.94%
深圳100	3414.44	-1.03%
中小板指	5477.09	-1.01%

财经要闻:

- 中央决定明年实施积极财政和稳健货币政策[新浪财经]
- 11月财政收入同比增长10.6% 个税同比降8.2%[新浪财经]
- 胡锦涛: 实行更加积极主动的开放战略[中国证券报]
- 央行筹备新设外汇投资机构 资金规模约3,000亿美元[路透]
- 速冻食品新标企业“当家” 微生物安全指标下移[经济观察报]
- 发改委未中止调查 电信本周或出整改细则[经济观察报]
- C919国产大飞机通过初步评审[第一财经日报]
- 欧元区领导人峰会最新声明[新浪财经]

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:

- 行业月度报告 家庭耐用消费品 《家庭耐用消费品: 黑电增速超越白电, 白电出现负增长》
- 金融工程定期报告 《股指期货周报(20111205-20111209)》
- 金融工程定期报告 《风格行业主题量化周报(20111203-20111209)》
- 公司新股分析 华宏科技 《华宏科技: 再生资源加工设备行业国内领先者》
- 其他晨会纪要 《晨会纪要(2011年12月09日)》
- 公司快报 中国太保 《中国太保: 发行次级债获批点评》
- 宏观主题报告 《资产重估理论概述之三》
- 行业快报 医疗保健 《医疗保健: 药品安全监管趋于规范化、严格化》

【宏观策略评论】

进口持续超预期

尤宏业 010-66581625 youhy@essence.com.cn

11 月份出口增长 13.8%，进口增长 22.1%，贸易顺差 145 亿美元，同比下降 35%。在经济增速显著放缓和通货膨胀明显下行的背景下，进口增速持续维持高位。

进口持续近两个季度超预期，并且主要进口商品，包括铁矿石、原油、铜和汽车的进口量同比都处在不低的水平。这并不能用扰动和行业因素去解释。我们认为有几个方面的原因，造成了进口强劲和贸易顺差的收缩。

从中期来看，中国可能正在酝酿新一轮产能周期，供求平衡处于逆转阶段，同时制造业投资意愿较强。中国的进口商品主要为大量的工业基础原材料。产能周期的酝酿使得在中期内进口意愿偏强。而人民币汇率的持续升值和汇率低估的接近尾声，是中期内贸易盈余收缩的另一个驱动力。以上两个因素在几年的时间内决定了进口的相对强弱和贸易盈余的变化。相关理论和历史数据的讨论请参见我们 11 月份的分析报告《进口超预期的背后》。

在短期，贸易盈余季度的大幅波动主要受国内外需求相对强弱的扰动。最近几个月进口偏强和顺差收缩，主要是外需相对内需更加明显而快速地下降所致。

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在个别月份可能会回落到 10% 以下。虽然，未来几个季度中国经济很可能出现内需继续放缓，但在中期因为新一轮经济周期正在酝酿，制造业投资意愿不弱，供求平衡发生逆转，进口增速相应乐观。而在此基础上，短期外需的更快下滑将导致贸易盈余急剧收缩，而外需的阶段性上升将导致贸易盈余持平或扩张。但整体上，贸易盈余在中期产能周期和汇率升值即将结束的背景下将维持收缩的格局。

【行业公司评论】

石油与化工行业数据周报

刘军 021-68766167 liujun@essence.com.cn

本周国际油价震荡下滑，收于 99.41 美元/桶。从我们跟踪的产品来看，1/3 上涨，1/2 下跌，1/6 维持稳定。

本周 WTI 跌幅约 1.54%，BRENT 跌幅在 1.47%。本周原油市场主要以消化上周利好为主，市场处于修正行情中。目前抑制能源市场的仍是欧债危机对全球经济的拖累。周一，欧元区信用面临全面降级，国际油价止涨。周三，欧盟能源专员欧廷格表示，欧盟同意禁止从伊朗进口石油，并将寻求其他大国对此的支持；油价攀升。周四，欧洲央行总裁德拉吉称，央行的债券购买计划不会长期持续，规模也不会没有限制。她还表示，欧洲央行或成员国央行借款来购买欧元区公债的做法是不合法的。受此影响，当日欧元兑美元汇率创下近两周来最大跌幅，

国际油价下跌。周五，欧盟峰会的成果虽然没有达成市场期待的最佳结果，但还是推动了当天欧美股市及国际油价的普遍上涨。未来，虽然欧元区新动向会对商品市场构成一定的影响，但在中东动乱的背景下，其利空影响相对有限；因此判断未来国际油价下行空间应较为狭窄。

本周苯、涤纶 FDY、丙酮、涤纶 DTY、涤纶短纤等品种有所上涨。本周亚洲纯苯价格有所上涨，纯苯供应依然过剩，市场缺乏大幅反弹的因素，目前仅有投机性购买或补仓活动，涨势或将难以持续。本周外盘丙酮走高，因此国内丙酮在前期亏损压力下，本周挺价意向一致，使得走势涨多跌少。但到港船货集中，现货资源充足，加之下游终端受制于资金紧张，估计未来市场偏淡。本周聚酯产业走势上扬。油价高位运行，使得上游原料 PTA、MEG 价格持续上涨，下游涤丝在旺季产销好转，使得涤纶 FDY、涤纶 DTY、涤纶短纤的价格都有所上涨。虽然国内棉花市场受国家收储价的支撑，价格趋于平稳，但棉花期现货行情仍不足以支撑涤纶行情大幅反弹，近期的上涨属于区间震荡。下滑较为明显的是国际尿素、BDO、丁酮、CPL、丙烯等。

从跟踪的毛利变化看，本周电石法 PVC、电石法氯碱综合、尿素、磷酸二铵、乙二醇、醋酸酐、聚合 MDI 等毛利有所上升，其它品种有所下降。

有色金属：基本金属涨跌互现，贵金属下跌，稀土产品、小金属依旧弱勢

齐丁 010-66581768 qiding@essence.com.cn

上周，LME 基本金属涨跌互现。镍、铅、锡上涨，涨幅依次为 4.9%、2.8%和 1.2%；锌、铝、铜下跌，跌幅依次为 3%、2.9%和 0.9%。在经济基本面的疲弱持续被数据印证的背景下，市场继续被欧债危机的深化、扩散和政策救助的艰难推进所蹂躏，欧洲各国的争论不休是周初下跌的主因，而周末欧盟峰会难能可贵的成果则对市场形成提振。

上周，贵金属整体下挫。黄金跌 2%，收于 1711.6 美元/盎司，白银跌 1.1%。值得注意的是，与前一周黄金与伦铜相关系数高达 0.98 不同，周一至周三黄金与伦铜相关系数-0.94，尽管周四、周五大宗商品整体大跌大涨又将黄金和伦铜的走势加以统一，但也只是将二者的相关系数恢复为 0.32，这暗示市场对黄金避险功能的认识可能有所回归，或者已经产生微妙的分歧，未来金价走势有待进一步观察。

上周，稀土产品价格除少数稀土氧化物持平外，整体下跌。磁性材料相关稀土产品中，氧化钕持平，氧化镨小跌 1.4%，但金属镨、金属钕则大跌 4.3%和 4%。考虑到前者在上月的下跌已较充分，后者已连续四周持平，此番跌幅偏大的主因应系补跌性质。目前，南北稀土企业的停产、20 个部委对稀土专项整治行动的联合大检查等措施正在对稀土价格构成支撑，预计随着中间商去库存化的逐渐结束和各大部委对未通过检查的稀土企业的各种限制措施发挥效力，稀土价格将会逐渐企稳。但鉴于资金面仍未实质性疏解以及下游需求疲弱依旧，稀土价格短期内上涨乏力。

