

投资与理财参考

[2012 年第 20 期]

兴业国际信托有限公司编发

2012 年 5 月 25 日

目 录

一 财经动态

【国内财经】

- 5 月汇丰中国制造业 PMI 预览值创两月新低.....3
- 基建投资获力挺 上半年审完全年计划.....3
- 机构称新一轮经济刺激即将开始.....3
- 4 月 70 大中城市房价环比连跌 7 月 一线城市跌幅收窄.....4
- 扬州楼市新政落地满两周 住建部首度表示肯定.....4

【全球资讯】

- 美国 4 月新房销量环比增 3.3% 市场逐步改善.....5
- 传欧元区各国已开始制定希腊退出应急方案.....5
- 欧洲议会支持开征金融交易税.....6
- 巴西推 13 亿美元经济刺激方案.....6
- 惠誉下调日本国债评级 评级展望负面.....6

二 业务动态

【信托资讯】

- 房地产信托产品受热捧.....7
- 国内首个阳光私募分类体系问世.....7

中国版垃圾债正式起航 首批6月中旬面市.....	8
外汇局力引 QFII 活水 助力资本市场发展.....	8
证监会改变 IPO 单一定价模式：可不询价直接定价.....	8

三 其他动态

【宏观金融】

央行本周正回购 900 亿 资金面持续宽松.....	9
4 月银行代客结售汇逆差 37 亿美元.....	9

一 财经动态

【国内财经】

5月汇丰中国制造业PMI预览值创两月新低 (来源: 新华08网)

汇丰银行24日发布的数据显示,5月中国制造业采购经理人指数(PMI)预览值为48.7,较4月的49.3明显下降,创下两个月以来新低。数据还显示,5月中国制造业产出指数预览值为50.5,较4月的49.3有所回升,达到7个月以来最高。

从各项指标来看,除制造业产出、积压工作、产成品库存和采购数量外,其余7项指标都出现萎缩。其中,新订单指数,新出口订单指数和采购库存出现加速萎缩现象。

对此,汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌表示:“制造业活动在5月再次放缓,反映了出口订单疲软。随着通胀继续回落,预计将会出台更为积极的宽松政策。现阶段,中国已为稳增长提振流动性,出台加快保障房和基建投资,促进消费等一系列政策组合拳。随着政策逐步起效,中国经济将在未来几个季度实现软着陆。” [返回目录](#)

基建投资获力挺 上半年审完全年计划 (来源: 中国证券报)

相关人士21日向中国证券报记者透露,有关方面已被要求在6月底前上报今年全部投资计划,项目审批将加速。与这些项目相关的中央预算资金有望提前下拨到位。

为应对经济增速下滑,重大基建投资进度明显加快。这位人士表示,上半年或迎来项目申报审批高峰。“一些项目原定下半年开工,现在已酌情提前到上半年,中央资金将提前足额到位。与前两年相比,今年政府预算内投资下达速度明显加快。”

“政府此举旨在抵消新开工项目和房地产投资增速下滑影响,这是政府实施积极财政政策的一个迹象。”分析人士表示,此前相对偏紧的货币环境限制了地方政府启动新投资的能力,有必要通过微调货币政策缓解地方政府资金短缺问题。

中国证券报记者获悉,4月宏观经济数据公布后,出于对经济增速过快下滑的担忧,多部门已派出调查组到各地进行调研摸底,希望通过加大政府投资力度刺激经济增长。根据目前情况判断,如果国内经济增速继续下滑、国际复苏进程慢于预期,那么,到下半年,有关方面不排除被要求上报2013年投资计划,部分明年的投资项目有望移至今年执行。

据媒体报道,交通运输部人士证实,为缓解高速公路行业资金压力,中央财政今年将进一步加快预算资金拨付进度。去年交通部超常规运作,9月就把全年预算资金下达至地方,今年争取6月底前全额下达。 [返回目录](#)

