

**今日焦点:**

- 【宏观评论】 上周国际宏观事件及观点回顾
- 【行业评论】 煤炭: 煤炭股上周五大跌点评
- 【公司评论】 思源电气(002028): 续写高成长的故事
- 【公司评论】 海螺水泥(600585): 华南子公司联合调研简报: 看好下半年盈利提升
- 【债券评论】 利率产品市场周报(06.30-07.04)
- 【债券评论】 可转债市场周报(06.30-07.04)
- 【金融工程】 权证市场周报(08.06.30-07.04)
- 【金融工程】 股指期货仿真交易周报(08.06.30-07.04)

**财经要闻:**

- (要闻) 惠誉降全球GDP预测
- (要闻) 亚洲加息或致硬着陆
- (要闻) 巴克莱: A股今季或反弹
- (要闻) 金融股遇冷拉长A股熊市
- (要闻) 首3个月外债余额升5%
- (要闻) 热钱流进中国民间借贷市场
- (要闻) 保监会十月将成立保障基金
- (要闻) 瑞银次季业绩可望收支平衡
- (要闻) 美元能否续反弹视伯南克言论
- (要闻) 银行公会: 港银行或抢先加息
- (要闻) 世银: 生物燃料推粮价涨75%
- (要闻) 越南盾一年或贬18%
- (煤炭) 产煤大省山西电煤告急
- (地产) 国内关注楼市急降 温发改委人行建设部频咨询业界
- (地产) 里昂: 内地房产股迎「黎明前的黑暗」
- (零售) 百盛料上半年销售升10%

**近日出版的报告:**

- 宏观定期报告 《上周国际宏观事件及观点回顾》 高善文, 莫倩, 柳世庆, 高善文
- 宏观主题报告 《商品冲击与经济调整》 高善文
- 公司快报 三钢闽光 《三钢闽光: 2008年上半年业绩高于预期》 任琳娜, 赵志成
- 行业动态分析 复合型公用事业 《电力: 发电企业获得转机, 下游行业压力增大》 张龙
- 公司快报 特变电工 《特变电工: 电网建设交货高峰的显著受益者》 黄守宏
- 行业深度分析 煤炭III 《煤炭: 莫道桑榆晚 为霞尚满天》 李大刚
- 公司快报 上实医药 《上实医药: 青春宝资产注入进展中, 功守兼备特洪露征显著》

指数	收盘	涨跌%
沪深300	2741.85	-0.68%
上证综指	2669.89	-1.24%
上证180	6120.31	-0.58%
上证50	2252.75	-1.04%
深圳综指	807.19	-0.56%
深圳100	3241.28	-0.19%
中小板指	3573.95	-0.44%

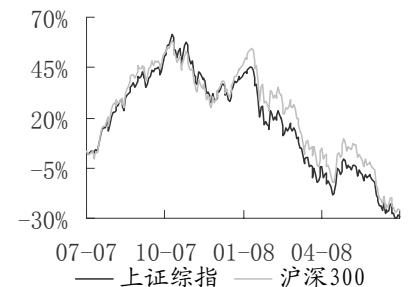
**行业表现前五名**

行业	1周	1月	1年
传媒	10.6%	-8.4%	-16.9%
旅游	8.8%	-17.3%	-30.8%
食品饮料	5.7%	-12.0%	-2.4%
电气设备	5.1%	-15.4%	-13.0%
综合类	4.5%	-18.3%	-21.5%

**行业表现后五名**

保险	-15.7%	-25.6%	-44.8%
煤炭	-9.8%	-19.4%	20.6%
证券	-4.1%	-31.5%	-18.4%
银行	-4.0%	-21.4%	-19.4%
钢铁	-1.8%	-27.8%	-20.3%

**12个月指数表现**



**责任编辑**

诸海滨 策略分析师  
021-68766170 zhuhb@essences.com.cn

## 【宏观策略评论】

### 上周国际宏观事件及观点回顾

柳世庆 010-66581630 liusq@essences.com.cn

美国方面，美国 6 月份制造业活动指数意外上升，是五个月以来的第一次。据美国供应管理协会 (ISM) 7 月 1 日发表报告称，6 月份 ISM 从 5 月份的 49.6 上升至 50.2，ISM 原材料成本指数上升至接近 30 年以来的最高水平。美国产品的海外需求正在帮助阻止制造业活动滑入进一步的衰退；与此同时，布什政府的退税计划提振了消费者开支。6 月份 ISM 支付价格指数从 5 月份的 87 上升至 91.5，是自 1979 年 7 月份以来的最高水平。

与此同时，6 月份美国非制造业活动意外放缓。ISM 在周四公布的一份报告显示，6 月份非制造业整体活动指数为 48.2，5 月份和 4 月份该指数分别为 51.7 和 52.0。6 月份 ISM 非制造业就业指数从 5 月份的 48.7 降至 43.8，显示就业状况进一步恶化。

美国 6 月份就业人数连续第六个月下降，因企业在成本上升和经济疲软的情况下进一步裁员。劳工部周四公布，6 月份非农就业人数减少 62,000 人。5 月份非农就业人数为 62,000 人。6 月份失业率持平于 5.5%。由于住房市场低迷和信贷紧缩导致经济放缓，企业的盈利空间缩小。消费支出下滑导致企业收入下降，与此同时，物价水平（特别是能源价格）上涨对企业的利润率构成压力。6 月份平均每周工作时间持平于 33.7 小时。

美国银行家协会周三表示，一季度受经济疲软影响而现金窘迫的美国消费者继续推迟信贷还款，而且预计这种趋势将持续下去。该协会称，第一季度多种贷款类别显示逾期至少 30 天的比率在上升，其中包括个人贷款、银行信用卡和移动式房屋贷款。与交通工具有关之贷款的逾期还款数量也在增加。美国银行家协会称，在食品和汽油价格攀升而收入未见增长的情况下，可用于还款的资源进一步减少。由于汽油和食品价格居高不下将减少总体资源，预计近期拖欠比率仍将上升。

欧洲方面，欧元区 6 月份的通胀率升至 1999 年欧元区成立以来的最高水平。欧盟统计局周一公布的数据显示 6 月份的物价水平较上年同期上涨 4%，是欧洲央行通胀目标的两倍。该数据发布之际，石油价格创下了每桶 143.67 美元的历史新高，而大宗商品在上半年也取得了至少半个世纪以来的最大涨幅，加剧了全球对通胀的担忧。市场预计欧洲央行周四将把主导利率提高 25 个基点，至 4.25%。但考虑到威胁欧元区经济滞胀（低增长与高通胀并行）的可能性，欧洲政治家们已经开始警告欧洲央行，在争取价格稳定的同时，不要忽视了增长。

欧洲央行周四将基准利率从目前的 4% 上调至 4.25%，此举符合市场的普遍预期。欧洲央行行长特里谢在加息之后的新闻发布会上谈到了中期物价稳定所面临的上行风险，并强调了欧洲央行稳定通货膨胀预期的强烈决心。特里谢还特别向商品生产商和服务提供商发出警告，反对将其将物价上涨的部分进一步转嫁给消费者。他还表示，参与薪资谈判的各方也要保持克制，以控制第二轮物价压力。特里谢称，欧洲央行将密切关注物价走势的一切动向。但特里谢表示，他不会提前承诺再度加息。他同时还表示，虽然通货膨胀令人担忧，但经济增长也面临下行风险。

亚洲方面，日本央行周二发布的短观调查结果显示，6 月份日本大型企业商业状况的看法没有三个月前那么乐观。日本央行这一季度性的商业景气调查显示，6 月份大型制造企业景气动向指数降至 5，3 月份的调查结果为 11。接受调查的企业预计，今后数月商业景气状况将出现恶化。

越南 2008 年上半年 GDP 较上年同期增长 6.50%，增速慢于 2007 年的 8.5%，因通货膨胀水平上升抑制了经济的增长势头。越南上半年的经济增长是自 2001 年以来最慢的，凸显出该国因油价高企而面临的困境，也突出了政府采取措施、抑制通货膨胀对经济增长造成的影响。越南 6 月份通货膨胀率高达 26.8%。预计下半年越南政府将继续严格推行对抗通货膨胀的政策。

此外，国际清算银行周一称，全球经济可能已经接近一个“临界点”，之后或将步入放缓阶段，放缓程度足以使当前的通货膨胀转为通货紧缩。国际清算银行在年度报告中表示，食品和能源价格飙升对实际可支配收入的影响，加上金融机构放贷能力下降以及家庭债务水平上升等因素可能会导致全球经济增长放缓，经济放缓的影响将比控制通货膨胀带来的影响更严重，持续时间也更为长久。长此以往，经济放缓甚至可能会导致通货紧缩。国际清算银行在当日的新闻发布会上表示，高通货膨胀率可能不会如预期一样在 2009 年出现放缓，各国央行官员必须格外警惕，防止通货膨胀预期攀升。此外，国际清算银行还在年度报告中称，新兴市场的出口活动可能面临疲软的风险，从而将会限制这些国家提振国内需求的能力，美国经济增长严重放缓可能会冲击新兴市场经济体。

### 利率产品市场周报(06.30-07.04)

**景晓达****宏观经济**

1、国务院常务会议原则通过了《国家粮食安全中长期规划纲要》，这对粮食安全和粮价稳定有着重要意义。但由于目前PPI通货膨胀压力明显，粮食库存相对较低，国际粮食价格仍在暴涨，因此粮食价格的压力比较明显。根据估算，粮价大约需要20%-30%的增长才能使种粮利润率恢复到比较正常的水平，这将影响CPI指数1个百分点左右。

2、货物贸易结汇新规出台，旨在对企业的货物流与资金流进行联网监控，并对外贸项下外债的真实性进行核查，但实际效果尚需观察。

3、上周，受降雨影响鲜蔬价格反弹，带动了农产品价格出现环比上涨。

**货币政策**

1、上周央行停发了3年期央票，这符合我们的预期。在上期月报中，我们提醒投资注意3年期央票的地量发行，并指出这与央票一二级市场利差扩大以及央行希望在下半年释放流动性以缓解偏紧的资金面等因素相关。

2、今年1-6月份，人民币兑美元汇率累计升值6%，人民币实际有效汇率升值4%。在目前输入型通胀的背景下，适度的加快推进人民币升值是央行较为理想的选择。我们预期下半年升值幅度3.5%，维持全年升值10%的判断。