上周，小金属价格除钨精矿、电解镁小幅上涨外，其余或平或跌。下跌的主因仍为资金紧张和下游需求疲软。而钨精矿由于供给持续受限和硬质合金产业的需求支撑，相对坚挺不足为奇；电解镁下游主要是汽车和 3C 行业，目前并无特别的起色，在供给相对宽松的背景下，镁价并无持续性的需求支撑。由于不涉及大宗期货交易，小金属的价格不太会被各种短期冲击所左右，更加体现实体经济的供需格局，预计在资金没有实质性缓解、宏观经济放缓趋势不变的背景下，小金属价格仍驱弱势。

黑电增速超越白电，白电出现负增长——10月家电行业月报

赵志成 021-68765859 zhaozc@essence.com.cn

LCD产销增速放缓，但仍超越白电。2011年10月，LCD电视总销量1051万台，同比增长11%。其中，内销455万台，同比增长了16%，出口596万台，同比增长了8%。出口占比43%，较去年同期提升了2个百分点。较之上个月的高速增长，本月产销增速有所缓和。受到整体大环境以及宏观经济调控的影响，中国彩电行业的增长速度也在逐渐放缓，但是增长情况超越白电。

面板价格趋于平稳。不同尺寸面板价格在12月5日比10月5日分别下降了1-6美元，自10月20日以来，各尺寸面板价格基本保持稳定。由于三季度以来国内彩电厂商的销售情况回暖趋势明显以及各大面板厂商通过控制产量、减少库存来缓解面板供过于求的状况，预计短期面板价格将保持平稳。

空调行业产销均现负增长，龙头企业份额稳步提升。2011年10月，空调行业总销量593万台，同比下降了19%。其中，内销398万台，同比下降了17%；出口195万台，同比下降了24%。空调内销占比67%，比去年同期上升了2个百分点。出口自2011年8月份以来持续负增长，且下滑幅度显著；内销年内首次出现负增长。结合国家以旧换新、家电下乡等支持政策的退出、房地产市场下行、汇率波动、原材料成本上涨等因素的影响，我们认为经过2011冷年的高速增长之后，2012冷年空调市场的增势将会放缓，在低位波动前行。中小企业受政策退出冲击较大，格力、美的则趁机抢占市场份额，二者的市场份额合计数已增加到53%。

洗衣机行业出口反弹，冰箱行业增速继续走低。2011年10月，洗衣机行业总销量511万台，同比增长了5%。其中内销329万台，同比减少了5%，出口182万台，同比增长了30%。2011年下半年，内销增速一直处于疲软状态，基本维持在个位数水平，本月再次出现负增长。出口增速反弹明显，带动整体出货量增速。

2011年10月，冰箱行业总销售量412万台，同比下降了13%。其中，内销277万台，同比下降了19%；出口134万台，同比上升了2%；出口占比约33%，较去年同期上升了5%。继上月首现负增长后，行业总销量及内销同比下滑幅度继续扩大，且本月总销量、内销环比下滑超过30%。出口在经历了上月的负增长后本月增速略有回升。

家电下乡保持高速增长。2011年11月，全国家电下乡产品销售1115万台，实现销售额298亿元，同比分别上升44.1%和65.8%。2011年11月30日，山东、河南、四川、青岛“三省一市”的家电下乡政策已按规定如期结束。三省本月为家电下乡贡献了超过90亿的销售额，政策退出前的拉动效应成为促使11月销售增加的主要原因。

投资建议。2011年10月家电行业估值13倍。其中空调10倍，洗衣机11倍，冰箱9倍，彩电17倍。目前白电仍然处于增长预期变化的拐点，短期股价上涨缺乏动力，估值受到抑制。黑电由于增速下降比较缓和且库存压力小，近期是更加安全的配置品种。我们重点推荐黑电行业龙头海信电器以及白电龙头格力电器、青岛海尔和美的电器。

风险提示：欧美债务危机市场经济低迷，原材料价格波动显著。

房地产：投资下滑开工低 政策前景待观察

徐胜利 010-66581636 xusl@essence.com.cn

房地产开发投资继续下滑。1-11月，全国房地产开发投资55483亿元，同比增长29.9%，其中11月当月同比增长20.1%（上月为增长25%）。

商品房销售面积近期连续第二个月负增长。1-11月，全国商品房销售面积89594万平方米，同比增长8.5%，其中11月当月同比下降1.7%（上月为下降9.9%）。

房屋新开工近期连续第三个月呈个位数增长。1-11月，全国房屋新开工面积174954万平米，同比增长20.5%，其中11月当月同比增长9.1%（上月为增长2.2%）。

房地产调控政策是否会出现调整有待观察。中央政治局9日召开会议，提出要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，促进房地产市场健康发展。根据国家统计局数据及草根信息，我们认为目前多个城市房价处于环比下降状态。该会议提出的“促进房价合理回归”可以说是坚持房地产调控政策不动摇的顺势而为。考虑到明年“稳增长”的经济工作基调，以及多个城市房价已呈现环比下行态势、且目前到明年一季度商品房潜在供给较大，我们认为房地产行业调控政策短期内加码的可能性不是很大。

维持行业同步大市-A评级。

风险提示：欧债危机进一步发酵，严重拖累中国经济，房地产市场及地产股投资信心崩溃。

视频监控持续升温 龙头企业订单饱满—计算机行业周报（2011.12.11）

胡又文 021-68766271 huyw@essence.com.cn

视频监控市场规模迅速扩大。“十二五”期间，随着平安城市建设等各项政策的继续开展和深化，以及交通、教育、金融等各行业用户安防意识的不断增强，视频监控市场将保持强劲增长。IMS预计，2010-2014年，中国摄像头的数量将以每年20%的速度增加，而其他国家这一速度不超过10%。

龙头企业订单饱满。时近年底，国内视频监控两大龙头企业海康威视、大华股份的订单都非常饱满，也从侧面印证了视频监控行业的高景气度。大华股份前端摄像机产品订单爆发性增长，产品结构呈高端化趋势，建议重点关注。

市场回顾：上周沪深300指数下跌2.11%，中小板指数下跌3.72%，创业板指数下跌2.79%，计算机软件板块下跌2.38%，计算机硬件板块下跌0.58%。板块个股涨幅前五名分别为：东方国信、海康威视、上海钢联、赛为智能和卫宁软件；跌幅前五名分别为：航天信息、达实智能、天玑科技、科大讯飞和启明星辰。

行业要闻：

- 工信部印发软件和信息技术服务业及信息安全“十二五”发展规划
- 成都1.2532亿采购交通监控、事件检测和视频采集系统
- 第三季度全球存储软件营收同比增9.7%
- 英国企业IT安全支出今年将超过30亿英镑

公司动态：

- 大华股份发布非公开发行股票预案
- 东华软件发布股票期权激励计划（草案）
- 联信永益发布股票期权激励计划（草案）
- 广电运通发布重大合同公告
- SAP 以 34 亿美元收购云计算企业 SuccessFactors

投资建议：计算机行业扶持政策正如期兑现，本周工信部相继印发了《软件和信息技术服务业“十二五”发展规划》及《信息安全“十二五”发展规划》。政策推动下，计算机行业的估值切换行情已经到来。加之，下周是行业会议密集召开期，包括中国经济和信息化年会和中国软件技术大会等，有望成为行业表现的催化剂。建议关注三条投资线索：

2012 年业绩增长较为确定的公司：安防监控板块的海康威视、大华股份；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；在手订单充足的软控股份、华平股份、梅安森。首推大华股份、海康威视、华平股份。

基本面较好，具备高送配潜力的新股和次新股，包括易华录、拓尔思、天玑科技、银信科技、卫宁软件、紫光华宇、美亚柏科、榕基软件等。

长期推荐高客户黏性的服务类公司，包括天玑科技、东华软件、汉得信息、立思辰、科大讯飞等。首推天玑科技、东华软件。

大华股份(002236)：再融资志在基业长青

侯利 021-68763972 houli@essence.com.cn

增发预案概览。公司计划发行不超过 2550 万股，募集资金不超过 10.04 亿元，发行价格不低于每股 39.38 元。募集资金主要用于“智能监控系统产品建设项目”和“增资浙江大华智网科技有限公司实施智能建筑安全防范系统建设项目”。

