非信贷融资发力 财政存款投放或增加 货币政策保持稳定

多因素促资金上演年关宽松大戏

□本报记者 任晓

年末流动性趋紧这一现象今年或有所改善。分析人士认为，社会融资总量大幅增长、财政存款投放力度可能加大、货币政策保持稳定等多因素导致年末资金面总体趋向宽松。

CFP图片 合成/王力

资金供给总量增加

进入12月，货币市场资金面维持较宽松态势。央行11月连续四周在公开市场净回笼未损资金面平稳格局，7天回购利率均值保持下行趋势。为平抑资金面波动，提前备战年末资金面时点性需求，上周央行公开市场操作转向净投放资金110亿元。

交通银行首席经济学家连平认为，今年的资金投放体现了监管层"管住货币、搞活金融"的思路，资金投放总量增加，通过非信贷渠道的资金投放使得资金使用效率提高，这是今年流动性整体偏松的主要原因。

1-11月人民币贷款增长7.75亿元，已超过去年7.47万亿元的全年投放量。社会融资规模更是增长显著，2012年1-11月社会融资规模为14.15万亿元，比上年同期多2.60万亿元。11月份社会融资规模为1.14万亿元，比上年同期多1837亿元。

连平认为，外汇占款也有回升迹象。尽管此前数据显示央行口径外汇占款增长并不多，但商业银行外汇占款增长较前期有所恢复，商业银行资金头寸并不紧张。

11月，人民币贷款增长略低于预期，当月人民币贷款增长5229亿元。M2增速也较上月有所回落至13.9%，银行间市场利率依然低位运行，央行在公开市场上连续净回笼资金。对此，连平认为，11月新增贷款较平稳，主要是政策维持稳健、银行存贷比压力较大和部分银行放贷较谨慎等因素所致。受存款大幅增加的影响，12月新增贷款会有所上升，全年约在8.2-8.5万亿。主要受股指频创新低、股市持续低迷的影响，当月M1增速明显回落。未来若股市转好，M1增速会有所回升。M2应能实现年度目标。

11月企业中长期信贷新增出现罕见负增长，分析人士表示，这并不意味着中长期资金供给层面出现困难。一方面，目前表外资金来源逐步替代银行信贷向实体经济提供中长期资金；另一方面，商业银行严控表内新增平台贷款，叠加近期平台贷款大量到期，使得表内新增中长期贷款呈现负增长，迫使与基建投资相关联的平台贷款需求移向表外。

此外，分析人士表示，IPO节奏放缓也是货币市场利率低位运行的原因之一，11月非金融企业境内股票融资107亿元，同比减少161亿元。

财政货币料保持宽松

今年，外汇占款增长羸弱，存款准备金率居高不下，央行通过天量逆回购保持银行间资金面宽松。当前市场预期较一致，即年末资金面总体将保持宽松，年末财政存款的投放也将显著释放流动性。

国泰君安报告指出，本周资金面继续宽松。上周央行在公开市场结束了此前连续4周的净回笼格局，实现小幅净投放。下周公开市场逆回购到期量为2170亿元，连续第4周保持在2000亿元左右，再加上央票到期，对冲压力与前几周相比进一步减轻。随着央行公开市场操作继续保持宽松和年末财政存款的陆续释放，预计年内银行间资金面总体将继续保持宽松。

银河证券认为，考虑到今年年底财政存款投放力度可能加大，超过去年11、12月份的1.6万亿元，同时国库现金定存频率也在加快，这些都能增加商业银行的存款规模。近期经济复苏仍存不确定性，除政府项目外，私人投资项目的资金需求并不旺盛，年底资金供需矛盾不会太过突出，利率上行的空间有限。

中金公司首席经济学家彭文生指出，由于12月财政收支相抵仍有4000亿元盈余，若要完成全年财政预算赤字，最后一个月的财政扩张力度值得期待。

不过，申银万国分析师屈庆认为，后期资金面因素将成为债券市场焦点，预计从12月20日开始，机构开始为年末来临而筹备资金。

非信贷融资暗存隐忧

今年下半年非信贷融资突然发力，是下半年以来社会融资规模快速增长的主要原因。但值得注意的是，随着信用风险积累，未来信托贷款和债券融资都可能出现违约兑付风险。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，银行信贷之外的融资快速增长是今年第四季度经济回暖的主要支撑因素。"而这些资金在明年还能不能保持稳定，是个很大的问题。这些资金无非来自于两个部分，一部分来自于大家称之为信托等影子银行的融资，另一部分来自于企业债的增长。监管层对信托等影子银行融资的态度是谨慎的。我觉得明年存在政策面临变化的可能性。"