机构称新一轮经济刺激即将开始 (来源: 新华08网)

23日召开的国务院常务会议提出了一系列促进经济平稳较快发展的刺激政策。分析人士认为,本次会议出台的政策或意味着新一轮经济刺激的开始,既包含消费、投资和出口的各

个方面，也包含结构优化、产业支持政策和制度性变革的各个层面。

中信证券指出，本次会议提出将加大财政政策支出力度，这既包括刺激消费，也包括增加基础设施建设支出，还包括结构性减税。然而财政政策的政策效果受制于货币政策，因此，货币政策需要进一步放松，尤其是信贷量的增长需要进一步加快。这表明货币政策可能采用降准、窗口指导和调整部分监管参数等手段来促使货币信贷加快增长。如果经济进一步恶化，不排除采用降息来刺激经济。

此外，本次常务会议继续提出“着力扩大内需，完善促进消费的政策措施”。机构认为，新一轮促消费有望从供需两端“双管齐下”。中信证券预期，消费补贴的产品范围将进一步扩大，可能包括：节能家电、节水家具、装修建材以及计算机等信息终端产品。另外，还有望在流通环节降低成本提升效率，并在供给端增加有效供给。

尽管本次会议提出的政策力度开始加码，但中信证券首席经济学诸建芳认为，本轮经济刺激力度将小于上一轮4万亿美元的规模。他指出，尽管本次刺激是“一轮全面刺激”，但是规模要明显小于上次。首先，政府增长目标在下降，当时政府对经济增长目标表述为8%，当前为7.5%；其次，2012年全球经济增长预计明显高于2009年，外需下降幅度料将有限。另外，财政本身的约束也增多。

[返回目录](#)

4月70大中城市房价环比连跌7月 一线城市跌幅收窄

(来源：广州日报)

国家统计局18日发布的房价报告显示，4月70大中城市房价正在下行震荡中探寻底部。虽然环比仍有六成的城市出现下降，但是相比上月，其下降城市已经减少3个，而持平城市大幅增加了8个，未跌城市个数为半年来最多。

数据显示，房价继续环比下跌，但是跌幅为0.26%，比3月收窄0.4个百分点。同比方面，同比综合指数达到了-1.03%，自上月下跌以来，跌幅加速扩大，同比下跌的序幕才刚开启。上海易居房地产研究院副院长杨红旭表示，自去年10月房价环比下跌以来，已连续7个月，预期5-6月份仍将延续下跌态势。但从4月4个一线城市的新建商品住宅价格数据可以看到，跌幅明显收窄。北京、上海、广州的环比指数均为99.8，深圳幅度稍大，为99.6。

此外，数据显示，房价未跌城市数量正在增加。从新建商品房住宅价格指数看，在3月份上涨及持平城市的总量为24个，而在4月，上涨及持平的城市数量为27个，这也是近半年来的最多。

对此，北京中原市场总监张大伟向记者表示，主要是刚需入市和信贷缓和，导致市场成交连续两月回暖。亚太城市房地产研究院院长谢逸枫表示，从政策角度而言，房价暴跌的概率已经微乎其微。

[返回目录](#)

扬州楼市新政落地满两周 住建部首度表示肯定

(来源：上海证券报)

在一片“救市”的质疑声音中，5月上旬出台的“扬州新政”已满两周。近日，住建部

住宅产业化促进中心副主任梁小青在南京接受媒体采访时指出，“扬州新政”并非救市，而是针对住宅产业化进行的积极有益的探索，应当予以支持和肯定，这是住建部相关人士首次对扬州新政进行表态。

扬州新政的顺利“过关”仍给予市场无限遐想：尽管中央政府一再强调坚持楼市调控政策，但在财政和政绩压力下，各地方政府是否会加以仿效，纷纷出台各种形式的微调政策？

记者整理发现，自今年年初以来，全国共有21个城市楼市政策微调，对公积金政策松绑的有13个城市，占一半多。可见公积金政策调整为地方政府政策微调主流，也表明类似的政策更得中央认同，可能被更多城市效仿。