增发布局下一代产品，长期发展前景明朗。视频监控行业目前正进入高清化时代，而高清化之后，视频大数据时代来临必将推动行业向智能化发展，从经营模式来看，视频监控行业大集成趋势日益明显，提供整体解决方案将是未来企业盈利的关键点，而更长期来看，安防视频监控进入大众市场将是必然，提供安保运营服务将是未来新的业务模式和增长点。从公司增发预案的两个项目来看，“智能监控系统产品建设项目”无疑是面向智能化时代新产品的生产与开发，而后一个项目，实际上是公司面向大众市场，布局安保运营服务业务的前瞻性举措，因为只有率先进入建筑安防市场，提供面向楼宇和家庭的智能监控产品和系统，才可能积累起众多的客户群，同时也才能够不断的捕捉客户需求，优化相关的产品和方案，为后续从事安保运营服务创造条件。因此，我们认为此次增发项目有助于公司长期价值的提升。

前端放量迎高清时代，系列新品显长期价值。2011 年以来，公司已经推出多款 700 线模拟高清摄像机、全系列网络高清摄像机及 SDI 数字高清摄像机，满足全方位的高清需求，我们预计公司 2012 年前端摄像机产品将规模化生产，高清产品有望实现爆发性增长。而围绕此次增发项目，公司已经自主开发出交通事件分析系统、交通诱导系统区域控制器、交通诱导系统中心服务平台等智能监控系列产品以及模拟/网络型可视对讲系统、门禁系统、报警系统及综合管理软件等智能建筑安防系列新产品，借助公司品牌和渠道优势，我们认为募投项目顺利实施非常有保障。

维持买入-A 评级，提高目标价至 68 元。我们认为，公司前端产品 2012 年放量是大概率事件，公司业绩具有极大弹性，而此次增发有助于公司长期价值提升。不考虑增发摊薄情况下，我们预测公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.50、2.29 和 3.11 元，维持买入-A 投资评级，提高 6 个月目标价格至 68 元，对应 2012 年 30 倍 PE。

风险提示：管理能力无法匹配规模快速扩张带来的风险。

卫星石化(002648)：分享丙烯酸产业链盛宴

刘军 021-68766167 liujun@essence.com.cn

公司简介：公司是国内丙烯酸及酯行业的主要生产商之一，现有丙烯酸及酯年产能分别为 10 万吨和 15 万吨。公司的产业布局特色鲜明，形成了横跨基础化工和高分子材料两个行业的丙烯酸及酯产品的价值链。其中，公司生产的丙烯酸主要用于进一步加工丙烯酸酯，其余部分对外销售；丙烯酸酯是公司主要的外销产品，部分用作下游纺织浆料、涂层胶和植绒胶的生产原料。公司近三年净利润复合增长率高达 138%。

需求多样，前景广阔：丙烯酸属于基本有机化工原料，主要用于生产丙烯酸酯，以及高吸水性树脂（SAP）、特种丙烯酸酯、水处理剂、助洗剂等产品。SAP 是丙烯酸下游行业中最有发展前景的精细化工产品之一，近十年消费量复合增长率达 28.3%。比较 2009 年用于 SAP 生产的丙烯酸占丙烯酸总消费量的比例，美国和西欧为 30%以上，日本高达 60%，而我国还不到 11%，发展潜力巨大。我国丙烯酸及酯行业内企业数量较少，行业集中度高。截至 2011 年 6 月底，全国共有丙烯酸生产商 11 家、丙烯酸酯生产商 13 家，合计产能 118 万吨/年和 140.50 万吨/年。其中，前五大生产商的产能约占全国总产能的 71%和 69%。

多重优势确保公司成长：公司技术优势突出，开发的丙烯氧化直接合成丙烯酸新技术使丙烯酸转化率达 98.50%以上，产品收率比行业平均水平高出 3%；开发出连续式高吸水性树脂生产技术和配方，能适用于生产普通纸尿裤用、超薄纸尿裤用、卫生巾用三大系列 SAP 产品，综合性能达到国内先进水平。公司地处长三角地区，下游需求较为集中。公司依托卫星运输这一物流平台，为区域内的中小客户提供快捷、安全的服务，并为自身原材料采购提供配套。与国内北方地区的行业企业相比，公司拥有客户群体集中、运输成本较低的竞争优势。

盈利预测：我们预测公司 2011、2012 和 2013 年摊薄后的每股收益分别为 3.06 元、3.85 元和 4.16 元。给予公司 2011 年 15-17xPE，建议询价区间为 46-52 元。按 2012 年公司 13-15xPE，合理价值区间为 50-58 元。

风险提示：原材料价格风险；行业周期性风险；产能扩张风险

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

中央决定明年实施积极财政和稳健货币政策[新浪财经]

新华网北京 12 月 9 日电 中共中央政治局 12 月 9 日召开会议，分析研究明年经济工作。中共中央总书记胡锦涛主持会议。

会议认为，今年以来，面对复杂多变的国际政治经济环境和国内经济运行的新情况新变化，党中央、国务院审时度势、科学决策，各地区各部门按照中央部署，以科学发展为主题，以加快转变经济发展方式为主线，正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系，有针对性地解决突出矛盾和问题，国民经济继续朝着宏观调控的预期方向发展，呈现增长较快、物价趋稳、效益较好、民生改善的良好态势，实现了“十二五”时期经济社会发展良好开局。

会议指出，当前我国发展仍处于重要战略机遇期，具备不少有利条件，但经济平稳运行仍面临不少突出矛盾和问题。全党全国要增强忧患意识和风险意识，做好应对各种困难和挑战的思想和工作准备。

会议强调，明年是实施“十二五”规划承上启下的重要一年。做好明年经济工作，对巩固经济社会发展良好势头、为党的十八大召开创造良好环境具有十分重要的意义。要全面贯彻党的十七大和十七届三中、四中、五中、六中全会精神，以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，深入贯彻落实科学发展观，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性，继续处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者关系，加快推进经济发展方式转变和经济结构调整，着力扩大国内需求，着力加强自主创新和节能减排，着力深化改革开放，着力保障和改善民生，保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定，保持社会和谐稳定，以经济社会发展的优异成绩迎接党的十八大胜利召开。

会议提出，要更加有预见性地加强和改善宏观调控，准确把握好调控的力度、节奏、重点，并根据形势的变化及时作出预调、微调，解决经济运行中的突出矛盾，提高发展质量和效益。要着力扩大内需特别是消费需求，完善促进消费的政策，努力提高居民消费能力，增加中低收入者收入；进一步优化投资结构，保障在建续建项目建设，有序推进“十二五”规划确定的重大项目，加强对企业投资的引导和规范。要进一步夯实农业基础，完善强农惠农富农政策，加大“三农”投入，健全农业科技创新机制，加强农田水利建设，促进农业稳产增产，不断提高粮食等农产品保障能力。要努力保持物价总水平基本稳定，增强市场调控能力，落实好“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制，搞好重要商品产运销衔接，切实降低流通成本。要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，促进房地产市场健康发展。要大力推进产业结构调整和区域协调发展，积极培育和发展战略性新兴产业，推动传统产业优化升级，加快服务业特别是现代服务业发展，改善中小企业发展环境；深入实施区域发展总体战略，加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区发展的支持，引导中西部地区有序承接产业转移，推进实施主体功能区规划。要认真落实“十二五”节能减排综合性工作方案，完善评价考核机制和奖惩制度，加强重点领域节能减排，继续做好应对气候变化有关工作。要促进对外经济稳步发展，推动出口结构升级，积极扩大进口，引导外资更多投向高端制造、节能环保等领域，加快沿边和内陆地区开放步伐，支持企业“走出去”，深化国际经济合作。要扎实推进重点领域和关键环节改革，深化财税、金融、资源性产品价格改革，完善促进民间投资体制，深入推进国有企业改革和农村领域改革，做好综合配套改革试点工作。要加强以改善民生为重点的各项社会建设，加快教育事业改革发展，坚持就业优先战略，健全社会保障体系，安置好困难群体和受灾群众生产生活，深化医药卫生体制改革，扎实推进保障性安居工程建设，创新社会管理和服务，切实抓好安全生产，维护社会和谐稳定。