鲁政委还表示，企业债券迅速增长，其中相当一部分来自于城投公司的基础设施项目。"对于城投公司来说，未来还有没有能力继续像现在这样发展也是有疑问的，比如四部委有一个关于地方土地储备的规范意见，明确了县级以上政府只能有一个事业性法人作为土地储备的统一主体。过去城投公司能够获得贷款人信任主要就是因为土地收储，如果这一部分业务被剥离掉，我们不知道它以后还能拿什么来获得贷款。"

也有分析人士认为，未来随着中国经济增长中枢下移，财政收入增速也将下降。此外，银行业受制于资本约束新规，放贷能力也受到限制。在财政和信贷收缩的背景下，企业发债和通过其他渠道融资将成为一个长期趋势。

另外，作为过去流动性来源主要渠道之一的外汇占款增长总体依然疲弱。尽管四季度以来人民币即期汇率不断走强，但金融机构月度外汇占款却未能实现持续的较大幅度增长。11月贸易数据显示，11月进出口同比增速为1.5%，相比10月大幅下降5.73个百分点，当月贸易顺差也下滑至196.33亿美元。分析人士指出，11月贸易顺差萎缩可能预示着当月外汇占款会继续回落。

中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉认为，11月M2减速超预期，结合社会融资总量同比增多，推断11月外汇占款增长乏力。11月外币存款还减少19亿美元，资金流出规模可能不小。

岁末A股资金面紧平衡 趋势性行情难现

□本报记者 曹阳

岁末将至，年底资金面一般会呈现季节性紧张局面，这主要是由于商业银行面临季末考核，企业、居民的现金需求也会相应增加。此时，A股往往受制于资金面供给端的压力而出现一定回落。分析人士指出，相较于去年同期，今年年底A股的资金面压力相对有所减轻，资金需求略有下降，在增量资金迟迟未入场的情况下，不宜对指数涨升空间期望过高，预计股市仍可能呈现调整态势。

资金面压力仍存

每逢季末和年末，资金面压力都成为市场关注的焦点。分析人士认为，年末资金面紧张因素在此前市场持续下跌中已有较充分反应，且在货币政策求稳的背景下，今年岁末A股对资金面紧张的反应将好于去年同期表现。

在资金价格方面，3个月SHIBOR继续上行，短端利率维持高位。随着年末临近，季节性资金紧张叠加企业应收账款风险使资金价格仍有上行风险。银河证券首席策略分析师孙建波认为，12月中上旬随着财政存款大幅下降，短期资金面将继续维持相对宽松格局，7天回购利率将在2.5%-3.5%中低位震荡。但在下旬尤其是年底，由于面临商业银行考核等因素，企业、居民对现金需求也会增加，预计资金面将面临阶段性冲击，央行可能增加逆回购数量予以应对，短期资金价格可能出现冲高回落态势。

对12月整体流动性判断，孙建波指出，鉴于财政存款在每年最后一个月都会大幅下降，中央国库定存招标的频率也在提升，12月上中旬资金将进一步改善，但到年底将出现暂时性紧张状况。

中投证券认为，从2010年与2011年末货币市场利率飙升的情况看，与普通的季末因素相比，年末因素造成的流动性紧张效应更强烈。不过，考虑到今年年末市场情绪回落的时点较早，同时央行较大可能会在年底舒缓流动性，今年12月市场应强于去年。

海通证券分析师荀玉根指出，虽然市场对年末资金紧张情况普遍担忧，但对历史数据进行分析后可知，银行体系12月的资金成本并未较其他月份显著提升。从节奏上看，仅在月末最后5日有所上升；而企业以票据贴现方式融资的成本在12月比正常月份利率提高约1个百分点。总体而言，流动性保持相对宽松，无需对年末的资金紧张过度担心。

A股料强势震荡

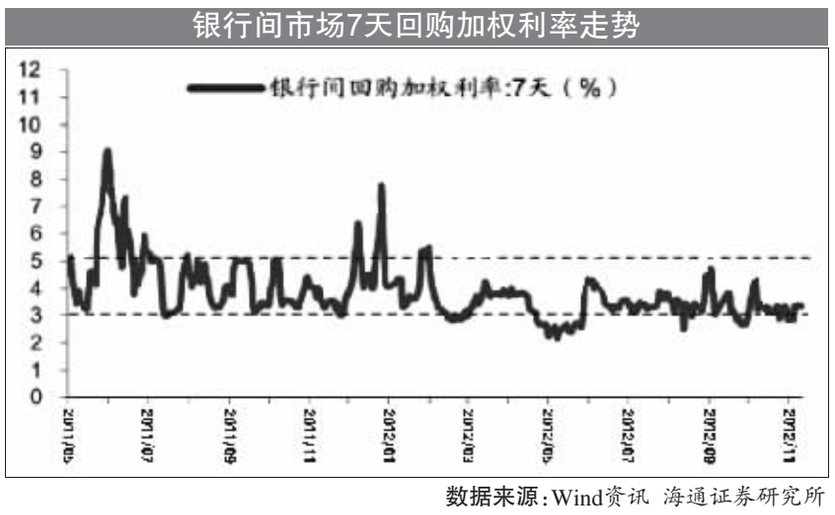
分析人士认为，尽管资金面供给端岁末仍较紧张，但考虑到IPO节奏放缓以及A股12月的解禁潮此前已被市场充分预期，短期内资金面压力不会对A股产生明显副作用。