**资金面**

1、在实体经济层面，考虑到大宗商品对我国经济产生的供应冲击，以及国内劳动力成本上升，国外需求放缓以及本币升值等诸多不利因素，工业企业利润增长和盈利能力将逐步下降。

2、3季度国债发行计划公布，从发行量来看，预计为2300-2500亿元；从净增量来看，考虑到1800亿元的到期量，该数据为550亿元，位于平均水平。我们认为近期市场对于国债供给冲击的过度反应可能会回调，但受制于总体偏紧的资金面，回调幅度有限。

**利率市场**

1、从商业银行融出资金比例以及7天回购与隔夜回购利差来看，货币市场资金面紧张度有所缓和，这导致了上周回购利率的回落。但货币市场资金面依旧趋紧，我们预计7天回购利率仍将维持3%的相对高位运行。

2、由于存在央票和政策性金融债的替代效应，因此3年期央票发行利率通过影响3年期央票二级市场利率从而对金融债利率产生影响。这样便对金融债产生了一个期限分割效应，即3年期附近的品种与央票联系更为密切，而10年期附近的品种与国债的联系更为密切。

3、3年期央票的停发相当于失去了这个期限的“政策顶”。在目前资金面仍然趋紧的背景下，我们预计3年期央票二级市场收益率会继续被拉升，从而带动政策性金融债利率上升。在很大的概率下，我们会看到这个期限的政策性金融债与国债利差结束下行的走势。

4、国债和金融债二级市场利率继续上行。由于近期长端上升幅度大于短端，国债收益率曲线继续呈现陡峭化。

**可转债市场周报（06.30-07.04）**

王昌俊 010-66581632 wangcj@essences.com.cn

**市场回顾**

上周，转债指数在大盘下跌的情况下出现一定的上涨，表现领先于大盘，13支转债9涨4跌，成交额和换手率较上个交易周都有所增加，二级市场可交易品种的存量大幅减少。

上周，转债的股性略微上升，债性略微下降，从溢价率的角度看，目前转债市场的债性适中，而股性较弱，平均平价溢价率为75.41%，平均底价溢价率为25.43%。

总体来看，在考虑赎回条款的情况下，转债市场的加权平均理论溢价率为-0.44%，其中柳工转债和南山转债被低估较多。

**投资建议**

以剩余存量为权重，7月月报建议持有转债的加权平均涨幅为1.57%，领先于转债指数和大盘。

市场处于调整，波动风险加剧，我们依旧建议投资者适当控制转债仓位，回避流动性较差的转债，例如金鹰转债和巨轮转债。总体来看，接近100元的转债抗跌性较强，在股票市场震荡加剧的情况，可以适当持有以避险。

大荒转债：大荒转债的市场价格较为合理，我们不建议投资者追逐由交易产生的套利利润，主要是由于其中的风险较大；如果转换价值超过130元，我们建议持有大荒转债的投资者届时转股或在二级市场上卖出；另外，目前大荒转债相对于正股价格的敏感性较强，提醒投资者注意正股价格下跌的风险。

**市场信息**

四川长虹（600839）股东大会通过30亿元分离交易可转债发行方案。

桂冠转债因到期摘牌退市。

金鹰、山鹰、恒源、唐钢、五洲、柳工和南山转债于2008年7月4日满足转股价修正条款，其中只有恒源转债

发行人董事会向股东大会提出修正议案，其他除唐钢转债外距离回售条款满足尚有一段时日，我们估计发行人修正转股价的意愿可能不高，唐钢转债则存在一定的不确定性。

## 【行业公司评论】

### 煤炭：煤炭股上周五大跌点评

李大刚 021-68765917 lidg@essences.com.cn

受澳大利亚煤炭价格下跌，以及资源税传言的冲击，上周五煤炭股出现集体跳水的状况，根据我们的了解，澳大利亚煤炭价格出现大幅下挫的主要原因在于，技术交易层面的问题，主要是因为迁仓的原因导致的下跌。原来3个月到期的不想马上结清，要往后移，现在仓位平掉，再往后延，平仓的时候导致下跌。从基本面的情况来看，目前国内以及亚太地区的煤炭价格仍然保持上涨的势头，没有发生逆转的迹象，同时因为中国的出口收缩，导致亚太地区煤炭价格的上涨，进而通过进出口抬升国内的价格，这种趋势目前仍然维持。从长期的趋势来看，煤炭价格和原油价格保持同步方向，所以在目前石油价格保持升势的时候，煤炭的价格保持强势的可能性依然较大。资源税方面，在目前偏紧的态势下，出台的话只能是煤炭企业很顺利的向下游转化，同时，资源税基本上已经在煤炭企业的考虑范围之内，故对今年的业绩影响不大，所以资源税对行业趋势只能是一种干扰的因素，不会改变行业的整体方向。据此，我们依然维持行业“领先大势-A”的投资评级。

### 思源电气(002028)：续写高成长的故事

黄守宏 010-66581627 huangsh@essences.com.cn

思源电气发布中期业绩预增修正公告：公司预计2008年1-6月归属于母公司所有者的净利润（合并报表）比上年度增长150%-180%，比一季报中的预测100%-150%有大幅度的增长。2007年中期归属于母公司所有者的净利润为5073.52万元，按照预增幅度计算，08年中期净利润12683.81万元至14205.87万元之间，EPS为0.461-0.517元之间。

主营增长30%以上：公司一季度出售平高电气3801669股，税后净利润5271.89万元，一季度期末持有平高电气56487596股，平高电气的07年度分红每股0.1元，公司分红所得为564.876万元，投资收益合计5835.77万元。扣除平高的投资收益后，中期净利润在6847.04万元至8369.10万元之间，比上年度增长34.96%-64.96%。公司受宏观调控影响有限，所处行业依然景气，在扩大产品销量的同时克服了成本上涨等诸多不利因素，保证了主营业务的稳定增长。

08年是蓄势之年：公司GIS厂房正在建设之中，预计到09年上半年可以小批量生产。清能公司目前重点发展3个产品：SVG、APF和高压变频，产品已经完成进一步的改进，今年的任务是完成产品系列化与行业布局，并扭亏为盈。思弘瑞公司的基于IEC61850的微机继电保护和变电站自动化正在研制之中，预计明年可以推出。

08年的主营增长依然稳健：公司的开关和互感器在07年新增订单充足，电容器实现盈利，08年公司原有产品收入能保持上年的增速，电容器和电抗器可实现100%的增长，成为新的增长点。

可持续高速发展：公司积累的多种技术和产品将在09年至“十二五”期间释放业绩，主营业务可保持每年30%以上的持续增长。

估值与评级：不考虑公司继续出售平高电气股权的假设前提下，我们暂时维持前期的预测，EPS分别为1.208、1.588、2.209元。按照09年25倍市盈率，公司主营合理价位为39.7元。维持“买入-A”投资评级。

### 海螺水泥(600585)：海螺水泥华南子公司联合调研简报：看好下半年盈利提升

石磊 021-68765916 shilei@essences.com.cn

7.1-7.4我们到海螺水泥在广西和广东的四个子公司进行了联合调研，并在英德海螺大酒店与公司高管就生产经营情况进行了详细的交流。海螺水泥目前在广西地区有四个子公司，已经投产5条新型干法水泥熟料生产线，目前在广西市场的占有率达到30%。海螺水泥在广东的熟料生产基地主要位于英德市，建有4条5000t/d生产线和480万吨的水泥粉磨能力。从广东广西区域看，水泥生产的季节性明显不同于华东地区。二季度因为是两个省份的雨季，所以一般也是一年当中最淡的一个季度。今年华南地区的强降雨对水泥需求的负面影响较大。二季度两地水泥价格环比出现回落，但同比仍有不同的涨幅。英德海螺同比上涨80多元/吨，兴安海螺上半年水泥价格上涨65元/吨左右。扶绥、兴业、北流海螺的价格上涨幅度达到30-40元/吨。但华南区域属于煤炭资源较为匮乏

的省市，广西地区煤炭主要从越南进口，目前价格达到了 800 元/吨，广东地区则从国内多个地方购入，价格已经上涨到 900-1000 元/吨，成本压力较大。我们预计，随着二季度雨季的结束和三季度开始基础设施建设的全面启动，两地水泥需求也会迅速启动，水泥价格将会出现持续的上涨，下半年盈利能力也会出现提升。从全公司来看，5-6 月份煤炭价格的持续大幅攀升对盈利能力的影响较大，我们预计上半年公司的毛利率略有回落。但是，考虑到部分地区水泥价格上涨的滞后反应以及部分生产线余热发电投产时间较晚，我们认为三、四季度公司的毛利率水平会逐步出现改观。8、9 月份，公司在西南区域的项目将会陆续启动，预计明年下半年会陆续投产。由于西南区域水泥价格明显高于其他区域，我们认为，西南区域水泥子公司对公司盈利的贡献将在明年四季度开始体现。由于煤炭价格超预期的上涨，我们预计公司今年全面摊薄的 eps 在 2.2 元左右，考虑到公司的成长性和成本控制能力，我们认为海螺水泥仍然是水泥行业最具有投资价值的公司，维持“买入-A”的投资评级，参见公司的深入分析报告。

## 【金融工程评论】

### 权证市场周报（08.06.30-07.04）

潘凡 0755-82558025 panfan@essences.com.cn

一周表现，宝钢认购的上市交易使权证市场的大盘权证数目得到增加，对活跃权证市场交易气氛有积极作用。月度策略梳理的国安、中兴认购表现较强，另外，青啤认购因正股拉升也有较高涨幅。认购权证加权溢价率维持高位，比前周略有上升；观察每只权证溢价率，除了石化认购大幅攀升外，其余认购品种的溢价率都在下降，与前阶段产生倒挂，主要与近期中国石化正股连续下跌有关。

换手率方面，赣粤 CWB1 的周换手率为 654.71%，相对前周降低了 49.35%；石化 CWB1 的周换手率为 468.25%，相对前周下降了 36.49%；国电 CWB1 的周换手率是 425.39%，较前周降低了 44.53%；此外，钢钒、马钢、武钢、上汽、康美认购权证换手率有相当幅度下行，总体来看，认购权证换手率下降幅度较大。