11月财政收入同比增长10.6% 个税同比降8.2% [新浪财经]

全国公共财政收入情况

11月份，全国财政收入6457.32亿元，比去年同月增加616.63亿元，增长10.6%。其中，中央财政收入3113.93亿元，同比增长8.2%；地方本级收入3343.39亿元，同比增长12.8%。财政收入中的税收收入5582.12亿元，同比增长2.7%。本月财政收入增幅延续了9月份以来的回落态势，比上月增幅降低6.3个百分点，主要是受

经济增速趋缓、提高个人所得税起征点、汽车和房地产交易量下降相关税收减少以及出口退税增长较多等因素影响。

11 月份主要收入项目情况如下：

1. 国内增值税 1897.62 亿元，同比增加 53 亿元，增长 2.9%。增值税增幅较低，主要是受成品油、钢坯钢材(4169, 3.00, 0.07%)、汽车、电信设备等行业增值税下降影响。

2. 国内消费税 482.81 亿元，同比增加 40 亿元，增长 9%。

3. 营业税 888.55 亿元，同比增加 88 亿元，增长 11%。其中，受商品房销售额下降影响，房地产营业税下降 6.5%，降幅比上月扩大 1.3 个百分点；建筑业营业税增长 18.6%，增幅比上月回落 5.8 个百分点。

4. 企业所得税 324.87 亿元，同比减少 84 亿元，下降 20.6%。扣除当月有部分政策性退税的不可比因素，本月企业所得税增长约 10%。

5. 个人所得税 322.77 亿元，同比减少 29 亿元，下降 8.2%。与个人所得税改革前的 8 月份相比，当月收入减少 160 亿元，主要是受 9 月 1 日起提高工薪所得减除费用标准的影响。

6. 进口货物增值税、消费税 1283.77 亿元，同比增加 268 亿元，增长 26.4%；关税 247.21 亿元，同比增加 54 亿元，增长 28%。主要受一般贸易进口增长较快的带动。

7. 出口退税 958.5 亿元，同比多退 312 亿元，增长 48.2%，账务上相应冲减财政收入。

8. 车辆购置税 186.93 亿元，同比增加 17 亿元，增长 10.2%。

9. 证券交易印花税 34.8 亿元，同比减少 50 亿元，下降 59.2%。

10. 城市维护建设税 197.57 亿元，同比增加 53 亿元，增长 37%。主要受自 2010 年 12 月 1 日起对外资企业征收城市维护建设税翘尾增收的影响。

11. 地方小税种情况：契税 170.04 亿元，同比下降 19.4%；土地增值税 120.56 亿元，同比增长 14.4%；房产税 90.85 亿元，同比增长 16.1%。

12. 非税收入 875.2 亿元，同比增加 472 亿元，增长 1.2 倍。其中，中央非税收入 50.44 亿元，同比增加 290 亿元，主要是去年 11 月按规定将前几个月入库的部分中央非税收入划转政府性基金和国有资本经营预算，反映在去年 11 月份中央非税收入为负数，基数原因使今年 11 月份中央非税收入体现增收；地方非税收入 824.76 亿元，同比增加 182 亿元，增长 28.3%，主要是按有关规定将原预算外资金纳入预算管理相应增加收入。扣除因列预算办法变化造成收入增减等因素，11 月全国非税收入同比增长 9%。

1-11 月累计，全国财政收入 97309 亿元，比去年同期增加 20568.49 亿元，增长 26.8%。其中，中央财政收入 49752.2 亿元，同比增长 23.6%；地方本级收入 47556.8 亿元，同比增长 30.3%。财政收入中的税收收入 85216.4 亿元，同比增长 24.7%；非税收入 12092.6 亿元，同比增长 43.8%，主要是非税收入中相当部分去年是在预算外专户管理，今年按规定纳入预算管理。据地方上报有关数据估算，前 11 个月纳入公共预算管理的原预算外资金约 2300 亿元，扣除这部分转移性收入，非税收入增长 17%左右。

全年财政收入增长呈前高后低走势。分季度看，一季度全国财政收入增长 33.1%，二季度增长 29.6%，三季度增长 25.9%，从 9 月份起增幅逐月回落，9 月至 11 月分别为 17.3%、16.9%、10.6%，其中，中央财政收入增幅分别为 14.7%、13.8%、8.2%。

全国公共财政支出情况

11 月份，全国财政支出 11396.18 亿元，比去年同月增加 796.54 亿元，增长 7.5%。其中，中央本级支出 1432.49 亿元，同比下降 14%；地方财政支出 9963.69 亿元，同比增长 11.5%。本月中央本级支出下降，主要是原列中央本级的车辆购置税安排用于公路建设的支出，今年起转列对地方转移支付，体现在地方财政支出中。

1-11 月累计，全国财政支出 88955.78 亿元，比去年同期增加 17362.88 亿元，增长 24.3%，完成预算的 88.8%，比去年同期进度加快 4.1 个百分点。其中，中央本级支出 14643.8 亿元，同比增长 2.6%（剔除车购税支出转列地方因素后中央本级支出增长约 11%），完成预算的 85.9%；地方财政支出 74311.98 亿元，同比增长 29.6%，完成预算的 89.3%。

前 11 个月全国财政支出主要项目情况：教育支出 12332.4 亿元，增长 25.8%，完成预算的 86.5%；社会保障和就业支出 9583.67 亿元，增长 26%，完成预算的 92.4%；农林水事务支出 7637.64 亿元，增长 28.7%（其中水利支出 1953 亿元，增长 36.8%），完成预算的 81.9%；城乡社区事务支出 6479.02 亿元，增长 35.9%，完成预算的 98.2%；医疗卫生支出 5034.9 亿元，增长 41.5%，完成预算的 93.9%；住房保障支出 3157.78 亿元，增长 73.7%（其中保障性安居工程支出 2110 亿元，增长 1.3 倍），完成预算的 122.2%（含执行中追加预算形成的支出）；文化与传媒支出 1413.51 亿元，增长 25.4%，完成预算的 82.5%。

胡锦涛：实行更加积极主动的开放战略[中国证券报]

中国加入世界贸易组织 10 周年高层论坛 11 日上午在人民大会堂举行。国家主席胡锦涛出席并发表重要讲话。胡锦涛强调，面对新形势新要求，中国将坚持以更广阔的视野观察世界、观察中国，根据推动科学发展的要求，实行更加积极主动的开放战略，拓展新的开放领域和空间，完善更加适应发展开放型经济要求的体制机制，提高开放型经济水平和质量，形成开放型经济新格局，更好地以开放促发展、促改革、促创新。

胡锦涛强调，中国将进一步扩大对外经济技术合作，推动经济发展方式转变和经济结构调整，加强生态文明建设，扩大服务业开放，稳步推进农业领域对外开放，更加注重为包括外资企业在内的各类所有制企业提供公平的市场准入待遇。中国将进一步促进对外贸易平衡发展，坚持进口和出口并重，把扩大进口和稳定出口结合起来，努力促进国际收支基本平衡。中国将进一步完善全方位对外开放格局，把扩大对外开放和区域协调发展结合起来。中国将进一步坚持“引进来”和“走出去”并重，继续扩大各领域对外开放水平，引导企业有序开展境外投资合作。中国将进一步营造公平透明的市场环境，加快建设法治政府和服务型政府，加大知识产权执法力度和司法保护力度，不断完善市场体系。

央行筹备新设外汇投资机构 资金规模约 3,000 亿美元[路透]

