

# 经济增长四季度有望企稳回升

基建地产投资是经济回升关键

□本报记者 陈莹莹

三季度宏观经济形势将何去何从?本期《证券面对面》邀请中国国研经济交流中心咨询研究部副部长王军和东吴证券研究所副所长黄琳,对此展开深入分析和探讨。两位嘉宾认为,三季度GDP增速仍有可能继续下滑,但四季度有望企稳回升。值得注意的是,基础设施建设等领域的投资,或成为经济回升的关键因素。

三季度经济可能继续探底

中国证券报:6月份CPI大幅回落,二季度GDP增速破8%,如何看待接下来的CPI和GDP水平?未来CPI走势的不确定因素又有哪些?宏观经济会不会很快见底?

王军:目前来看,宏观经济在二季度很难见底,三季度可能仍在底部徘徊,四季度可能才会在前期政策以及未来即将出台的政策刺激下,出现温和复苏。基于这些考量,预计全年GDP增速将在7.5%至8%。另外,上半年的CPI为3.3%,预计下半年CPI水平将惯性下滑,预计全年CPI可能在3.3%至3.5%左右。影响CPI的最大不确定

因素仍是农产品价格。决定粮食价格主要还是秋粮的收成、价格等,猪肉价格也是关键因素。另一个不确定因素是政策变量,下半年预期整个价格环境将比较宽松,或出台更多的价格调整措施。过去半年已经两次降息,未来无论是货币政策还是财政政策都存在可操作空间,可以考虑继续交替使用这些工具,包括降息、降准或者其他工具。

黄琳:我认为当前经济下滑的速度正在趋缓,二季度GDP环比增速比一季度高了0.2个百分点,说明经济加速下滑风险减少。未来随着宏观政策预调微调力度的加强,预计GDP增速将在三季度企稳,三季度或达7.4%,四季度将回升到8.2%左右,全年整体水平超过预期目标。

当前CPI持续回落,已经进入下滑通道。预计从6月份以后,CPI水平将持续下滑,全年CPI在3%左右。虽然CPI水平下滑,整个经济增速仍将保持在8%左右,不会出现通缩。但是,对于通胀仍不能掉以轻心,CPI的波动未来还存在不确定性,也有上升的可能。比如劳动力成本上升、资源价格变动

等因素都可能推动CPI上行。

三季度经济还可能继续探底,未来的调控政策或将更多刺激经济内生性增长动力。我认为,应财政、货币政策并用,需求、供给并用,两方面都做才能刺激起来。目前从货币政策来看,物价大幅下滑为货币政策打开了空间,未来仍有降准可能,也存在一两次降息的可能。

中国证券报:经济增长要见底回升,关键是哪些因素发挥作用?是否主要取决于已经启动的基建投资,或是房地产开工?

王军:目前在消费、实体经济等领域陆续出台了支持的政策,但是短期状况不是很理想。目前来看,经济稳步增长还是要依靠投资,主要在基建投资和房地产两大领域。

我认为,需要继续加大政策的力度,此前宏观政策预调微调在一季度弱于市场预期,二季度才开始发力。所以未来促使经济增速仍将保持在8%左右,不会出现通缩。但是,对于通胀仍不能掉以轻心,CPI的波动未来还存在不确定性,也有上升的可能。比如劳动力成本上升、资源价格变动

黄琳:三季度GDP见底回升的关键点还在于基建投资。从投资来看,前期的调控,包括房地产调控、不断紧缩对投资影响非常大,尤其房地产调控对整个GDP下滑的影响是非常大的。在当前经济大幅下滑情况下,投资的确是需要重视的方向,包括基建投资和房地产投资。当然,从房地产预期来看,短期内房地产宏观调控不会大幅放松,最后的落脚点还是基建投资。

## 各地将继续“出招”

### 刺激刚需购房

中国证券报:两位不约而同的提到房地产投资,接下来各地会否继续出台针对刚需购房的刺激政策?