成交方面，权证市场周总成交额为 1005.96 亿，较前周 1519.36 亿减少 513.40 亿。武钢 CWB1 周成交量有 26.57 亿份，周成交额为 113.73 亿；石化 CWB1 周成交量 141.88 亿份，周成交额为 252.70 亿；国电 CWB1 周成交量 18.18 亿份，周成交额为 68.70 亿；国安 GAC1 周成交量 13.70 亿份，周成交额为 114.95 亿。

正股方面，青岛啤酒涨幅居前，达到 14.79%，青啤 CWB1 上涨幅度较低，涨幅有 6.30%；中信国安上涨了 8.54%，相应的国安 GAC1 上涨了 7.23%；深高速上涨了 7.54%，对应的深高 CWB1 涨幅为 3.64%；武钢股份下跌了 3.94%，对应的武钢 CWB1 下降 0.14%；中国石化下跌了 8.28%，相应的石化 CWB1 下降了 2.26%。

武钢 CWB1 溢价率为 45.31%，与认购权证加权溢价率相比横向具有 54.45 个百分点估值优势，与其溢价率历史均值纵向具有 31.62 个百分点比较弱势。国电 CWB1 溢价率为 78.19%，与认购权证加权溢价率相比横向具有 21.57 个百分点估值优势，与其溢价率历史均值纵向有 13.44 个百分点比较弱势。钢钒 GFC1 溢价率为 -6.88%，与认购权证加权溢价率相比横向具有 106.64 个百分点估值优势，与其溢价率历史均值纵向具有 7.99 个百分点比较优势。

投资建议：一、维持月度策略的判断，关注正股资质较好的中兴认购；二、宝钢认购的溢价水平与价外程度已经较高，如果认为正股短期没有上升机会，那么，宝钢认购的价格得到充分释放。

### 股指期货仿真交易周报（08.06.30-07.04）

常科丰 0755-82558010 changkf@essences.com.cn

#### 1. 现货信息

##### 现货市场表现

本周市场小幅下跌，主要是由于权重股招商银行、中国平安和中国神华先后大幅下跌，带动其他权重股下挫。权重板块中，金融板块和采掘板块受招商银行、中国平安和中国神华大幅下跌影响，跌幅较大，黑色金属板块也小幅下跌，除此之外，其他板块以上涨收盘，表明本周下跌主要是权重股拖累。成交量方面，本周市场小幅缩量。

## 2. 期货仿真交易概况

本周现货大幅下跌，四个期货合约中，近月合约随现货下跌，但跌幅小于现货，其他三个合约与现货走势背离，全部上涨，并且远期合约涨幅大于近期合约。成交量、持仓量方面，除 0809 合约成交量放大幅度比较大外，其他三个合约成交量变化不大，但四个合约持仓量都出现了较大幅度的放大。以上迹象表明，期货市场投资者对短期后市走势乐观，开始增加多头仓位的建立。

## 【财经要闻】

诸海滨 021-68766170      zhuhb@essences.com.cn

### （要闻）惠誉降全球 GDP 预测

国际三大评级机构之一惠誉前日发表季度经济展望报告称，油价上涨对全球经济的影响大于预期，预计全球 GDP 增速今年为 2.6%，明年为 2.7%。此外，该机构还认为，虽然美国经济上半年能避免陷入衰退，但下半年仍有衰退的可能，而英国受到全球信贷紧缩，及美国经济可能衰退的影响较大，预期英国明年的 GDP 增长率会降至 1.1%，为 92 年以来最弱。

#### 英国比美国更可能衰退

惠誉曾于今年 4 月发表的季度经济展望报告中预测今年全球 GDP 增长 2.6%，明年增长 2.9%。但随着油价大幅上涨，惠誉调低明年经济预测值。其报告指出，油价上涨不仅导致发达的石油消费国实际收入下降，并使面临信贷紧缩问题的国家在调整货币政策时束手束脚。

此外，该机构还认为，除美国和英国外，日本经济受消费者信心下降拖累，今年也将疲软。但是，欧元区各国表现不一，德国经济仍在上升，但西班牙和意大利经济增长急剧放缓，法国经济受房地产和消费支出拖累也开始出现疲态。

#### 料联储局明年初也不加息

报告称，通胀已成为各主要经济体央行关注的重点，目前欧元区和英国通胀水平都达到 16 年来最高，美国通胀率也正向 5% 的高水平迈进。不过，惠誉仍认为联储局明年初之前不会开始加息。

### （要闻）亚洲加息或致硬着陆

亚洲开发银行行长黑田东彦日前在东京发表演讲时指，亚洲各国央行既面临通胀压力，又担心加息会导致经济出现硬着陆，各国货币政策正处于两难境地。

#### 亚行行长：亚央行陷两难

黑田表示，不断提高的能源和食品价格是亚洲各个经济体当前最关注的问题。同时，不少国家都希望在控制通胀和避免过度伤害经济增长方面取得平衡。

单单加息，也不足以解决问题。他指出，央行收紧银根可能会损害国内需求增长，而美国与亚洲新兴国家之间利差加大又会吸引更多热钱流入，加剧资产价格上涨，增加硬着陆风险。

他表示，各国央行目前都接受建议，密切关注利差和资本的跨国流动。从目前情况来看，亚洲各国央行已成功地通过提高利率和银行准备金率来收紧货币政策，以减缓通胀压力。

#### 亚洲 GDP 今年料增 7.6%

黑田对今年亚洲整体经济情况表示乐观。他预测，虽然比 07 年 8.7% 的 GDP 增长有所下滑，但亚洲经济仍将保持 7.6% 的健康成长。其中，中国经济增幅估计约为 10%，印度约为 8%，东盟国家平均为 5.6%。

## （要闻）巴克莱：A股今季或反弹

国内股市连跌七周，巴克莱资本董事彭文生昨表示，暂难预测A股是否见底，但料国内救市可能性增加，而A股的市盈率已回落至历史平均水平，中长线的投资价值正逐步浮现，整体指数于今年第三季或有望逐步反弹。

### 国内救市可能性增

目前A股的市盈率约为17、18倍左右，股价在一定程度上已恢复吸引力，特别是以电力、运输为主的能源股份，更具备长期的投资价值，故整体指数于今年第三季或有望逐步反弹。他称，国内政府并不希望A股继续大幅度下跌，导致金融市场和投资信心受到严重影响，因此现时「救市的可能性已越来越大」，料中央将通过控制新股上市时间表、减轻市场供给方面的担心、以及若干宏观经济政策的调整等方式，来令A股指数重回正常水平。

### 须恢复投资者信心

不过，投资者信心的恢复与油价、通胀等情况密切相关，他称若通胀得以放缓，将可为国内政府调整油价提供更多空间，亦会有助于金融市场的稳定。但他认为，短期内通胀仍未到顶，到今年底时，若油价有所回落，则国内的通胀有望控制在6%左右。

对于中国经济的基本面仍维持乐观看法，由于城市化的加快，基建投资的增多，仍可刺激国内经济保持快速增长。他并预料，中央会逐步放松对能源价格的管制，但前提是食品价格能保持稳定。

### 料年底前加息27点子

在谈到央行是否会加息时，彭文生称，国内或会在年底前加息一次，以对抗通胀，但由于中央担心息差扩大引发更多热钱流入，故或会视美联储是否加息而定。

另据巴克莱资本董事兼新兴亚洲研究部主管雷德沃预测，国内今年经济增长将放缓至8.8%，明年则为9.5%。他指由于中国和印度对原油需求强劲，料国际油价仍将维持上涨趋势，亚洲国家普遍有陷入滞胀的危机。至于美国经济方面，料不会「硬着陆」，今年通胀将为4.7%，而明年将降低到3.3%。

他并预测，美联储在今年第三季将加息0.5%，国内亦将加息0.27%，本港则将加息0.25%。而人民币汇价会继续上扬，今明两年每1美元兑人民币将分别为6.5及6.3。

## （要闻）金融股遇冷拉长A股熊市

《华尔街日报》昨日指出，中国有大量银行、保险和证券类上市公司，这使中国股市与金融业联系非常紧密，如果全球范围内这类股票依然受到冷落，那么这个因素将进一步拉长中国的熊市。

### 市场对全球金融业悲观

美国次级抵押贷款业务崩溃造成了数百亿美元的损失，加之对金融市场状况的普遍担忧，全球金融业受到了重创。道琼斯美国金融分类指数今年上半年下跌28%，远远超过了道琼斯工业股票平均价格指数14%的跌幅，这也反映出市场对金融业浓厚的悲观情绪。

在中国，对金融业的担忧更是导致股市疲软的重要原因。涵盖上交所全部股票的上证综合指数今年上半年的跌幅为48%，同上证180金融股指数46%的跌幅基本相当。

### 股市回调打击金融股盈利

股市的回调会让金融股的情况更加恶化，因为大盘的下跌将打击今年的利润增长，这又反过来会增加对股市的担忧。股市的好坏对中国金融企业尤为重要。

中国股市同全球其它市场同步走软，原因之一在于中国金融企业同国际市场的联系日益密切。比如，中国银行去年10月份时约有3%的投资组合投资于美国次级债的消息就让上证指数从当时的历史高点回落。

## （要闻）首3个月外债余额升5%

国家外汇管理局公布，截至今年三月底，中国外债总规模继续上升，中国外债余额为 3925.89 亿美元（不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债），较去年末增加 189.71 亿美元，上升 5.08%。

其中，中长期外债（剩余期限）余额为 1558.64 亿美元，较去年末增加 23.30 亿美元，增长 1.52%，占外债余额的 39.70%；短期外债（剩余期限）余额为 2367.25 亿美元，较去年末增加 166.41 亿美元，增长 7.56%，占外债余额的 60.30%。

在 2486.89 亿美元的登记外债余额中，中资金融机构债务余额为 832.39 亿美元，占 33.47%；外商投资企业债务余额为 789.70 亿美元，占 31.76%；境内外资金融机构债务余额为 466.79 亿美元，占 18.77%；国务院部委借入的主权债务余额为 348.20 亿美元，占 14.00%；中资企业债务余额为 46.54 亿美元，占 1.87%；其它机构债务余额为 3.27 亿美元，占 0.13%。

此外，今年首三月，中国新借入中长期外债 77.48 亿美元，较去年同期增加 10.13 亿美元，增长 15.04%；偿还中长期外债本金 45.95 亿美元，较去年同期增加 4.88 亿美元，增长 11.88%；支付利息 11.06 亿美元，较去年同期增加 3.01 亿美元，增长 37.39%。