两位知情人士透露，中国中央政府已经批准央行筹备新设一家外汇投资机构，以进一步实现中国外汇储备投资的多元化，提高外汇投资收益。

一位消息人士周五对路透表示，正在筹备设立的这家外汇投资机构初始资本规模预计为约 3,000 亿美元，将成

立两支海外投资基金,分别名为"华美"基金和"华欧"基金。

"起这两个名字的意思就是,投资目标分别是美洲市场和欧洲市场。"上述消息人士称。

两位消息人士均称,这家新机构具体运营方式的细节尚未最后确认,但主要领导人选已基本确定。

其中一位消息人士并表示,这两支基金的运作方式将类似于中国外管局已经在香港设立的投资公司运作的华安基金。华安基金的主要投资目标为海外市场的股票和债券等,这支基金从来不对外披露其持仓情况。

另一位消息人士称,新设立的基金公司总部将设立在上海,该机构有可能通过发债的方式募集资本。

"资金来源是通过市场化方式筹集,在国内市场发行人民币债券,然后用筹集的人民币资金从央行或其他银行机构购买外汇用以海外投资。"该消息人士称。

截至发稿时,路透无法联系到中国央行对此发表评论。

在今年4月的一次公开演讲中,中国央行行长周小川就表示,中国应设立新的投资机构以运营其巨额的外汇储备。

"谁都知道鸡蛋不要放到一个篮子里,所以办法之一就是考虑一些新投资机构,尝试新的投资风格和领域。"周小川说。

目前,中国拥有全球最大规模的外汇储备。中国央行此前公布数据显示,9月末,外汇储备余额为32,017亿美元。

中国的外汇储备中,三分之二投资于美元计价资产。而据经济学家们预计,中国已将五分之一外储投资于欧元资产。

中国于2007年9月成立了主权财富基金——中国投资有限责任公司CIC,UL,这是一家从事外汇资金投资管理业务的国有独资公司。中国财政部通过发行特别国债的方式筹集15,500亿元人民币,购买了相当于2,000亿美元的外汇储备作为其注册资本金。

今年7月,中投公布其2010年年报显示,公司2010年海外投资回报率11.7%,与2009年持平;并称其对2011年投资前景持谨慎的乐观态度。

中投正在向中央政府申请新一轮外汇注资。

速冻食品新标企业“当家” 微生物安全指标下移 [经济观察报]

本报获悉,12月21日,卫生部组织修订的速冻面米制品卫生新标准将正式实施,这意味着每克生制品中检出金黄色葡萄球菌含量,只要在1000-10000个之间都为合格。而原《速冻预包装面米食品卫生标准》规定,米面食品中,不得检出金黄色葡萄球菌。

卫生界检验行业人士透露,限定放宽会有一个标值,而这个标值后面的考量是经济利益,“如标值每提高10或者100个点,就会有众多企业因产品不合规、技术不达标而倒闭”。

博弈标准

2009年，全国人大审议通过新《食品安全法》，以此为时间点，之前分布于农业部、科技部、工信部、卫生部等众多部门的食品安全国家标准制定和管理权，集中于卫生部一身。

据了解，自新《食品安全法》实施开始，卫生部已经分阶段、分类别，进行整合、修订，公布了300多项食品标准，包括添加剂标准和乳品标准。在容忍金葡萄球菌的速冻面米制品卫生新标准成形之前，卫生界专家和企业界代表也曾就此磋商多次。

虽然2004年5月实施的《速冻预包装面米食品卫生标准》对金葡萄球菌持零容忍态度，规定不得检出，但现实是三全、思念水饺等品牌的速冻食品陆续被检出含有金葡萄球菌。

今年9月份，卫生部发布了《食品安全国家标准——速冻面米制品》的征求意见稿。对金黄色葡萄球菌含量放宽了标准，从不得检出到“每克1000-10000个之间都为合格”。

曾参与该标准制定的一位人士称，中国的此项食品安全国家标准，借鉴了国际食品法典中的相关规定。据了解，在2010年国际食品法典修改前，只强调要综合考虑风险评估，以及怎么保障消费者的健康，促进公平贸易等，但修改后增加了一个与各方利益相关方磋商的过程。

新法典要求，权衡政策方案时综合考虑风险评估和保护消费者健康、促进公平贸易等因素。

知情人士称，国际法典委员会并不会因为某种微生物病菌会引起死亡，就要求检测标准都设定为零，比如三聚氰胺、黄菌霉毒素，都有限量值。“因为如果降低了限量值，经济上就会有很大的损失，很多粮食就会因为金葡萄球菌超标而不能作为食品原料，降格为饲料，成本、损失是巨大的。”

微生物安全

“按旧规定，上万家食品企业都得倒闭，而如果放宽标准，因微生物细菌致病的病例上亿人里面只会增加1到3例，在这样的综合考量下，自然企业占上风。”该人士说。

一位卫生专家担忧，此次速冻面米制品卫生标准对金葡萄球菌要求放宽，会让众多食品企业有侥幸心理，含量严重超标，“针对于食品企业的微生物检测有关部门并没有及时、具体地公布检测报告，即使公布也会弄个外行看不懂的学术论文发布，这样更有了企业徇私的空间”。

据了解，目前，针对于微生物污染的检测，常用的办法是细菌培养检测法，将定量的食品细菌培养，72小时后出结果。“这样显然是慢的，当大家都知道存在某个微生物后，都会查看是否超标，但大超市、熟食店的顾客不可能等3天后再吃东西。”上述卫生专家称，类似场所的食品微生物污染检测将由谁负责，如何监管，是个重要的问题。“以我们的经验，也许最多的、最重要的那些检测，会发生在食品的加工和销售企业中。”美国生命技术公司全球食品安全及动物健康部总经理 Nir Nimrodi 介绍，但因为大部分的利润不是在他们这个环节，所以他们的检测并不多，会转移给下家。

发改委未中止调查 电信本周或出整改细则 [经济观察报]

12月7日，中国电信的有关人士前往国家发改委价格监督检查与反垄断局（以下简称“价监局”），就申请中止反垄断调查进行沟通。结果可能会让中国电信再次感到压力，国家发改委价监局要求中国电信在一周左右的

时间内，拿出具体可查的整改细则和计划，并对外发布。

中国电信在 12 月 2 日发布了承认其存在垄断行为的声明和具体整改承诺，并申请国家发改委价监局中止反垄断调查。但一周过去后，国家发改委仍未对是否中止调查给予明确回应。

知情人士对本报透露称，在 12 月 7 日的沟通过程中，国家发改委价监局对中国电信的整改措施并不满意，因为这些承诺过于粗略，并且无据可查。价监局进而要求中国电信拿出更为具体的方案，并对外公布。方案需要细化到具体时间和内容，比如，扩容究竟扩到何种程度；何时完成；资费标准需要在多长时间内降到何种标准等。

上述知情人士称，价监局要求中国电信将细化后的方案对外公布，是为了能够接受消费者和市场运营商的监督，如果未能在规定时间内兑现承诺，那么国家发改委对中国电信的反垄断调查仍将继续，而中止调查也就无从谈起。

中止调查尚未启动

12 月 2 日，迫于国家发改委价监局调查的压力，中国电信发表声明，承认其未能与其他运营商充分实现互联互通，同时在服务接入方面，价格差异较大。并在此基础上，承诺尽快扩容；同时降低直联价格和资费标准等内容。

2008 年 8 月 1 日起开始实施的《反垄断法》规定，执法机构中止反垄断调查的前提是，对反垄断执法机构调查的涉嫌垄断行为，被调查的经营者承诺在反垄断执法机构认可的期限内采取具体措施消除该行为后果。

中国电信的声明并没有得到专业人士的认可。一位参与《反垄断法》起草的专家说，尽管认错的态度做出来了，但是一看声明就知道还是有问题的，因为承诺的东西太过宽泛，让反垄断执法部门和普通消费者都无法对其整改进行认定。比如，互联互通和扩容到何种程度才算是达到消除其垄断行为的标准。五年内降低电信资费 35%，也没有考虑到将来电信行业发展趋势、国际资费水平等因素。