王军:接下来地方政府肯定会有动作不断。就我个人了解,目前一些城市已经开始协助有购房意愿购房,因为金融政策、信贷政策的松动对于购房需求的刺激是非常直接的。近期连续几次降准、降息,预计未来的信贷政策可能进一步放松,数量和价格方面都会有松动。目前有些地方政府会想方设法刺激房地产市场回暖,

这些都在挑战房地产市场调控的决心和方向。而未来想要保持房地产市场平稳健康发展,恐怕还是要运用市场化手段,建立长效化机制,逐渐使得这个市场的价格回归常态,而不能仅仅依靠行政手段。比如增加商品房供应、增加土地供应或在更多城市推行房产税等。

黄琳:我也认为,地方政府肯定会有办法来刺激刚需购房。从现实来看,房地产市场又开始回暖,虽然房地产宏观调控的政策基调并未改变,但是房地产市场回暖的趋势很难阻挡。降息对于房地产市场回升有很大的刺激作用。

解决当前我国房地产市场失衡问题,一方面,需要从供给层面调整,因为供需严重失衡,房价就会大幅上涨;另一方面,就是价格调整,相关部门应更多用市场化手段。



WTO驳回美国对银联市场地位指控

中方清算结算服务未承诺开放

接下来还有上诉与执行阶段。

开放应循序渐进

李成钢表示,中方认为,目前银联提供的人民币支付卡交易服务应属于清算结算服务,中方没有承诺开放此类服务。美方认为此类服务属于支付服务的一类,而中方已承诺开放支付服务。所以,现在专家组的裁决相当于中美各有所得。在服务的归类上似乎是美方有所得,但是就这项服务的具体承诺上,中方的观点得到了更多的支持。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇表示,我国电子支付领域已相当市场化和商业化,第三方支付机构也成立了多家,未来加快对外开放无可厚非,应该大胆开放信用卡市场的第三方清算,引入竞争机制,这对于消费者来讲也是利好。同时,由于银行卡涉及金融安全和个人信息,在开放过程中应把握稳妥、审慎的原则,要循序渐进地开放,不能一蹴而就。

中国银联对中国证券报记者表示,未来将一如既往地联合银行卡业务各方,大力推进银行卡的普及和应用,努力提升自身服务水平和能力,同时加强国际合作,不断满足国际化的市场需求。(陈莹莹 倪铭娅)

## “12厦工债”19日上市交易

据上交所消息,厦门厦工机械股份有限公司2012年公司债券将于7月19日在该所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市

交易。证券简称为“12厦工债”,证券代码为“122156”。债券上市后可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104156”。(周松林)

## 太平洋证券马永俐扶贫期间殉职

马永俐于2003年转业竞聘到太平洋证券股份有限公司工作,牺牲前任太平洋证券党群工作部总经理。2010年12月7日,马永俐同志带队到扶贫挂钩单位怒江州贡山县普拉底乡落实对口扶贫工作,12月9日在返回途中车辆坠入怒江,光荣殉职,年仅43岁。

在对贡山县普拉底乡扶贫工作期间,马永俐促成了对该乡50岁以上

的老党员73人给予了生活必备物资的补助项目,并帮助当地的腊早小学新建浴室,并安装了90管的太阳能,又为该校160名师生每人量身定做了校服、衣物被等生活用品,还先后为学生送去学习用品及食品。此外,马永俐还筹集资金为当地山区修建公路及风雨亭,极大地改进了当地群众的生产、生活条件。(毛建宇)

## 台湾上半年民间新增投资6980亿新台币

台“经济部”17日公布的数据显示,上半年民间新增投资6980亿元新台币,目标达成率是六成三,较去年同期微增一成。

“经济部”资料显示,上半年民间新增投资以电子资讯业投资金额最多,为2501亿元新台币;其次则是金属机电业,投资金额为1968亿元新台币。上月投资大户包括上银扩产投资280亿元新台币,台积电、硅品分别购置新设备达122亿元新台币、50亿元新台币。

(台湾《经济日报》供本报专稿)

# 上市券商上半年盈利明显分化

逆势增长多靠投行和自营业务创收

□本报记者 钱杰

利增幅最大的是东北证券。

粗略加总1-6月份上市券商财务数据和中期业绩快报,上市券商的中期“成绩单”逐渐浮出水面。粗略统计显示,今年1-6月份19家上市券商合计实现净利润约103亿元,同比下降近两成。弱市行情中,各家券商的业绩出现明显分化,多数券商盈利同比下滑,但也有一些券商盈利逆势增长。

### 交易量下降拖累业绩

上市券商公布的6月份财务数据简报显示,今年6月,19家上市券商实现营业收入51亿元,环比下降20%;共实现净利润18亿元,环比下降23%。19家上市券商中,除西南证券亏损外,其余18家券商均在6月实现盈利。不过仅有4家券商6月净利润出现环比增长,其中净