## （要闻）热钱流进中国民间借贷市场

进入 2008 年之后，广大中小房地产开发商的日子越来越难过。中国政府针对房地产行业的宏观调控，与应对通货膨胀压力的从紧货币政策叠加在一起，导致中小房地产商的资金链濒临断裂。在开发商与潜在购房者针对房价的博弈中，备受流动性困扰的开发商可能最终缴械。

自 2003 年以来的针对房地产行业的宏观调控，经历了三个阶段。在 2005 年之前，政府主要通过收紧土地与信贷两道闸门的手段来进行调控，从而造成房地产供给的收紧，最终推动了房价的进一步上涨，这与宏观调控的初衷南辕北辙。在 2006 年，政府开始针对购房者实施信贷与税收政策，目标是压缩购房需求。从 2007 年起，政府开始同时在供给与需求两方面做文章。在供给方面，注重提供从廉租房、经济适用房、两限房、中小户型商品房到商品房的无缝联结，改善住房供给结构。在需求方面，进一步通过紧缩信贷来压缩投资需求。

从 2007 年下半年起，由于消费者物价指数加速上涨，中国政府开始把控制通货膨胀作为宏观调控的首要任务。由于紧缩性货币政策是抑制通货膨胀的传统有效工具，中国人民银行开始频繁地使用上调法定存款准备金率、提高人民币存贷款利率、加大央票发行力度和实施贷款数量管理等货币政策工具来抑制总需求。而房地产行业作为一个对银行信贷依赖型很强的行业，无疑将首当其冲地承受紧缩性货币政策的冲击。

到 2007 年底，房地产开发商的资金链开始全面趋紧，主要原因包括四个方面：

第一，受到深圳等城市房价显著下跌影响，中国大城市的购房者对房价未来走向的预期发生变化，很多购房者认为房价不会继续上升，未来甚至可能下跌。因此，投资型购房行为已经严重萎缩，而很多自主型购房者也选择了观望。购房需求的下降使得开发商通过销售期房来获得融资的渠道被堵塞；

第二，受央行上调法定存款准备金率影响，商业银行的超额准备金率大幅下降，再加上央行对贷款的数量控制从季度改为月度，目前商业银行的可贷资金数量开始下降。随着人民币存贷款利率的提高，信贷资金成本大幅上升。以上两个因素决定了，房地产商，尤其是中小房地产商，能够获得的银行信贷数量显著下降，资金成本显著上升；

第三，从 2007 年 10 月开始，证监会事实上停止了对房地产企业在 A 股市场上市的审核。A 股市场融资大门对房地产商关闭了。此外，受次贷危机影响，香港股市从 2007 年下半年开始大幅下挫，市场交投惨淡。2008 年 3 月，广州恒大地产由于市场认购不足，被迫中止在联交所的上市计划。2008 年 6 月，河南建业在惨淡的香港市场强行上市，但最终招股价不得不在招股价区间的底端，融资规模从计划的 80 亿港元缩水至 13.75 亿港元。恒大上市受挫和建业廉价上市的案例充分说明，在最近一段时期内，国内房地产商到香港上市之路越来越窄。

第四，从 2006 年开始，中国政府已经开始规范外资和外国居民对中国房地产行业的投资。在 2007 年 10 月修订的《外商投资企业产业指导目录》中，更是将房地产行业的外商投资全部列为“限制”类。外资通过正规渠道投资中国房地产行业的机会越来越少了。

从以上四个层面分析，2008年中国的房地产投资不容乐观。然而，事实总是让经济学家们大跌眼镜。国家发改委公布的2008年第1季度房地产市场运行报告显示，今年第1季度全国房地产开发完成投资3544亿元，同比增长26.9%，增幅比去年同期加快6.7个百分点，高于同期固定资产投资增幅1.6个百分点。房地产投资明显出现了反弹。

如何解释在银行资金趋紧、上市融资趋紧、外商正规投资趋紧情况下，中国房地产开发投资不降反升的奇特现象呢？

热钱的话题是当前中国宏观经济中的焦点问题。尽管在热钱的定义、热钱规模的估算方面存在很大争议，但是当前热钱加速流入中国，则是不争的事实。问题在于，自2007年10月以来，股市大幅下跌，房地产市场陷入停顿，规模巨大的热钱究竟流向了何方？

从目前来看，热钱至少去了两个地方。首先，在全球金融市场哀鸿遍野，跌跌不休的背景下，热钱仅仅以银行存款形式停留在银行账户上，就能获得大约12%左右的无风险年度收益率（利差加汇差），这样的收益率已经相当不错了。因此，目前有大量热钱以人民币存款形式存在，并时刻对中国资本市场虎视眈眈；其次，有证据表明，热钱已经介入到中国沿海一带的民间借贷市场，为大量不能获得贷款的中小企业——尤其是中小房地产开发商，提供生产运营资金。

热钱为房地产开发商的融资方式，既包括直接的信贷方式，也包括持股项目公司进行合作开发，还包括建立在回购协议基础上的假股权真债券方式。保守估计，热钱为房地产开发商提供开发融资的年收益率至少在30%以上。

在东南亚金融危机爆发后，热钱被大众舆论彻底地妖魔化。热钱持有者被描绘为居心叵测的国际投机者，他们时刻在策划着颠覆新兴市场国家金融市场的阴谋。热钱则被视为在一国资本市

## （要闻）保监会十月将成立保障基金

据国内传媒披露，国务院已批准中国保监会成立中国保险保障基金公司，一位参与筹组工作的内部人士透露，现有超过100亿元（人民币，下同）规模的保险保障基金将交由新成立的公司进行市场化运作，而基金现持有30.554%的新华人寿股权将出让，并已有多家机构与保监会接洽。

国内《财经时报》报道，目前保监会已组成基金公司筹备小组，由资金运用部副主任曾于瑾出任负责人，并引述一位参与筹组工作的内部人士透露，保险保障基金公司最快可在十月成立，注册资本约一亿元，保监会副主席周延礼将出任公司的董事长，其它高管均来自中国保险保障基金理事会的其它成员。现时保险保障基金理事会由13个机构组成，包括国务院法制办、财政部、中国人民银行、国家税务总局及多家保险公司。

### 周延礼任公司董事长

成立于二〇〇五年的保险保障基金，在新公司成立后，将交由新公司运作。由保险公司所收取保费的一定比例缴纳金形成的保险保障基金，截至今年五月底的规模约为100亿元，其资金运用限于银行存款、买卖政府债券和中国保监会规定的其它资金运用。惟在保险公司撤销、宣告破产以及在保险业面临重大危机等情况，保监会将基金用于向保单受让公司等提供救济。

### 新华人寿股权将出让

新华人寿董事长关国亮挪用公司资金事件在〇六年被揭发，保险保障基金去年斥资入股以拯救新华人寿，持股30.554%成为其第一大股东。然而，市场一直关注保险保障基金会否继续持有新华人寿的股份。该名参与筹组工作的内部人士明确表示，「保险保障基金对新华人寿的股权只是阶段性持有，最终将全身而退。此前新华人寿股权问题一未悬而未决，主要是因为缺乏法人资格，难以让股权转让的价格合法化。」意味保险保障基金在具有「合法身份」后，将提速处理新华人寿的股权问题。

其实，新华人寿虽然发生管理层挪用资金事件，但凭借其在保险业的地位及表现，对市场有一定的吸引。报道引述权威人士消息称，已有多家机构欲受让这部分股权与保监会接触，当中主要是以新华人寿的股东之一的宝钢集团为代表的实业资本和以人保集团为代表的金融资本，又以人保集团的呼声最高。据悉，人保的高管已就新

华人寿股权问题与保监会进行多次磋商，颇得监管部门的首肯。若人保成功吸纳新华人寿，将进一步巩固中国人寿、中国平安、中国人保的三足鼎立之势。

该权威人士指出，接盘公司的战略发展规划和收购价格，将视为选择新华人寿股权转让对象的两大要素。据悉，保监会聘请中介机构对新华人寿股权的评估价，较保险保障基金入股时每股 6 元的价格高很多。而且现在市场提出收购新华人寿股权的股价，亦介乎 8 元至 10 元。东方证券保险行业资深分析师王小罡分析认为，新华人寿续期保费首次突破 100 亿元，表明新华人寿已进入良性循环运作阶段。据此推算，股权转让的合理价格应为每股 9 至 11 元。

截至去年年底，新华保险总规模保费达到 313 亿元，同比增长 22%，稳居寿险公司第四位；业务价值已达 47.6 亿元，较 2006 年增长 10.4 亿元，同比增长率达 35%。

### （要闻）瑞银次季业绩可望收支平衡

受美国次按风暴重击的瑞士银行业务有所好转，瑞银称第二季业绩可望达至「收支平衡」，或略为亏损，显示瑞银进行大幅度撇帐后，现时情况渐见稳定。有分析员估计，瑞士银行原来需要在次季录得 20 亿至 70 亿瑞士法郎的亏损。

欧洲最大银行瑞士银行受次按风暴重创，需要为旗下次按相关投资亏损进行庞大撇帐后，财务状况似乎有所改善，瑞银表示，第二季度业绩可望「收支平衡」，有机会略见亏损，主要是受惠约 30 亿法郎（226.2 亿港元）税务优惠。瑞银去年获利 55.5 亿瑞郎，该行周五表示，金融市场波动，导致投资银行今年第二季度撇帐及亏损扩大，银行不单只缺乏新资金流入，甚至出现负数，这个情况在四月时最严重。行政总裁罗纳决定节流，裁减 5500 个职位，关闭投资银行部门业务。德累斯顿银行分析员报告指出，瑞银财富管理业务资金有撤走现象，对市场发出一个坏讯息，投资者忧虑瑞银的增长潜力。全球银行与次按危机有关撇帐金额非常庞大，经已宣布的高达 4020 亿美元，对上三个季度，瑞银为资产减值超越 380 亿美元，今年以来瑞银向投资者筹集 292 亿美元资金。瑞银周五表示，预料不需要再筹集新资金。

股价曾升逾 8%

过去 12 个月瑞银股价大挫 68%，市值降至 616 亿法郎，成为彭博欧洲银行及金融业指数中，表现第四差劲的股份。在可能达到收支平衡的消息公布后，瑞银股价一度升 8.18%，见 22.74 瑞郎。