中国指数研究院分析认为，抑制投资投机需求与鼓励“刚需”两手抓，中央对楼市调控的导向依然“强硬”。今年楼市政策将“有保有压”，一方面，抑制投资投机需求是近两年楼市调控政策重点；另一方面，支持刚需，鼓励自住性购房。在巨大的财政压力下，地方政府针对楼市可能会出台“五花八门”的政策微调，但在限购等关键问题上，任何扰乱政策预期的政策都可能被叫停，因此对地方政府大幅放松调控的期望不能太高。 [返回目录](#)

【全球资讯】

美国4月新房销量环比增3.3% 市场逐步改善

（来源：新华08网）

美国商务部23日公布的数据显示，今年4月份美国新房销售量在前一个月大跌后出现回升，销售价格也略有上升，显示美国房地产市场的逐步改善。

数据显示，4月份美国新房销售量经季节调整按年率计算为34.3万套，比3月份经修正后的33.2万套上升3.3%，比2011年同期交易量高出约10%。但经济学家认为，健康房地产市场的月成交量应在70万套左右。

4月份，美国新房销售中间价为每套23.57万美元，略高于前一个月修正后的每套23.4万美元。按照当前的销售速度，市场上的待售新房需经5.1个月才能销售完。

同时公布的修正数据显示，美国3月份新房销量环比降幅从之前的7.1%进一步下调至7.3%。 [返回目录](#)

传欧元区各国已开始制定希腊退出应急方案

（来源：新浪财经）

消息人士23日称，欧元区官员已经同意成员国必须各自准备针对希腊退出欧元区的应急方案。该协议是在欧元集团工作组电话会议上达成的，该会议于北京时间21日晚9点举行，历时一小时。

除了经两位欧盟官员证实外，路透社还看到一成员国撰写的备忘录，上面详细记录了欧元区成员国应当考虑的一些因素。欧元集团工作组官员的工作是为各国财长举行会议做准备，他们同时也是临时救助基金——欧洲稳定基金董事会的全部成员。

熟悉电话会议内情的一位欧元区官员表示：“欧元集团工作组同意每个欧元区成员国应

准备应急方案，以应对希腊退出欧元区的潜在后果。”该官员称：“因为担忧情况泄漏，欧元区层面到目前为止未有任何准备。”另一位欧元区官员证实了欧元集团工作组 21 日达成的协议。

该文件详细记录了希腊退出将给各成员国带来的潜在损失，文件称，如希腊真的决定退出，应寻求“好聚好散”。文件还称，如果希腊决定退出，欧盟和国际货币基金组织将给与帮助和支持。

[返回目录](#)

欧洲议会支持开征金融交易税 （来源：新华 08 网）

欧洲议会 23 日通过决议，支持欧盟建立一种共同税收体系，开征金融交易税。

决议要求欧盟委员会进一步完善征收金融交易税的有关建议，以鼓励纳税防止逃税行为。决议认为，此前欧盟委员会提出的税率(股票和债券交易为 0.1%，金融衍生品交易为 0.01%)切实可行，并强调即使仅有几个成员国赞同也应开征金融交易税。

去年 9 月，欧盟委员会提议开征金融交易税。欧盟委员会主席巴罗佐曾表示，该税种将为欧盟每年带来至少 550 亿欧元(约合 693 亿美元)收入。但欧盟内部在此问题上一直存在分歧

[返回目录](#)