利增幅最大的是东北证券。

粗略加总1-6月份上市券商财务数据的统计显示,1-6月份19家上市券商合计实现营收268亿元,同比减8%;合计实现净利润103亿元,同比减18%。

分析人士认为,上半年上市券商业绩下滑主要是由于股票市场日均交易量的同比大幅缩水所致。统计数据显示,1-6月市场累计日均交易量为1495亿元,同比减少28%,与2011年全年的1735亿元相比亦减少了约14%;其中6月份单日均股票成交额为1201亿元,同比下降20%,环比下降25%;股票在总成交额中占比为41.5%,比5月下降了10%。

几家欢乐几家愁

不过,弱市行情中,上市券商业绩出现了明显分化。在整个行业盈利下滑的大背景下,仍然有

一些券商上半年盈利逆势上扬。在已公布上半年业绩快报的8家上市券商中,有3家券商业绩同比增长,5家券商业绩同比下滑。

其中,业绩增长最快的当属东北证券。这家去年一度亏损的券商今年上半年实现营业收入6.09亿元,同比增长5.52%,实现净利润1.23亿元,同比大增38.54%;广发证券上半年实现营业收入39.83亿元,同比增长21.77%,实现净利润14.7亿元,同比增长9.44%;宏源证券上半年实现营业收入18.35亿元,同比增长17.96%,实现净利润6.44亿元,同比增长4.84%。

国元证券、西部证券、长江证券等5家券商的业绩则出现了大幅下滑。其中,下滑最剧烈的西部证券上半年实现净利润10.2亿元,同比骤降54.88%;国元证券上半年实现净利润29.7亿元,同比下滑32.53%;山西证券上半年实

现净利润8566万元,同比下降24.61%;兴业证券上半年实现净利润35亿元,同比下滑22%;长江证券上半年实现净利润4.1亿元,同比微降23.7%。

由于行情低迷,交易量走低,各家券商经纪业务收入均出现下滑,盈利能力逆势增长的券商多数依靠投行和自营业务创收。广发证券表示,公司加快业务转型的同时加大业务创新投入,实现了公司收入的增加和收入结构的优化。除公司经纪业务随交易量下降而减少外,其投行、自营、融资融券和资产管理等业务收入均同比增长,各全资子公司均实现盈利。

东北证券则表示,公司在坚持稳健经营的同时加快推进业务转型,加大创新业务投入,丰富自营业务投资品种,加大固定收益类产品投资,实现了较好的收益;同时,公司投行业务收入同比大幅增加。

# 6月上海新增人民币贷款518.3亿

□本报记者 高改芳 上海报道

人民银行上海总部17日发布的上半年上海市货币信贷运行情况报告显示,上半年上海市个人住房贷款仅增加0.6亿元,同比少增

188亿元。第二季度个人住房贷款有所回升,当季全市新增本外币个人住房贷款11.1亿元,环比和同比分别多增21.6亿元和少增28.5亿元,其中6月份增加28.5亿元,环比和同比分别多增23.5亿元和7亿元。

同时,季度间人民币贷款投放节奏均衡,外汇贷款少增明显。

其中6月份新增人民币贷款518.3亿元,创近25个月来贷款单月增量新高,同比多增216.8亿元。上半年上海市新增外汇存款121.1亿美元,同比多增42.4亿美元,表明美元升值的预期已经减弱。

66亿美元,同比少增61.3亿美元;其中二季度减少13亿美元,环比和同比分别多减32.6亿美元和41亿美元。而上半年上海市新增外汇存款121.1亿美元,同比多增42.4亿美元,表明美元升值的预期已经减弱。

# 中铁信托排名第一 基础设施领域产品量价齐升

——西南财经大学信托与理财研究所发布2012年第二季度信托公司理财能力排名

2012年二季度,共有64家信托公司成立了1229款集合信托产品,成立数量环比大增43.07%。本季度集合信托市场表现出两个显著特点:

首先,基础设施类集合信托产品量价齐升。二季度基础设施类产品共成立123款,环比增加68.49%;收益率持续走高,部分2年期产品预期收益率已经突破了10.00%,部分甚至达到15.00%。此类产品的量价齐升,一方面是因为各地“保增长”上马项目资金紧缺,另一方面也反映出地方性融资平台债务集中到期,需要迅速融资。