据本报了解，在电信和联通发布声明之前，国家发改委对其进行的调查方向，其实一直是指向整个集团层面的，包括其营销政策、价格行为是否存在问题。不过，对电信和联通的垄断行为最终论证为是区域市场还是全国市场，要看相关的证据才可以定。不过，一旦针对整个集团公司，这将意味着整个调查的时间将会非常漫长。

据有关人士介绍，在具体案件调查前期，国家发改委会和有关主管部门及法制部门进行沟通，这是进行反垄断案件调查的一个机制。每一个重大案件都会有一个专门的案件审理委员会，主要包括业务处室、法治部门、相关的分管领导、地方制定政策的部门等，最后做出对案件的决定。案件审理委员会的机制是固定的，具体参加人员则根据案件的不同，由不同的官员或人士组成。此外，对于一些案件，有时候也需要召开专家意见咨询会。

调查启动后，此后的程序仍然相当复杂。首先是一份立案呈批表，需要写明立案理由。然后获得领导审批，再启动调查，此后的程序包括：征求对方当事人意见，案件审理委员会集体讨论，根据集体形成意见，向当事人通报硬性意见；听取当事人申辩；举行行政处罚听证；再次集体讨论；形成处理决定；对当事人处罚告知，允许复议或者诉讼；发行政处罚决定书；责令改正；最后是跟踪检查，待落实后才是结案程序。

上述反垄断专家表示，从法律意义上来说，截止到目前，国家发改委对电信和联通的垄断行为都只是有证据表明其涉嫌垄断，但并没有做最后的认定。通常认定垄断行为，需要四到五年的相当长和复杂的调查工作，需要消耗大量的行政成本和企业成本，而《反垄断法》又给予了执法部门很大的裁量权，在这种背景下，电信和联

通的主动认错，实际上是在谋求一种和解。

根据《反垄断法》第四十七条，经营者违反规定，滥用市场支配地位的，不仅要对其进行罚款，而且要没收其违法所得。

亚太网络法律研究中心研究员、北京师范大学法学院教授刘德良说，如果在规定期限内，电信和联通的整改措施被国家发改委认定落实到位，就将中止调查，同时也就不存在巨额罚款之说了。

前述反垄断专家还表示，按照有关法律，即便是国家发改委中止了对电信和联通的反垄断调查，但普通消费者和市场其他运营商，依然可以就电信和联通的长期垄断行为给其造成的利益损失，提起诉讼，要求赔偿。不过，这涉及到的将是《反垄断法》之外的民事诉讼程序，其过程依然非常复杂。

反垄断发力

无论结果如何，国家发改委对电信和联通的调查，都被被认为是中国反垄断进程中具有标志性意义的事件。

国务院反垄断委员会专家组成员、中国社会科学院研究员王晓晔表示，这是涉及国有大企业的第一案。反垄断执法机关对这个案子的决定，不仅能够体现我国《反垄断法》是否有效力，我国反垄断执法机关是否有威慑力，而是也能够体现中国是否“依法治国”。

两年前，在国家商务部和中组部为全国省部级领导干部组织的《反垄断法》培训班上，有人就直接对正在讲课的王晓晔提出，“中国目前还不适合搞《反垄断法》”。

亚太网络法律研究中心研究员、北京师范大学法学院教授刘德良说，国内反垄断机构对国内央企进行调查，这在中国实属罕见。其意义在于，未来该案件对其他垄断央企在市场竞争中行为的警示和威慑作用。

此案的执法机构国家发改委价监局原名为价检司，今年8月初，刚刚得到中编办的编制批复，升格为价格监督检查与反垄断局，人员编制增加20个，达到46人，处室增设3个，分别为反价格垄断调查一处、反价格垄断调查二处和竞争政策处。

据悉，虽然编制已经得到落实，但目前国家发改委价监局新增编制人员大部分都尚未到位，价监局从一些地方部门和高校借调了不少人手来协助。

今年以来，价监局处理价格反垄断调查的工作已经开始明显发力。据了解，目前除电信和联通案件外，国家发改委价监局目前正在进行的反垄断调查还涉及银行乱收费、旅游公司低价不正当竞争、全国900多家三甲医院乱收费等案件。

有关人士介绍说，价监局着手进行反垄断调查的线索主要来自于举报、工作的日常监管、其他部门的转办以及新闻报道等渠道，其中举报占了大部分。一些业务处室也会在日常监管中，收集有关行业企业的价格行为，如果认为会损伤竞争关系，也会进行调查。

事实上，目前价监局处理或者调查的案子，很多都是来自于实名举报。在这些实名举报中，不乏涉及到石油等垄断行业和公司。

但并不是所有关于垄断企业的举报都可以直接作为调查的依据。举报证据一定要充分才会被立案调查，价监局

需要在相当长的一段时间内，进行前期调查确认是否存在垄断行为，一旦确认，就会立案。

知情人士说，举报材料中有些描述事实描述得比较清楚，作为线索的可能性就较大。有些举报只是提出质疑，某种行为是否构成垄断，比如油价过高、限供等，不能提供调查依据。此外，凡是存在政府定价行为的领域，不能被认为其定价本身是垄断行为。

但这并不意味着电信、石油、电力等垄断行业不在价监局的执法范围内。知情人士说，尽管政府定价的行业不能认为是企业涉嫌垄断，但不排石油企业有其他的垄断行为，如果不执行政府定价，采取其他的营销价格，损伤竞争关系，国家发改委会根据群众举报和相关程序，视情况启动调查。

C919 国产大飞机通过初步评审 [第一财经日报]

记者昨天从负责国产大飞机研制的中国商飞公司获悉，12月7日至9日，工业和信息化部在上海组织召开了C919大型客机项目初步设计评审及转阶段会议，评审专家委员会最终认为C919大型客机项目初步设计阶段研制工作完整、有效，可以进入详细设计阶段。

中国商飞一位内部人士告诉记者，正式转入详细设计阶段，也意味着国产大飞机的首批部件可以开工建设。

据记者了解，C919大型客机的研制共分为立项论证和可行性论证、预发展(总体方案定义、初步设计)、工程发展(详细设计、全面试制、试飞取证)、批生产与产业化四个阶段。进入详细设计阶段后，C919大型客机项目将开展详细设计，发放全部生产用数据，开始全面试制。

中国商飞公司方面透露，在确定技术方案的同时，国产大飞机的各项制造准备和保障工作也已基本就绪。中国商飞公司已经完成了五条生产线所需工装的需求定义和初步概念设计，并启动了先进工装的招标采购；选择了11家机体结构供应商、17家国外系统供应商和141家材料/标准件供应商；首件开工工艺准备和装配工装的设计研制工作已经启动。

根据中国商飞的计划，国产大飞机争取2014年实现首飞、2016年取得适航证并交付用户。到2020年，按照公司规划的总装能力，最高可以达到年产150架C919飞机的生产能力。

欧元区领导人峰会最新声明 [新浪财经]

过去18个月，欧盟和欧元区已做了大量工作来改善经济管理，采取新的措施来应对主权债务危机。但是，欧元区的市场紧张形势已有所增长，我们需要加速努力来面对当前的挑战。今天我们同意采取行动迈向更强大的经济联盟。这要求我们采取两方面的行动。

- 达成新的财政协约并增强经济政策的协同
- 开发我们的稳定工具来应对短期内的挑战

增强经济和货币联盟的架构

1、经济和货币联盟以及欧盟作为一个整体，其稳定和统一需要快速和有力地实施已经达成的协议，以及更多的旨在“财政稳定联盟”的量化宽松措施。除了单一货币外，一个强大的经济支柱必不可少。它需要管理能力

更好的政府来加强财政纪律，进一步整合内部市场，增强竞争力和社会凝聚力。为达到这个目标，我们将基于并加强过去 18 个月里取得的成绩：加强稳定和增长条约，在本月开始实施的“欧洲学期”，新的宏观经济失衡程序，以及欧元附加条约。