巴西推 13 亿美元经济刺激方案 （来源：上海证券报）

国内外经济形势恶化，促使巴西等新兴经济体再度走上政策刺激之路。巴西近日宣布，启动新一轮的临时减税措施，规模超过 10 亿美元，此次政策的主要目标定为汽车业。

巴西财长曼特加表示，新举措将有助于刺激经济，使巴西经济避免欧元区债务危机的冲击。“我们正面临国际危机的升级，”曼特加说，“这就要求我们加倍努力，来维持经济增长在合理的水平。”巴西经济今年第一季度表现并不理想，3 月份更是意外出现萎缩，经济学家已下调了对巴西经济今年全年的增长预期。

曼特加说，如果希腊的局势失控，欧债危机继续恶化，那么巴西今年很难实现 4.5% 的经济增长目标。但曼特加表示，巴西有能力确保经济增长不致大幅下降。即便不能实现 4.5%，至少也会明显好于去年 2.7% 的增速。巴西央行总裁托姆比尼也对本国经济表示了乐观看法，并称巴西经济今年将不断加速。

[返回目录](#)

惠誉下调日本国债评级 评级展望负面 （来源：新华 08 网）

国际信用评级机构惠誉 22 日宣布将日本国债评级下调至“A+”，这是 2002 年 11 月以来惠誉首次下调日本国债评级。

惠誉宣布，将日本本币国债评级从“AA-”下调一档至“A+”，日本外币国债从“AA”下调两档至“A+”，并将评级展望定为“负面”。

惠誉表示，到 2012 年底，日本政府债务余额将相当于国内生产总值的 239%，与其他国

家相比，日本在削减债务方面的财政政策努力不够，日本政府以提高消费税为主的财政重建计划也面临政治上的不确定性。

惠誉警告，随着日本社会高龄化程度加深，经济进入低增长阶段，今后不排除出现债务偿还困难的可能性。

日本经济财政大臣古川元久在22日夜间举行的记者会中表示对“个别信用评级机构”的决定不予置评，但他希望国会尽快通过正在审议中的消费增税相关法案。

另外两家国际评级机构标准普尔和穆迪投资者服务公司分别于去年1月和8月下调了日本长期国债评级。

[返回目录](#)

二 业务动态

【信托资讯】

房地产信托产品受热捧 （来源：证券时报）

尽管房地产信托总体规模缩水，但短期内房地产信托产品销售回暖势头明显。

据证券时报记者了解，有些产品甚至数十分钟便销售一空。今年的房地产信托产品仍然保持较高的投资收益率。用益信托提供的数据显示，今年已发行的217个房地产信托产品的平均年化收益率为10.58%。

房地产信托收紧导致供给偏紧，促成了产品热销。中国信托业协会数据显示，今年一季度房地产信托资金余额6865.7亿元，与2011年末相比下降0.24%。业内人士表示，同去年相比，今年信托产品明显供不应求，自5月以来供求失衡的状况才有所缓解。

近期房地产企业资金紧张，导致信托产品的短期收益率高于长期，也是房地产信托受到追捧的原因之一。普益财富数据显示，今年4月发行的房地产信托产品中，2至3年期（不含）产品的预期收益率明显高于3年期及以上产品，产品期限和收益存在明显的倒挂现象。

[返回目录](#)

国内首个阳光私募分类体系问世 （来源：证券时报）

近日，独立第三方私募基金评级机构——深圳融智投资推出了对冲基金(阳光私募基金)分类体系，这是中国首个针对阳光私募基金的分类体系，对客观评价阳光私募业绩有重要意义。

融智评级研究中心总监助理陈琴表示，该分类体系按照基金的类型、策略以及特点三个维度进行划分。类型分类主要依据基金的结构和投资对象进行划分；基金策略分类主要是依据基金的投资策略，分为主策略分类和子策略分类两个级别；基金特点分类主要根据基金的结构及其他方面区别于一般基金的特殊属性和特点进行划分。

陈琴认为，中国私募行业仍在快速发展，前景会越来越广阔，随着新产品的不断涌现，

分类体系也需要随着行业的发展而变化。融智对冲基金(阳光私募基金)分类体系会随着基金品种及投资策略的多样化发展和演变,逐步发展、完善并修正,以保证其科学性及其合理性。