其次,风险频发。4月份以来,集合信托市场先后发生了多起风险事件,其实,大多数风险在项目介入之初就应该被识别,但这些信托公司既没有终止项目,也没有采取有效的风险控制措施,这才导致了风险频发。风险的暴露可让部分信托公司意识到,在刚性兑付的大环境下,并不是投资者愿意投资的项目就值得投资,尽职调查和项目审批容不得半点马虎。

按照排名规则,共有50家信托公司进入2012年第二季度排名榜单。从进入排名的公司数量和未成立集合资金信托计划的公司数量看,本季度行业集中度较上季度有所下降。

盈利能力:中融产品数量规模均第一,外贸信托名次有所恢复

本季度发行能力排名前十的依次是中融信托、五矿信托、长安信托、中信信托、粤财信托、中铁信托、山东国托、天津信托、上海信托和新时代信托。中融信托成立了81款产品,发行数量和发行规模均排名第一,上升24名。从投向分布上看,其主要投向为工商企业和证券投资。五矿信托的产品主要集中在工商企业和基础设施领域,排名第二;长安信托由其传统的证券投资和金融领域产品慢慢向工商企业、房地产和基础设施领域扩张,排名第三。

收益能力:投资型产品分化明显,基础设施领域产品收益较高

本季度收益能力排名前十的依次为山西信托、百瑞信托、东莞信托、西藏信托、金谷信托、粤财信托、苏州信托、国投信托、华澳信托和浙金信托。华澳信托排名第一,主要是因为其类基金产品成立较多,这些基金主要投资于基础设施建设领域。

前十名中,除百瑞信托属于新进入的公司外,西藏信托、金谷信托、粤财信托、苏州信托、国投信托和华澳信托上升了42名,主要是由于其工商企业类产

品收益较高。

本季度A股市场冲高回落,季度涨幅为0.27%。这样的市场背景将私募机构的差距拉大。其中,旗下投资型产品表现最好的是百瑞信托,产品平均净值增长率达到13.80%。

融资类产品收益较高的是山西信托、百瑞信托、国投信托、东莞信托和西藏信托。值得一提的是,华澳信托、西部信托、四川信托、浙金信托和外贸信托的基础设施领域产品的平均收益率都在同期限银行利率的3倍以上,大部分公司的基础设施领域产品收益率接近甚至超过了房地产领域产品。

专业及创新能力:中融产品线丰富,平安创新拔头筹

本季度专业及创新能力排入前十的依次为华信信托、平安信托、中融信托、兴业信托、四川信托、新华信托、山东国托、中信信托、外贸信托和天津信托。大型信托公司由于产品销售顺畅,不愿过多披露产品信息,小型信托公司由于披露制度不健全,产品信息也较少披露,而中型信托公司由于销售压力所迫,信息披露相对较多。故前十位中,仅有中信信托一家大型信托公司,而诸如金谷信托、山西信托、紫金信托等小型信托公司信息披露情况普遍不佳。

信息披露能力:中投卫冕成功,陕国投挤入前十

截至2012年7月12日,仅有12家信托公司返回问卷,其中中铁信托、外贸信托、西藏信托、国投信托、百瑞信托、苏州信托、北方信托、华澳信托、兴业信托等9家信托公司入围,故其他信托公司的问卷得分均为0分。以上9家公司中,除国投信托和华澳信托因为事前风控能力较弱,其余信托公司都进入风险

控制能力前十。此外排入前十位的还有中投信托、陕国投和中信信托。

综合能力:中铁信托蝉联第一,陕国投信托垫底

综合各单项理财能力得分,得出信托公司综合理财能力排名,其中中铁信托因综合收益能力外,其他能力均较优秀,蝉联第一;中投信托凭借优异的风控能力和信息披露能力继续排名第二,但其他能力并不突出;而外贸信托由于

除收益和信息披露外,其他能力得分

比较均匀,且较靠前,风控排名第三。此外,进入前十的信托公司还有湖南信托、长安信托、四川信托、中信信托、五矿信托、百瑞信托和天津信托。其中,湖南信托、长安信托、苏州信托、百瑞信托属新进入前十的公司,而北京信托、中信信托、华宸信托、新华信托跌出前十。大业信托、中海信托、紫金信托、重庆信托和陕国投则较靠后。

普益标准·信托公司理财能力排名前二十(2012年第二季度)

排名	信托公司	综合能力得分	发行能力</
----	------	--------	--------