2、有了这个首要目标，我们将完全有决心共同克服当前的困难，今天我们一致同意达成“新财政协议”，并将在共同利益基础上显著增强对经济政策的操控和协调。

3、这需要欧元区成员国达成一个新协议，即把强烈的政治意愿投注到一个新的法律框架。

新的财政协议

4、我们致力于建立一个新的财政规则，包含以下基本内容：

政府预算应实现平衡或盈余；这一原则可以根据实际情况有所不同，但年度结构性赤字不得超过名义 GDP 的 0.5%。

该规则将写入成员国的宪法或者等同的法律中，该规则将包含自动修正机制，一旦有国家违背将自动触发该机制。各成员国将以此为原则进行机制设立。欧洲正义法院将有权监督和裁决各国对这项规则的执行情况。

成员国应在欧盟委员会规定的日期达成其各自的目标水平。

进入“超额赤字程序”的成员国必须自愿接受欧盟委员会和欧盟理事会的处罚——经济伙伴计划将详细列举必要的经济结构改革措施，以保证其对赤字进行持久有效的纠正。欧盟委员会和欧盟理事会将监督该计划的实施，以及有关的年度财政计划的制定。

将建立并落实各成员国政府债券发行计划事先报告制度。

5、欧元区成员国超额赤字程序相关规定将会补充。一旦成员国超过欧盟委员会设定的 3% 的赤字上限，将会自动进入该程序，除非有效多数欧元区成员国反对。欧盟委员会提出和建议的制裁措施将施加给违反赤字上限的成员国，除非欧元区成员国反对。债务比率超过 60% 的国家，其债务削减数量指标的细则必须依据新的规定。

6、我们将很快商讨欧盟委员会于 2011 年 11 月 23 日提出的新规定，包括

监督和评估预算方案草案以及欧元区债务的改进状况。

加强对在金融稳定性方面遭遇严重困境或受到威胁的欧元区成员国的经济和预算监督。我们呼吁欧洲理事会和欧洲议会能够尽快审视这些新规定，以便其能在下个预算案编制周期生效。在新的法律框架下，欧盟委员会将特别审视预算案草案中涉及财政状况的关键条款，如有必要，将对方案给出建议。如果欧盟委员会认为某些条款与《稳定和增长协定》相违，欧盟委员会将要求修正预算方案草案。

7、长期来看，我们将继续致力于加强财政一体化以更好地反映成员国相互依赖的程度。2012 年 3 月，欧洲理事会主席将在其与欧盟委员会主席和欧洲集团主席合作对话的报告中论述这些议题。他们还将对欧盟和欧元区的关系方面做出报告。

加强政策协调和管理

8、我们许诺在不破坏国内市场的前提下，在有利于维护欧元区职能稳定的事项上进一步加强合作。

9、我们致力于制定一个公共的经济政策。我们将设立程序确保欧元区成员国规划的主要经济政策改革在欧元区范围内讨论、调整，旨在得到最优实践成果。

10、我们同意强化欧元区，这与今年 10 月 26 日欧盟峰会达成的结果一致。特别需要指出的是，定期欧盟峰会一年至少举行两次。

增强稳定性工具

11、包括上述方案在内的长期改革必须与能够有效缓解当前市场紧张状况的的应急措施共同展开。

12、欧洲金融稳定机制 (EFSF) 杠杆化将按照 11 月 29 日欧洲集团达成的两个具体方案而迅速展开。我们欢迎欧洲央行作为 EFSF 介入市场操作的代理机构而立即行动。

13、我们同意加速欧洲稳定机制 (ESM) 生效过程。该协议将在出资额 90% 的成员国同意后，立刻生效。我们的共同目标是让 ESM 在 2012 年 7 月前实施。

14、关于金融资源，我们达成了以下协议：

根据框架协议的规定，欧洲金融稳定基金 (EFSF) 将继续发挥作用，直到 2013 年中。如有必要，EFSF 将在未来继续为已启动的提供融资。

我们将在 2012 年 3 月重新评估 EFSF/ESM 的 5000 亿欧元 (约合 6700 亿美元) 的上限是否适当。

在分阶段缴纳资本的过程中，我们准备加速缴纳资本的过程，旨在将实缴资本和 ESM 已发放贷款的比率维持在 15% 以上，并确保总有效放贷能力维持在 5000 亿欧元。

欧元区与其他成员国将斟酌，并在 10 天内确认向国际货币基金组织 (IMF) 提供最多 2000 亿欧元 (约合 2700 亿美元) 双边贷款，以确保 IMF 拥有充足资源应对危机。我们正寻求国际社会做出类似贡献。

15、我们同意对 ESM 条约进行下述调整以加强其效果

对于私营部门的参与，我们将严格遵守 IMF 的原则和实践。这将明确地反映在条约的序言中。我们明确重申 7 月 21 日和 10 月 26/27 日通过的希腊债务方案具有特殊性，是例外。标准化集体行动协议将列入新条约以及所有欧元区国家债券发行条款之中，以便维护市场流动性。

为确保 ESM 能在所有环境下采取必要措施，有关 ESM 的投票规定将有所调整，将加入紧急程序。如果欧盟委员会和欧洲央行认为有必要维护金融和经济稳定，对金融援助做出紧急决定，85% 多数同意的决议将取代双边协定。(此款还需要获得芬兰议会通过)

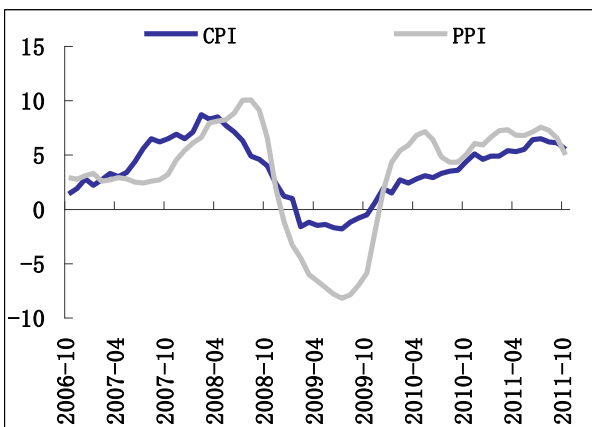
16、我们欢迎意大利采取的措施；我们也欢迎希腊新政府的紧缩决心，我们希望希腊各方能够支持紧缩计划的全面实施，我们也欢迎爱尔兰和葡萄牙所取得的进展。

上述一些措施可以通过次级立法决定。欧元区各国首领认为其他一些措施应该包含在主体法中。考虑到不是全部欧盟成员国都同意这一决定，将通过国际协议的方式来实施立法，并将在明年三月或三月之前签署。目标仍然是将这些规则尽早包含在欧盟条约之中。保加利亚、捷克、丹麦、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚和瑞典领导人表示在咨询国会后有可能加入这一进程。



最新评论时间:2011-11-11

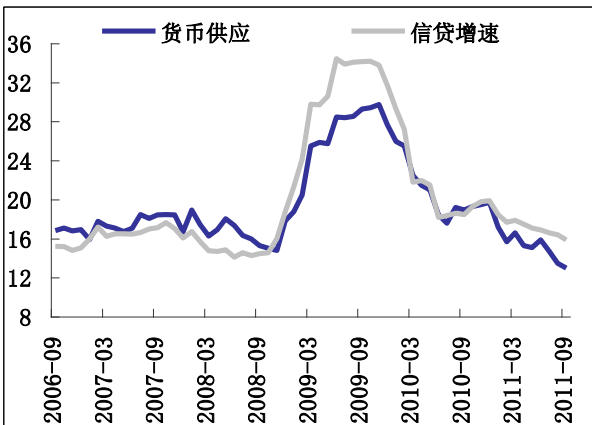
从一些领先指标和其他总量层面的数据进行推测,我们对未来一段时间的出口增长较为悲观。考虑到出口实际增速可能已经回落到10%以下,以及全球工业品价格同比回落的速度较快,也许在未来几个季度内我们有一定概率看到单月个位数的出口增速。