[返回目录](#)

中国版垃圾债正式起航 首批6月中旬面市 (来源:新浪财经)

沪深交易所22日公布了《中小企业私募债券业务试点办法》(以下简称“《试点办法》”),中国版“垃圾债”正式启动,采取备案发行制度。

《试点办法》明确,中小企业私募债券为未上市中小微型企业以非公开方式发行的公司债券,要求发行利率不得超过同期银行贷款基准利率的3倍,并且期限在1年(含)以上。中小企业私募债券采取备案制发行,交易所在接受备案材料的10个工作日内完成备案,并在交易所综合协议交易平台为私募债券提供转让服务。

由于对发行人没有净资产和盈利能力的门槛要求,上述私募债券是完全市场化的信用债券。为控制风险,《试点办法》要求对试点初期参与私募债的投资者实行严格的投资者适当性管理,合格投资者应当签署风险认知书。

自2012年5月23日起,深交所先以书面形式接受发行人备案申请,6月中旬会员业务专区网站改造及相关准备工作完成后,深交所将正式启用电子化渠道接受备案申请。 [返回目录](#)

外汇局力引 QFII 活水 助力资本市场发展 (来源:上海证券报)

国家外汇管理局资本项目管理司司长孙鲁军日前接受媒体采访时表示,目前外汇局 QFII 额度的审批进度已经与证监会 QFII 资格的审批进度保持一致。

近期,国务院已经批准将 QFII 投资总额度提高到 800 亿美元。为支持境内证券市场的改革发展,外汇局在投资额度及汇兑管理方面也进行积极调整,如大幅加快 QFII 投资额度审批节奏,对于具有政府背景的投资资金,以及境外养老基金、保险基金等中长期资金提供额度审批快速通道,在初始投资额度规模上给予一定的倾斜,提高上述 QFII 机构初始获批额度,并适当简化 QFII 机构外汇账户和人民币账户的管理流程。

需要说明的是,2011 年面临持续较大的跨境资金流入压力,外汇局适当放缓 QFII 额度审批进度,全年共批准 19.2 亿美元。而今年以来,我国国际收支状况总体趋于更加平衡,为进一步促进境内资本市场的改革发展,外汇局及时调整并加快 QFII 额度审批进度。截至 5 月 16 日,已核准 38 家 QFII 机构共计 43.73 亿美元额度,基本接近 2010 和 2011 年两年核准的投资额度的总和。 [返回目录](#)

证监会改变 IPO 单一定价模式:可不询价直接定价 (来源:21世纪经济报道)

5月21日下午,证监会召开新闻通气会,正式对外公布修订后的《证券发行与承销管理办法》(以下简称《办法》)。《办法》最引人瞩目的莫过于对定价方式的改变。

据证监会有关部门负责人介绍,较之前以询价方式确定发行价格的单一模式,此次《办法》提出,首次公开发行股票除了以询价方式定价,也可通过发行人与主承销商自主协商直接定价等其他合法可行的方式确定发行价。

采用询价方式定价的,发行人和主承销商可以根据初步询价结果直接确定发行价,也可通过初步询价确定发行价格区间,在区间内通过累计投标询价确定发行价。

这意味着,未来可能产生不询价、初步询价即定价等两种新的方式,即原有的“两步走”,可以改成在自主协商定价的“一步走”。

[返回目录](#)

三 其他动态

【宏观金融】

央行本周正回购900亿 资金面持续宽松 (来源:第一财经日报)

作为降准以来的第二周,本周(5月21日-5月25日,下同)央行继续通过正回购调配流动性,22日、24日分别发行了600亿元28天正回购与300亿元91天正回购,中标利率均与前期持平,央票仍然缺席。

本周公开市场到期资金仅120亿元,而两次正回购操作共计达到900亿元,则本周央行在公开市场净回笼资金780亿元。自此次法定存款准备金率下调以来,央行累计通过公开市场回收流动性1420亿元,约占降准释放资金的三分之一。