根据熟悉内情人士透露，摩根大通拟削减欧洲投资银行部门一成人手，这个部门顾问收费下跌，摩通决定裁员减开支。消息人士指出，最新裁员行动上周开始，预料 9 月结束。据悉，摩通并购贝尔斯登后，因应市场形势，相信会裁员 4000 人。摩通全球员工约 18 万 2 千人，投资银行部门约有 25000 人。市场研究公司 Atlantic Equities 说，难以衡量市场是否见底。摩通发言人对裁员消息无响应。人力资源公司 Morgan McKinley 的调查显示，证券行员工收入减少，伦敦金融业平均薪酬减少 5%。

联储局：近期未向银行放款

联储局降低贝尔斯登资产估值，并称由 3 月扩大贷款以来，对证券商贷款首度跌至零。联储局表示，截至 6 月 26 日止，贝尔斯登资产价值约为 289 亿美元，相对 3 月时估计的减少 11 亿美元。而截至 7 月 2 日为止，对证券行放款额为零。宏观经济顾问公司分析员表示，这反映到华尔街大行，向联储局贷款解决紧急资金缺乏问题，联储局不是持续融资来源。

### （要闻）美元能否续反弹视伯南克言论

分析师表示，尽管借欧洲央行行长特里谢温和言论的「东风」美元上周上演了「绝地大反击」，但在缺乏重要经济数据的情况下，本周美元的走向可能要取决于包括主席伯南克在内的 FED 官员是否会暗示准备将有关担忧通胀的言论转化为行动。

上周美元波动剧烈，欧元兑美元曾一度显露试图突破 1.6020 历史高点的迹象。但特里谢上周四暗示不会进一步加息的言论打压欧元兑美元当日下挫 1.2%，回吐之前几个交易日的涨幅。上周五欧元兑美元继续徘徊在 1

周低点附近。

欧洲央行上周四将基准利率上调 25 个基点至 4.25%，特里谢在随后的新闻发布会上表示，欧元区经济表现疲软，并称其没有货币政策倾向，暗示短期内不会进一步升息。目前权威媒体调查预期中值显示，欧洲央行今年再度升息的几率为 30%。

投资者需要关注伯南克将于本周二和周四发表的讲话，他对经济状况和通胀（甚至可能包括美元）的表态或将是美元短期走向的主要「风向标」。如果伯南克发表 FED 正考虑短期内升息以抗击通胀的言论，美元有望实现进一步反弹。

此外，另一位有影响的 FED 官员、旧金山联储主席耶伦也将于本周发表评论，就美国经济前景发表讲话。FED 升息会使美元投资的回报率相应提高，从而可能给美元带来提振。

美元仍临诸多不利因素

但分析师声称，尽管美元可能在上周经受住了欧洲央行利率决议和美国 6 月非农就业数据的考验，但短期依然面临诸多不利因素。首先，上周迭创新高的油价给美元带来了巨大压力。美国原油期货已突破 145 美元关口，预计将在一段时间内保持在远高于 130 美元的水平，有数字分析师甚至预计油价将飙升至 200 美元。

原油价格上涨导致美元走软有两方面的原因：油价上涨会增加美国的贸易赤字，还会使已经饱受经济疲软之苦的美国消费者面临更高的汽油价格。

此外，鉴于包括美国铝业和通用电气在内的美国企业即将发布业绩，特别是存在下调下一财政季度利润预期的风险，因此华尔街的人气可能仍将保持谨慎。上周三道指曾一度陷入熊市区域。

分析师称，本周市场另一关注焦点将是 G8 峰会，以及与会领导人发出的信号是否足以扭转油价涨势及美元的整体颓势。

## （要闻）银行公会：港银行或抢先加息

环球股市持续调整，不但香港股市受到拖累，连带同业拆借市场亦受波及。虽然美国联储局上月维持利率不变，惟港元拆息过去一个月，已反复抽高 30 至 50 点子。资金成本增加，变相令银行贷款息差利润受压。由星展银行掀起按息加价浪潮，其后连坐拥庞大存款基础的四大银行，亦跟随加价纾缓资金成本压力。

和广北昨日出席银行公会例会后表示，银行相继调高按揭息率，反映银行营运及资金成本出现变化。港元拆息于今年上半年内，尤其是第二季度明显抽高，主要由于港存款出现减少，从而令资金成本及价格上升，属于自然的供求关系及变化。

拆息变化与外围市场有直接关系，尤其是次按令资产价格出现变化。港市场并非独立的市场，容易受到外围环境影响。由于个人观察可能有一些在港投资的资金外流，令港整体存款基础下降，但强调下降的幅度并不大，资金外流并不严重，今后将密切留意外围市场的发展。

港元存款按月减少 1.6%

金管局较早前公布，截至今年 5 月底止，港元存款按月减少 1.6%，至 2.93 万亿元。同时间，港元贷款则微升 0.7% 至 2.32 万亿元。值得注意的是港元存款净额（即总存款减去总贷款），由去年 10 月底时约 1.04 万亿元，大幅降至约 6085 亿元。以往存款净额持续增长，资金基础扩大，足以支持银行在低息环境维持利润。相反，净额减少反映市场资金逐步收紧，成本增加亦逼使银行加价维持利润。

谈及下半年的息率走势，和广北重申，银行将按本身的资金成本及营运成本再作评估，惟预期两者年底均存有上升压力。市场普遍预测美国最快年底前才加息，被问及本港银行会否因拆息抽高，比美国更早作出加息。和广北响应指，虽然本港货币与美元挂钩，长远息率走势将一致，惟港元本身的供求变化，仍会对同业拆息及最优惠利率构成影响。关键在于最优惠利率与拆息之间的息差距离，是否能够维持于合理水平。倘若拆息出现大幅变化，并打破息差的合理范围，银行有需要调整最优惠利率或存款利率。

## （要闻）世银：生物燃料推粮价涨 75%

据英国《卫报》四日报道，世界银行一份尚未发表的报告称，生物燃料导致全球粮食价格由二〇〇二年至今年二月急升百分之七十五。这和美国农业部长谢弗六月在意大利罗马世界粮食安全高级别会议中所指，生物燃料造成粮价上涨少于百分之三，有莫大分别。

《卫报》称，上述世银的报告早在四月完成，但为免令美国政府尴尬而迟迟未发表。生物燃料的支持者声称，生物燃料可作为化石燃料的替代品使用，而且能减少温室气体排放。而生物燃料与粮价上升将是七至九日在日本举行的八国集团峰会的议题。

该份报告由在国际备受尊崇的世界银行高级经济师米切尔撰写，其中有一点和美国总统布什所说的刚好相反，那就是印度和中国需求增加并非粮价上升的原因。报告说：「发展中国家收入快速增长，未有导致全球谷物消耗量急升，也不是导致价格急升的要素。」

报告甚至认为，即使是澳洲的旱情对粮价也未造成重大影响。反而欧洲和美国推动增加使用生物燃料，带来最大的影响。

欧盟已着眼最晚在二〇二〇年把运输用燃料总量的生物燃料比率，增至百分之十，以配合增加使用可再生能源的构想。从二〇〇八年四月开始，英国所有汽油和柴油都必须包括至少百分之二点五的生物燃料成分。

### 扭曲粮食市场面貌

世银的报告称：「（如果）生物燃料的使用没有增加，全球的小麦和玉米储存量就不会显著减少，其它因素所造成的价格升势也不会过火。」

报告补充，推动使用生物燃料已从三个方面扭曲了粮食市场的面貌：第一是把谷物由粮食转作燃料用途，第二是鼓励农民把土地拨作生产生物燃料之用，第三是谷物遭利用在金融上进行投机炒作。

但巴西将蔗糖转作燃料用途，尚未造成如此瞩目的影响。

《卫报》指出，报告所研究的一系列粮价，由二〇〇二年至二〇〇八年二月间增长一点四倍。报告又估计，而在同一段时间，能源及肥料价格高企造成粮价增长百分之十五，但生物燃料造成粮价增长达百分之七十五。

## （要闻）越南盾一年或贬 18%

越南盾兑美元今年来贬值 5% 至 16,846，创 1998 年来最大跌幅，而根据境外 12 个月无本金交割远期外汇交易，交易员认为未来一年越南盾将贬值 18% 至 20,600，去年 12 月 31 日该合约报 16,080。而 Credit Agricole SA 投资银行部 Calyon 预测，年底前越南盾官方汇率将下挫 6.4% 至 18,000。

大摩分析师曾于上月发表报告称，越南恐爆发类似 97 年泰铢大跌引起的「货币危机」。PXPVietnam Asset Management 的 Kevin Snowball 表示，目前美元在越南显然出现短缺，假如商家持有美元、想买进越南盾，要用官方汇率，而若持有越南盾、想买进美元，情况就完全不同。

### 今年来盾汇大贬值 5%

世界银行经济师 Noritaka Akamatsu 表示，除了对部分进口商及出口商所需的资金外，越南央行不提供美元，因此越南盾承受部分贬值压力。该行指出，目前越南当地以越南盾兑换美元时，民营企业比官方汇率多支付约 7%，因为越南政府提供交易商优先取得美元的管道。

PXPVietnam Asset Management 认为，此一价差导致市场对该国股债市需求降低。至 6 月 13 日，越南 5 年期政府公债殖利率大涨至 20.53%，至少创 06 年 7 月来最高增幅。

民间汇率较官方再低 7%

此外，大摩首席货币策略师 Stephen Jen 于前日发表研究报告称，美元兑欧元于年底将升至 1.53，到 09 年年底将升至 1.4。欧洲央行决定升息 0.25 个百分点至 4.25%。他还预测美元兑日圆到明年 1 月份将达到 97，到 2009 年底将达到 110。Jen 表示，虽然美元兑欧元或能于短期内脆弱，但其继续认为美元被低估。

#### 料不会爆亚洲金融风暴

亚洲开发银行行长黑田东彦昨在日本外国记者俱乐部发表讲话时指出，许多亚洲新兴国家正面临着收支平衡的挑战，但其货币不会在未来数年或数月中承受太大的压力。他表示坚信类似 10 年前亚洲金融危机那样的悲剧不会重演，因为现在的亚洲新兴国家已经积累了大量的外汇储备，以及减少依赖短期债务，有助减低汇率波动，相信不会重演亚洲金融风暴。