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%。

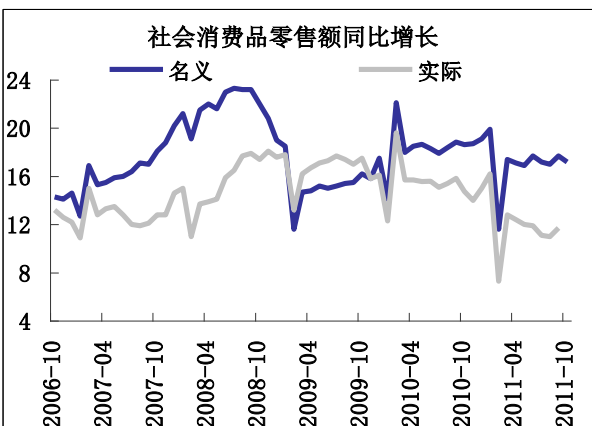
PPI层面的变化显示国内工业品价格压力消退已成趋势。如果延续目前工业品价格的趋势进行展望,我们预计下月PPI达到3.8%的水平。



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。



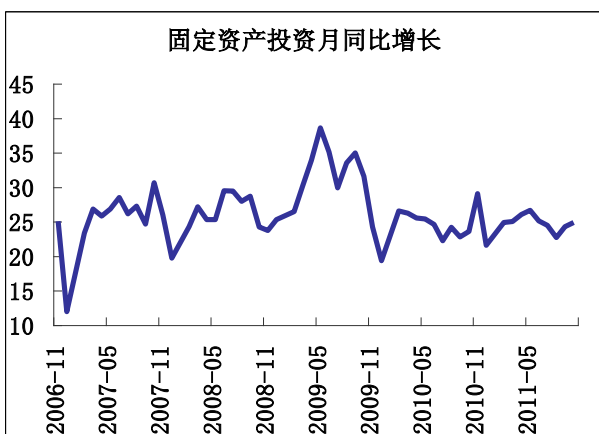
最新评论时间:2011-11-11

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: 2011-12-12

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
300279	和晶科技		1550.00		网下询价,上网定价	20111209	20111220	
300280	南通锻压		3200.00		网下询价,上网定价	20111209	20111219	
300281	金明精机		1500.00		网下询价,上网定价	20111209	20111219	
300282	汇冠股份		1151.00		网下询价,上网定价	20111209	20111219	
002647	宏磊股份		4223.00		网下询价,上网定价	20111208	20111219	
002648	卫星石化		5000.00		网下询价,上网定价	20111208	20111216	
002644	佛慈制药	16.00	2020.00	3.23	网下询价,上网定价	20111205	20111213	
002645	华宏科技	27.00	1667.00	4.50	网下询价,上网定价	20111202	20111212	
002646	青青稞酒	16.00	6000.00	9.60	网下询价,上网定价	20111202	20111213	
002642	荣之联	25.00	2500.00	6.25	网下询价,上网定价	20111130	20111208	
002643	烟台万润	25.00	3446.00	8.62	网下询价,上网定价	20111130	20111212	
300278	华昌达	16.56	2170.00	3.59	网下询价,上网定价	20111129	20111207	

基金发行信息

日期: 2011-12-12

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
150057	国泰信用互利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20111205
160217	国泰信用互利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111205
150058	国泰信用互利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20111205
180030	银华永泰积极债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111128
730001	方正富邦创新动力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111128
470088	汇添富信用债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111128
470089	汇添富信用债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111128
487016	工银瑞信保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型		3.00	20111128
180029	银华永泰积极债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111128

增发信息

日期: 2011-12-12

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
002012	凯恩股份	12.80	3902.34	5.00	定向	20111212	20111202	20121213
600346	大橡塑	9.63	3100.00	2.99	定向	20111210	20111208	20141208
002115	三维通信	15.51	1360.00	2.11	定向	20111207	20111202	20121210
600546	山煤国际	22.80	24122.81	55.00	定向	20111203	20111201	20121203
002340	格林美	22.00	4715.91	10.38	定向	20111201	20111129	20121203
000809	中汇医药	10.23	25200.39	25.78	定向	20111130	20111111	20121112
600467	好当家	11.45	9689.72	11.09	定向	20111130	20111128	20121128
600537	海通集团	8.31	25583.73	21.26	定向	20111130	20111122	20141124

增发预案信息

日期: 2011-12-12

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
002236	大华股份	定向	2550.00	董事会预案	20111212	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%，即发行价格不低于 39.38 元/股。
002464	金利科技	定向	1200.00	董事会预案	20111209	定价基准日为本次非公开发行股份及支付现金购买资产的董事会决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。公司董事会召开前，已于 2011 年 10 月 10 日停牌，按照停牌前 20 个交易日的股票交易总额除以股票交易总量计算，交易均价为 17.34 元/股，则发行价格为 17.34 元/股，
600725	云维股份	定向	33386.33	董事会预案	20111209	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 6.29 元/股。
000895	双汇发展	定向	59277.09	董事会预案	20111207	发行价格按以下原则确定：本次董事会决议公告日前 20 个交易日的本公司股票交易均价（即公司股票于

2010年3月22日停牌前20个交易日日本公司股票交易均价),即51.94元/股。扣除2009年度利润分配每10股现金红利10元(含税)后,发行价格和换股价格调整为50.94元/股。经分红调整为50.44元/股

002247	帝龙新材	定向	2820.00	董事会预案	20111207	本次非公开发行股票的发行为不低于公司第二届董事会第十二次会议决议公告日(2011年12月7日)前20个交易日公司股票交易均价的90%,即不低于14.07元/股。
430090	同辉佳视	定向	320.00	董事会预案	20111207	增资价格为每股人民币4.00元
000738	中航动控	定向	25000.00	董事会预案	20111206	本次非公开发行A股股票的发行价格为不低于公司第五届董事会第十八次会议决议公告日即2011年12月6日(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10.48元/股
002127	新民科技	定向	12000.00	董事会预案	20111206	公司本次发行的定价基准日为公司本次非公开发行董事会决议公告日(2011年12月6日),发行价格不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%,即发行价格不低于6.12元/股。
002131	利欧股份	定向	6000.00	董事会预案	20111206	本次非公开发行的定价基准日为公司第三届董事会第五次会议决议公告日,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13.79元/股
430028	京鹏科技	定向	2114.69	董事会预案	20111206	增资价格为每股人民币4.00元
000078	海王生物	定向	14371.87	董事会预案	20111203	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7.43元/股。
600207	ST安彩	定向	25600.00	董事会预案	20111201	本次发行股票的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交易均价的90%,即不低于5.87元/股
000767	漳泽电力	定向	63213.88	董事会预案	20111130	漳泽电力发行股份的价格为审议本次交易事项的首次董事会决议公告日前20个交易日漳泽电力股票的交易均价,即5.56元/股。
002097	山河智能	定向	8500.00	董事会预案	20111130	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(11.84元/股)的百分之九十,即不低于10.66元/股。
600234	ST天龙	定向	6756.76	董事会预案	20111130	本次非公开发行的定价基准日为公司第六届董事会第三次临时会议决议公告日(2011年11月30日),发行价格为5.55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6.16元/股的百分之九十
600331	宏达股份	定向	40358.74	董事会预案	20111130	本次非公开发行股份的定价基准日为公司第六届董事会第八次会议决议公告日,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%,即不低于11.15元/股
002119	康强电子	定向	5700.00	董事会预案	20111129	公司本次发行股票的发行价格为7.73元/股,不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%,本次非公开发行股票的定价基准日为公司第四届董事会第四次会议决议公告之日(即2011年11月29日)。

300157 恒泰艾普 定向

687.77 董事会预案

20111129

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。

600521 华海药业 网上网下定价

10000.00 董事会预案

20111128

本次增发的发行价格不低于公告招股意向书前二十个交易日公司 A 股股票均价或前一个交易日的均价，具体发行价格由股东大会授权董事会根据具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。经计算发行价格上限为 13.3190 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	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@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