尽管如此,通过近期的逆回购操作与降准等举措,央行维持了市场流动性均衡,本周以来资金利率依然维持在年内新低水平。另一方面,受经济数据萎靡影响,近日决策层多次表态“稳增长”,要求加大政策“预调微调”力度,使得宽松预期趋于浓厚,有利于资金面宽松。

据华泰联合证券分析,通过本次降准,基本补足了5、6月间市场流动性需求,预计短期内央行有望继续采用正回购操作,用于调配降准所释放资金的合理到期分布;再后则可能恢复正、逆回购双向操作,以维持流动性适度宽松。

此外,央行24日宣布将于29日进行600亿元9个月期限的国库现金定存招标,为今年第五期国库现金定存招投标,这将向银行体系注入新的资金。

[返回目录](#)

4月银行代客结售汇逆差37亿美元 (来源:新华08网)

国家外汇管理局24日公布的统计数字显示,2012年4月,银行代客结汇1102亿美元,售汇1139亿美元,结售汇逆差37亿美元。这是今年来,代客结售汇首次出现逆差。

今年1至3月,我国银行代客结售汇分别实现顺差194亿美元、44亿美元和78亿美元。去年11和12月,该数据曾连续两个月出现逆差。

代客结售汇出现逆差与此前央行公布的外汇占款数据表现一致。数据显示,4月我国金融

机构外汇占款减少605亿，同样为今年以来的首次负增长。

分析认为，代客结售汇出现逆差，与FDI增速的放缓、国际热钱流出以及人民币升值预期减弱有重要关系。数据显示，我国4月FDI为84.01亿美元，同比下降0.74%，从而连续第六个月出现负增长。

数据同时显示，2012年4月，境内银行代客涉外收入1870亿美元，对外付款1785亿美元，银行代客涉外收付款顺收85亿美元。2012年1-4月，银行代客累计涉外收入7776亿美元，累计对外付款7140亿美元，银行代客累计涉外收付款顺收637亿美元。

[返回目录](#)

本刊声明

《投资与理财参考》系兴业国际信托有限公司为加强对高端客户的投资与理财服务而编发的有关国内外最新财经动态以及金融投资与理财资讯，旨在能成为高端客户的投资参谋与理财助手，成为高端客户提供增值服务的利器。所刊资料均来自市场公开信息，仅供投资与理财参考，请独立判断。有任何要求与建议请随时联系我们。

兴业国际信托有限公司全国业务网络：

公司总部：福州市五四路137号信和广场25-26层 电话：0591-88263888 邮编：350003
上海运营总部：上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心46楼 电话：021-38601888 邮编：200120
房地产信托部：上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心35楼 电话：021-38601873 邮编：200120
证券信托部：上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心46楼 电话：021-38601907 邮编：200120
直属业务总部：福州市五四路137号信和广场25层 电话：0591-87877715 邮编：350003
华东业务总部：上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心35楼 电话：021-38601853 邮编：200120
华北业务总部：北京市西城区复兴门内大街28号凯晨广场中座F1-C101 电话：010-51657838 邮编：100031
华南业务总部：深圳市福田区深南大道4013号兴业大厦5楼 电话：0755-82833830 邮编：518048
西南业务总部：重庆市江北区红旗河沟红黄路1号兴业大厦6层 电话：023-89666951 邮编：400020
西北业务总部：西安市高新区唐延路1号旺座国际城A座三十层 电话：029-87437093 邮编：710075
华中业务总部：武汉市武昌区中北路156号17层 电话：027-86780661 邮编：430077
东北业务总部：沈阳市和平区十一纬路36号 电话：024-62250680 邮编：110003
公司网址：<http://www.ciit.com.cn> 客服部门：市场营销总部公司客服热线：400-883-6666