黑田东彦指出，通胀是亚洲地区现时对的最大问题，亚洲各国央行已收紧货币政策，但区内的利息与美国息率仍有大差距，可能会对区内造成不稳定因素。

### (煤炭) 产煤大省山西电煤告急

据《21 世纪经济》报道，日前，山西省经委发布了电力供应「红色」预警。山西省电力公司稍早前呈递省委、省政府的报告显示，由于电煤严重短缺，山西省电力缺口已经突破 460 万千瓦。

作为国内最大的电煤产地，山西省的供煤紧张局势正在向全国蔓延，尤其是对山西煤炭供应依存度高达 50% 左右的长三角地区，几乎都笼罩在缺煤的阴影之下。

#### 部分电厂存煤不够 2 天

除了山西，长三角另一大能源供应基地安徽，煤炭供应同样告急。该省发改委一份文件指出「目前我省部分沿江电厂存煤一度不足 2 天用量」。一般而言，7 天为电厂煤炭库存的「警戒线」。

官方数据显示，由于长三角地区煤炭在能源消耗总量中占 70% 左右，到 2010 年该地区仅电煤消耗量就达到 4 亿吨，其中就有 3.6 亿吨需要调入。电煤紧张，直接影响到江、浙、沪等用电「大户」的电力供应。据了解，长三角煤的来源中，山西煤占一半左右，其次是安徽煤，大概占 25%，还有一些零散的煤主要来自于内蒙古、陕西等省。然而尴尬的是，目前山西本地缺煤严重，并发布了「电力红色预警」，这使得长三角一下子失去了煤炭供应的「大头」。

「现在从山西拿煤十分困难」，一个在上海从事煤炭生意的山西人表示，「现在山西煤炭通行证被卡住了，先前地方可以发的，现在权力全部集中到山西省煤炭管理部门，导致很多煤出不去。」

#### 各行业严重缺煤

浙江电力迎峰度夏会议透露的数据显示，目前浙江电力缺口高达 300 万千瓦时。按照每一吨煤可以发电 2,500 度的平均值计算，浙江仅仅在发电领域就缺煤 1,200 万吨。「目前我们的电厂煤炭库存不到 4 天，远低于 7 天警戒线，况且因为奥运，上面要求保证 20 天库存。」上海一家地方电厂工作人员透露。

除了电力行业，目前在长三角地区，钢铁、化肥等行业也都已经出现了严重的煤炭短缺。江苏泰兴的一家化肥厂表示，他们现在要按照比市场价高得多的价格买来煤，不然生产就得停止。

### (地产) 国内关注楼市急降 温发改委人行建设部频咨询业界

近月国内楼市显着萎缩，触动了财金部门的神经。继《新华社》发文吁防楼市大起大落后，国内传媒昨天报道，发改委、建设部及人民银行近月频频约见地产界人士，以了解房地产市场运作。报道并引述发改委一份研究报告指，当局关注楼价大跌将影响经济持续健康发展。有北京地产人士指近月各部委的确曾召开多次座谈会，收集业界意见，但要谈及是否推出救楼市措施是为时尚早。

国内各财金政策部门可谓忙得不可开交，股市升得急要管，跌得急更要管，且不单是股市，楼市近月成交转淡，楼价放缓亦引起当局关注。最新一期《经济观察报》报道，6月以来，包括建设部、发改委、人行在内的相关部委及机构频频晤地产业人士，了解市场情况，而参与会面的开发商均积极表达，房地产市场存在的风险。「各部委行动大体上处于调查研究阶段，最终决策将不是某一个部委能决定的。」文中引述一名消息人士说。

#### 忧房地产业调整影响经济

该报另一篇文章则引述发改委一份有关上半年国内房价变动分析报告，指紧缩的货币政策、对第二套房按揭的从严管理、偏高的房价以及市场置业预期都压抑住楼的需求，今年楼市将处于调整状态。「现在我们担心的不仅是开发商的死活，而是房地产业的调整是否导致中国经济陷入衰退。」报道引述一名不愿透露姓名的发改委官员说。另一名消息人士则指，各部委已就稳定房地产市场问题进行多次交流及探讨，下一步很可能酝酿出台相关政策缓解房地产业的紧缩情。

中原地产中国华北董事总经理李文杰向本报记者表示，近月北京市委、房管局等相关部门确举行了多次座谈会，讨论楼市问题。「他们都是担心楼市的大幅萎缩对经济可能构成重大影响。」李续说，讨论焦点仍集中于搜集市场意见，并未有谈及任何「救市」的问题。

#### 未讨论救市措施

「口风上是有点帮助楼市的意味，但不会有具体的政策出来，纯是收集意见。」李认为目前楼价放缓，主要仍是需求放缓带动，买家看淡未来经济前景及楼价走势故不入市。「你放宽贷款也作用不大，他们不是缺钱，是不想买而已。」他认为，政府可「救市」的筹码不多，估计较可行的是放宽二手房卖买的限制，如在税制、程序上下功夫。

近日国内房地产界、学者都先后发表关注楼市下滑对经济的影响。全国工商联房地产商会会长聂梅生、以及北京科技大学经济与管理学院教授赵晓，上月底在海南博鳌房地产论坛上同指，若不及早调整房地产政策，对经济会有深远影响。

### (地产) 里昂：内地房产股迎「黎明前的黑暗」

雅居乐(3383)受大摩唱好，上周五股价一日大升16%，另一间投资银行里昂证券，其发表看好内房股的报告，认为内房股板块投资者应做好准备迎接黎明前的黑暗，建议投资者趁低买入龙头股。

里昂的报告称，在前日举办的一场有14家中国地产公司出席的展示会上，中国房地产龙头企业一万科企业给予令人困扰及更较一个月前较为负面的观点，指认为存在价格压力，及计划减少兴建项目。而另一家中国房地产发展商一中国海外发展(0688)则保持乐观，称公司自5月底已经发售六个新项目，并能在不降价的情况下完成今年的销售目标。其它12家公司均持负面观点。

#### 建议趁低买入龙头股

报告认为，目前的地产股板块投资气氛低迷，投资者正等待利好的消息入市，这意味着股价近期将面临更大压力。目前楼市状况令人看不透，大多数地产发展商在定价策略上宁肯做追随者而不是领导者。

多家公司认为，近期的地产市场前景不明朗，似乎信心不足，但基本因素保持稳健。收入增加将增强购房能力，中等收入阶层的不断增加和较低的私人房产持有比率将增加市场需求，而政府对地产市场的干预则限制了土地供应。

该报告认为如下公司股价与每股资产净值折让比率较大，建议买入：中国海外发展，雅居乐，新世界发展(0017)，首创置业(2868)及中渝置地(1224)。

### (零售) 百盛料上半年销售升10%

百盛集团(03368)董事总经理锺荣俊昨在股东特别大会表示，集团首季度同店销售增长为18%，估计上半年仍

可望升逾 10%。

他指出，集团 5 月份的销售情况受四川地震影响，惟 6 月份销售增长非常强劲；故集团上半年经营利润率可以维持稳定。

昨日的股东会通过了向母公司收购两家百货店权益，即「天津百盛」100%权益及「南宁百盛」70%股权。

锺荣俊指出，两家百货店开业 4 至 5 年，现阶段处于高速发展，相信未来 2 至 3 年，业务增长速度仍然可持续。

他续称，母公司目前持有 7 家以百盛为品牌的百货店，未来仍会以收购为主要策略，并继续物色收购机会。

锺荣俊表示，集团于上半年已经开设一家百货店，面积达 1.6 万平方米，而南宁及天津的两家百货店，面积共达 7.5 万平方米，故上半年共增加逾 9 万平方米面积，相当于现有面积约 12%。

另外，首席财务官王康仁表示，上半年国内通胀率达 8%，对集团经营带来影响，但影响程度则不大，只要通胀不再恶化，增长动力仍可持续。

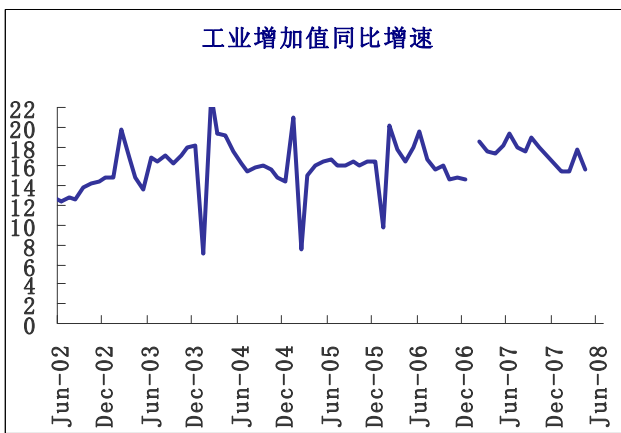
王康仁表示，集团以专柜的模式经营，通胀对成本影响不算厉害。他说，通胀之中，食品价格上升占 80%，市民在购买食品花费增加，便减少在服装和化妆品方面的消费。他又认为奥运会令大量游客前往北京，对集团的生意有正面的影响。



最新评论时间:2008-6-15

1-5月,城镇固定资产投资40264亿元,同比增长25.6%;5月当月投资同比增长25.4%,较4月小幅上升0.1个百分点,但较1季度下降0.5个百分点。考虑到投资品价格可能仍在继续上涨,估计实际投资增长很可能在继续减速。

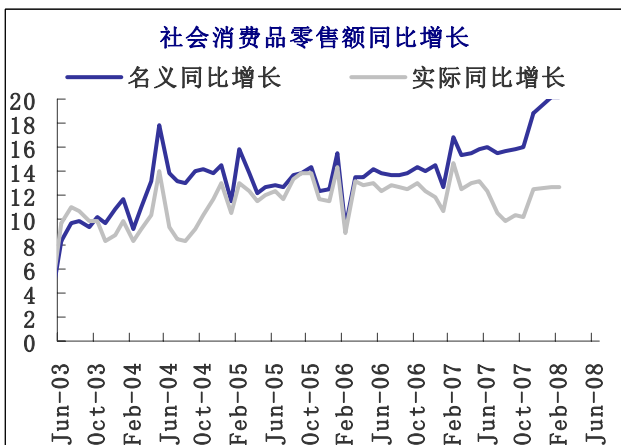
受到大宗商品价格上涨,国内劳动力成本不断提升,国外需求持续疲软,以及包括本币升值和信贷紧缩在内的宏观调控政策的影响,企业盈利能力出现不同幅度的下降,并且一定程度影响固定资产投资意愿。预期未来投资增长将继续维持减速趋势。



最新评论时间:2008-6-14

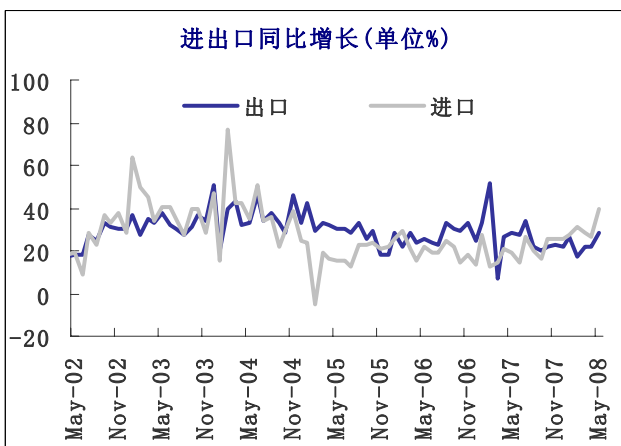
国家统计局16日公布数据显示:5月份,全国规模以上工业企业增加值同比增长16.0%,比上月加快0.3个百分点。如果考虑节假日等不可比因素,将4、5月合并,工业生产同比增长约15.9%,较1季度下降0.5个百分点,出现较明显的回落,当然这在多大程度上来自于地震、节假日等因素的冲击仍然不是很清楚,可能2季度的数据完全公布以后才能更准确地评估其影响。

然而综合考虑汇率升值、劳动力价格上涨、大宗商品仍在创出新高、价格管制以及部分行业产能不足的影响,在未来一段时间内,我们预期工业增长可能会在较低的水平徘徊,甚至可能会继续回落。



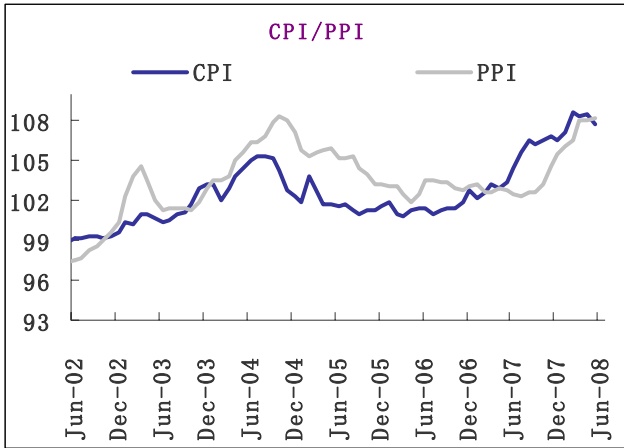
最新评论时间:2008-6-13

5月份,社会消费品零售总额8704亿元,同比增长21.6%,较前一个月下降0.4个百分点。扣除价格因素,实际同比增长13.6%,较前一个月上升0.7个百分点。居民消费继续稳步增长与居民收入增长加速相一致。而且随着通胀水平的回落,实际消费将呈现更加明显的加速趋势。就具体细项而言,“吃”相关消费出现明显减速,但这很可能与食品价格在同期回落相关。



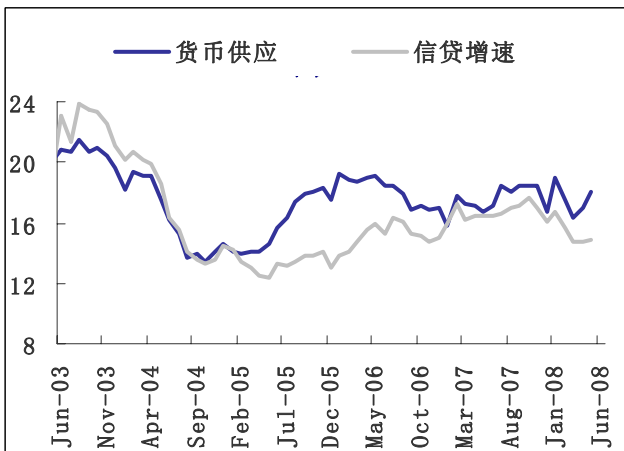
最新评论时间:2008-6-12

5月份,我国出口1204.96亿美元,同比增长28.1%,较前一个月上升6.3个百分点;进口1002.87亿美元,同比增长40%,较前一个月大幅上升13.7个百分点。当月实现顺差202.10亿美元,同比下降10%。考虑到本币升值因素,其对流动性的贡献继续大幅回落。对于未来,由于国际大宗商品价格很可能继续处在高位,进口价格指数很可能继续大幅攀升,并使得进口增长维持高位;而对于出口而言,尽管出口价格指数也将随国际通胀压力的增强而有所上涨,但是考虑到出口量的回落,出口增速将继续低于进口增速,并导致贸易顺差规模趋势性下降。



最新评论时间:2008-6-12

5 月份 CPI 同比上涨 7.7%，较 4 月份涨幅明显回落。食品价格环比下降以及翘尾因素的回落是 CPI 涨幅回落的主要原因。5 月份食品价格上涨 19.9%，较上月回落 2.2 个百分点。食品价格同比涨幅明显回落一方面和去年 5 月份的高基数有关。另一方面，从环比数据看，食品价格下降 1.3 个百分点，这主要来自于猪肉价格的稳步下降以及蔬菜等干鲜食品季节性下跌。我们判断 6 月 CPI 环比上涨 0.2 个百分点。考虑到 6 月份翘尾因素下跌 0.4 个百分点，加总翘尾因素和新涨价因素，6 月份 CPI 同比涨幅大概 7.5%。虽然 CPI 已经进入振荡回落的过程，但比较明显的通胀压力还将持续一段时间，预计央行将继续通过人民币升值、信贷行政调控以及回笼流动性等方式来应对通胀。



最新评论时间:2008-6-12

5 月末，金融机构人民币各项贷款余额 28.29 万亿元，同比增长 14.86%，比上月末高 0.16 个百分点。当月人民币贷款增加 3185 亿元，同比多增 712 亿元。迄今为止，商业银行信贷投放的步伐依然符合年初信贷额度限制。按照计划，6 月份仍然有约 3000 亿额度可供使用。考虑到目前通胀压力依然较大，央行在将继续严厉的信贷控制政策。因此，市场流动性紧张的状态短期内很难扭转。5 月末，M2 余额为 43.62 万亿元，同比增长 18.07%，比上月末高 1.13 个百分点。M2 与信贷增长背离继续扩大至 3.21 个百分点，似乎暗示 5 月份金融机构外汇净资产增长迅速。考虑到同期的顺差规模相对平稳，外汇资产快速积累很可能与国际资本大幅流入相关，而这也似乎解释了上周央行一次性调高准备金 1 个百分点的原因。如果这样，考虑到未来人民币将继续加速升值，同时本外币存在较大利差，因此，国际资本流入将对我国流动性管理造成更大困难，而央行也将继续频繁采用数量化工具回收流动性。对此，我们将继续观察相关数据。

最近一个月重点公司研究成果

日期: 2008-07-07

公司代码	公司名称	上次评级	最新评级	研究员	最新报告日期	每股收益(元)			市盈率(X)			现价	目标价	首次推荐日期	潜在涨幅
						2007	2008	2009	2007	2008	2009				
600089	特变电工	买入-B	买入-B	黄守宏	2008-07-03	0.49	0.61	0.91	34	27	18	16.40	22.75	2008-08-28	39%
600607	上实医药	增持-A	增持-A	洪露	2008-07-03	0.38	0.40	0.50	36	34	27	13.66	19.80	2008-08-22	45%
600997	开滦股份	增持-A	增持-A	李大刚	2008-07-02	1.10	2.25	2.61	33	16	14	36.05	49.00	2007-07-15	36%
601088	中国神华	增持-A	增持-A	李大刚	2008-07-02	0.99	1.48	1.96	32	22	16	31.96	59.20	2007-07-21	85%
600188	兖州煤业	增持-A	增持-A	李大刚	2008-07-02	0.55	1.10	1.24	35	17	15	19.02	27.50	2007-07-20	45%
600362	江西铜业	增持-A	增持-A	衡昆	2008-06-30	1.37	1.80	1.68	18	13	14	24.09	33.60	2007-07-10	39%
601002	晋亿实业	-	中性-A	林晟	2008-06-30	0.05	0.12	0.20	137	58	35	6.98	6.00	2008-08-30	-14%
600109	国金证券	-	增持-B	杨建海	2008-06-27	-	-	-	-	-	-	41.75	46.00	2008-08-27	10%
000686	东北证券	-	增持-B	杨建海	2008-06-27	-	-	-	-	-	-	22.00	29.00	2008-08-27	32%
000783	长江证券	-	中性-A	杨建海	2008-06-27	-	-	-	-	-	-	18.40	22.00	2008-08-27	20%
000728	国元证券	-	中性-B	杨建海	2008-06-27	-	-	-	-	-	-	17.02	16.00	2008-08-27	-6%
000562	宏源证券	-	中性-A	杨建海	2008-06-27	-	-	-	-	-	-	16.54	21.00	2008-08-27	27%
600837	海通证券	-	卖出-A	杨建海	2008-06-27	0.66	0.00	0.00	35	58	35	23.36	12.00	2008-08-27	-49%
000401	冀东水泥	买入-A	买入-A	石磊	2008-06-27	-	0.58	0.95	0	21	13	12.36	25.00	2007-07-13	102%
600585	海螺水泥	买入-A	买入-A	石磊	2008-06-27	1.41	2.50	3.38	27	15	11	37.92	85.00	2007-07-13	124%
600754	锦江股份	增持-A	增持-A	苏慧	2008-06-27	0.44	0.49	0.57	28	25	21	12.06	14.10	2007-07-27	17%
000978	桂林旅游	买入-B	买入-B	苏慧	2008-06-27	0.30	0.56	0.76	39	21	15	11.60	15.12	2007-07-29	30%
000888	峨眉山 A	增持-A	增持-A	苏慧	2008-06-27	0.20	0.30	0.40	39	25	19	7.63	8.60	2007-07-24	13%
002024	苏宁电器	-	买入-A	吴美萍	2008-06-27	0.98	1.71	2.41	43	24	17	41.71	70.00	2008-08-27	68%
601601	中国太保	-	买入-A	杨建海	2008-06-26	-	-	-	-	-	-	19.20	37.00	2007-07-07	93%
601318	中国平安	买入-	买入-B	杨建海	2008-06-26	2.05	0.00	0.00	20	24	17	40.17	85.30	2007-07-30	112%
601628	中国人寿	增持-	增持-A	杨建海	2008-06-26	0.99	0.00	0.00	22	24	17	21.81	35.00	2007-07-30	60%
002073	青岛软控	买入-A	买入-A	侯利	2008-06-26	0.47	0.83	1.22	36	20	14	17.00	28.00	2008-08-31	65%
002138	顺络电子	增持-A	增持-A	侯利	2008-06-26	0.59	0.75	1.07	25	20	14	14.63	26.00	2008-08-14	78%
600312	平高电气	增持-A	增持-A	黄守宏	2008-06-25	0.34	0.58	0.60	28	17	16	9.57	14.48	2008-08-13	51%

002028	思源电气	买入-A	买入-A	黄守宏	2008-06-25	0.99	1.21	1.59	23	19	15	23.19	39.70	2007-07-14	71%
000400	许继电气	增持-A	增持-A	黄守宏	2008-06-25	0.31	0.54	0.65	30	17	14	9.12	19.44	2008-08-27	113%
600268	国电南自	买入-B	买入-B	黄守宏	2008-06-25	0.37	0.70	0.84	36	19	16	13.50	25.20	2007-07-21	87%
601169	北京银行	买入-A	增持-B	高源	2008-06-23	0.00	0.00	0.00	36	19	16	13.34	18.00	2007-07-14	35%
600036	招商银行	买入-A	增持-A	高源	2008-06-23	0.00	0.00	0.00	36	19	16	21.29	28.26	2007-07-12	33%
601939	建设银行	增持-A	增持-A	高源	2008-06-23	0.00	0.00	0.00	36	19	16	5.71	7.74	2007-07-25	36%
600423	柳化股份	增持-A	买入-A	刘军	2008-06-20		0.81	1.17	0	21	14	16.61	20.00	2007-07-17	20%
600426	华鲁恒升	买入-A	买入-A	刘军	2008-06-20	0.65	1.01	1.56	35	23	15	22.90	25.00	2007-07-02	9%
600725	云维股份	买入-A	买入-A	刘军	2008-06-20	0.66	1.93	2.35	48	17	14	32.09	38.00	2007-07-22	18%
601003	柳钢股份	中性-B	中性-B	赵志成	2008-06-20	0.39	0.33	0.41	13	15	12	5.11	6.00	2007-07-10	17%
600282	南钢股份	中性-A	中性-A	赵志成	2008-06-20	0.61	0.67	0.72	8	7	7	4.78	9.00	2007-07-19	88%
000898	鞍钢股份	增持-B	增持-B	赵志成	2008-06-20	1.04	1.15	1.18	12	11	10	12.25	23.00	2007-07-28	88%
600005	武钢股份	增持-A	增持-A	赵志成	2008-06-20	0.83	1.00	1.10	11	10	9	9.50	16.00	2007-07-22	68%
600019	宝钢股份	增持-A	增持-A	赵志成	2008-06-20	0.73	0.94	1.03	12	9	8	8.39	15.00	2007-07-22	79%
600900	长江电力	买入-A	买入-A	张龙	2008-06-20	0.57	0.58	0.63	26	25	23	14.65	18.00	2007-07-02	23%
600795	国电电力	买入-A	买入-A	张龙	2008-06-20	0.31	0.21	0.33	20	30	19	6.28	8.00	2007-07-22	27%
600886	国投电力	增持-A	增持-A	张龙	2008-06-20	0.52	0.30	0.36	14	24	20	7.19	10.00	2007-07-29	39%
600011	华能国际	增持-A	增持-A	张龙	2008-06-20	0.50	0.17	0.38	14	40	18	6.78	9.00	2007-07-22	33%
600027	华电国际	增持-B	增持-A	张龙	2008-06-20	0.20	0.09	0.26	23	52	18	4.68	7.00	2007-07-22	50%
601600	中国铝业	中性-A	中性-A	衡昆	2008-06-13	0.76	0.51	0.76	17	26	17	13.13	19.00	2007-07-29	45%
600693	东百集团	-	增持-A	吴美萍	2008-06-13	0.23	0.41	0.53	64	35	27	14.51	16.20	2008-08-13	12%
600009	上海机场	增持-A	增持-A	邓红梅	2008-06-10	0.88	0.71	0.93	18	22	17	15.48	25.00	2007-07-13	61%

## 2008 年中报业绩预告

日期: 2008-07-07

公司代码	公司名称	公告日	预告类型	预告摘要	去年同期 EPS
601998	中信银行	20080707	预增	增长 150% 以上	0.08
600499	科达机电	20080707	预增	增长 50% 以上	0.28
000718	苏宁环球	20080705	预增	增长 600%—800%	0.12
600169	太原重工	20080705	预增	增长 70% 以上	0.36
600725	云维股份	20080705	预增	增长 850% 左右	0.13
600779	水井坊	20080705	预增	增长比率在 50%—100% 之间	0.14
600352	浙江龙盛	20080705	预增	同比增长 150% 以上	0.24
002028	思源电气	20080705	预增	增长 150%—180%	0.44
600036	招商银行	20080705	预增	较上年同期增长 100% 以上	0.42

## IPO 信息

日期: 2008-07-07

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
002261	拓维信息		2000.00		网下询价, 上网定价	20080704	20080714	
002262	恩华药业		3000.00		网下询价, 上网定价	20080704	20080714	
002259	升达林业	4.56	5500.00	2.51	网下询价, 上网定价	20080625	20080707	
002260	伊立浦	6.66	3000.00	2.00	网下询价, 上网定价	20080625	20080707	

## 基金发行信息

日期: 2008-07-07

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
090008	大成强化收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20080707
091008	大成强化收益债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20080707
481008	工银瑞信大盘蓝筹股票型证券投资基金	契约型开放式	价值型		3.00	20080630
660001	农银汇理行业成长股票型证券投资基金	契约型开放式	成长型		3.00	20080630

## 增发信息

日期: 2008-07-07

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

600543	莫高股份	10.07	4000.00	4.03	定向	20080702	20080630	20090630
000401	冀东水泥	11.83	25000.00	29.58	定向	20080630	20080625	20090701
000826	合加资源	14.90	3000.00	4.47	网上网下定价	20080627	20080701	
600703	S*ST天颐	4.33	11494.54	4.98	定向	20080627	20080623	20110627
000718	苏宁环球	26.45	19263.43	50.95	定向	20080624	20080602	20110624

增发预案信息

日期: 2008-07-07

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
000716	ST南方	定向	5000.00	董事会预案	20080707	本次向黑五类集团发行股票的价格不低于公司本次董事会决议公告前 20 个交易日公司股票均价,即不低于 5.35 元/股。
600192	长城电工	定向	4800.00	董事会预案	20080705	本次非公开发行股票的发价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%,定价基准日为本次董事会决议公告日。最终发行价格将在本次非公开发行获得中国证监会发行核准批文后,根据发行对象申购报价的情况,遵照价格优先原则确定。
600069	银鸽投资	定向		董事会预案	20080703	本次非公开发行定价基准日为本次非公开发行的发行期的首日,发行底价为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%。
600636	三爱富	定向	64651.00	董事会预案	20080703	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,即 9.59 元/股。
600155	*ST宝硕	定向	15000.00	董事会预案	20080702	本次发行的发行价格为定价基准日前 20 个交易日(不含定价基准日)的公司股票交易均价,即人民币【6】元/股。
600257	洞庭水殖	定向	11700.00	董事会预案	20080702	本次非公开发行的定价基准日为本次非公开发行股票董事会决议公告日,发行价格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%,4.15 元
600722	ST金化	定向	20000.00	董事会预案	20080702	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,现定为 6.91 元/股
002149	西部材料	定向	2500.00	董事会预案	20080627	发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。
600161	天坛生物	定向	7500.00	董事会预案	20080625	发行价格不低于本次非公开发行股票董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%,若本公司股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息的,本次发行价格将作相应调整。2008 年 5 月 9 日公司实施了 2007 年度利润分配及资本公积金转增股本方案,本次发行价格拟定为不低于 12.99 元/股。
600161	天坛生物	定向	2733.00	董事会预案	20080625	发行股份价格按照市场化的原则,为公司董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价,若本公司股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息的,本次发行价格将作相应调整。2008 年 5 月 9 日公司实施了 2007 年度利润分配及资本公积金转增股本方案,本次发行价格拟定为 14.43 元/股。
600190	锦州港	定向	24600.00	董事会预案	20080625	本次发行的发行价格为定价基准日前二十个交易日公司 A 股股票均价,即每股 7.77 元。
600634	海鸟发展	定向	5917.26	董事会预案	20080625	发行价格为公司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,即人民币 11.95 元/股
600083	ST博信	定向	24000.00	董事会预案	20080624	本次非公开发行的定价基准日为本次董事会决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价 7.52 元/股。
000564	西安民生	定向	3400.00	董事会预案	20080623	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 5.74 元/股。
600279	重庆港九	定向	14400.00	董事会预案	20080623	本次非公开发行股份的价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票的交易均价 10.41 元/股
600741	巴士股份	定向	115000.00	董事会预案	20080623	本次发行的发行价格为公司本次交易首次董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价每股 7.67 元。

## 免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 评级体系

### 公司收益评级:

- 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;

### 行业收益评级:

- 领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上;
- 同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%;
- 落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%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

张勤	上海联系人	南方	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essences.com.cn
李国瑞	上海联系人	李昕	北京联系人
021-68763872	ligr@essences.com.cn	010-66581689	lixin@essences.com.cn
马正南	北京联系人	潘琳	深圳联系人
010-66581668	mazn@essences.com.cn	0755-82558268	panlin@essences.com.cn
张茜萍	深圳联系人	李瑾	深圳联系人
0755-82558089	zhangqp@essences.com.cn	0755-82558084	lijin@essences.com.cn

## 安信证券研究中心

### 深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层  
邮编: 518026

### 上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层  
邮编: 200122

### 北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层  
邮编: 100034