华泰证券认为，近期产业资本增持明显增加，不但体现为增持金额、净增持环比增加、增持公告数明显多于减持公告数，且净增持行业远超净减持行业数，表明产业资本对当前估值底部的认可度更高。在微观资金层面，12月新股发行大概率仍将处于暂停状态，然而解禁高峰使得市场资金供求关系偏紧。不过，解禁高峰已在市场预期之内，不会构成超预期冲击。

也有观点认为，季节性因素导致的流动性紧张是影响12月股市的重要因素。在此影响下，股市新增资金量将非常有限，同时可能带动投资者情绪下行。尽管股市资金需求端已经逐步好转，但供给端不济仍将严重制约市场。股市仍可能呈现调整态势。

总体而言，当前A股在资金面上处于紧平衡状态，资金供给受季末因素影响会出现一定紧张情况，但央行料将予以对冲；在需求端，新股发行上市暂停令A股有了喘息之机，但大小非解禁的压力令观望资金裹足不前。因此，年底前A股仍将以存量资金博弈为主，近期在政策改革预期下投资者风险偏好有所提振，这将奠定A股在年底前的走势格局，但在增量资金迟迟未能入场的情况下，不宜对指数涨升空间寄望过高。

银行间市场7天回购加权利率走势



数据来源：Wind资讯 海通证券研究所

■ 记者观察

资产配置空间或加大

□本报记者 张泰欣

11月主要金融指标均低于市场预期，受年末流动性资金需求增加带动，企业短期贷款大幅增加。在公开市场领域，7天回购利率再次回落，短期内资金面相对宽松的局面将持续。分析人士认为，临近年末，由于财政存款的释放，银行机构资金考核压力相对减轻，资金面宽松局面将延续，季节性和制度性因素的扰动可能有限，短期内资产配置的空间将得到拓展。

11月M2增长13.9%，增速比上月回落0.2个百分点。从规模上看，M2余额增加8394亿元，比去年同期少增730亿元。从形成的原因看，除了信贷少增之外，主要和财政存款投放较少有关，当月财政存款投放1149亿元，而去年同期投放高达3763亿元。从信贷投放的结构看，企业中长期贷款增速下降而居民贷款增速提高，11月贷款增长更多受到房地产销售拉动。从微观主体的行为看，短期贷款的需求要远远大于中期贷款，这也是季节因素扰动所致。

近日央行频频开展逆回购操作，本周（12月8日-14日）公开市场将有380亿元央票到期，无正回购到期，共计到期资金380亿元。此外，还有2620亿元逆回购到期。当前央行逆回购操作力度维持在适中水平，同时考虑到机构对中长期跨年跨春节资金需求有所上升，央行有针对性的加大了28天资金投放力度，以此拉长逆回购加权操作期限，有助于防范流动性因节日和年末因素出现剧烈波动。因此，在逆回购的到期资金和央行在票据的期限配置上，未来资金市场整体将保持宽松状况。

在国债市场，近期中短期国债的收益率平坦化上行，短融及中票市场交投整体较活跃，在企业债方面，与国债市场的表现基本同步。

总体而言，临近年末，资金较为宽松的局面得以延续，由于一些经济指标企稳回升以及对未来投资向好预期存在，市场和机构对经济复苏基本达成共识。在经济向好的预期下，资金面宽松状况将延续，同时可以看到，机构之间资金不平衡的局面依然存在。从现象上看，银行资金较为宽松，而企业及其他机构的资金较短缺，这与四季度以来债券发行提速及融资结构微观变化，改善了银行整体的资金状况有关。此外，年末考核的压力相对较小，也对银行资金释放有一定积极作用。

目前，一些机构已经发布了对未来经济和流动性的展望。多数机构认为，当前市场流动性充裕的局面会维持到明年上半年，投资拉动、城镇化工业化下消费潜力的释放都将对经济平稳向上形成积极的促进作用。在这样的背景下，企业的资金需求和金融机构的供给将维持较好的动态平衡。资金面宽松将对经济向好起到更好的润滑作用。

可以预见，未来资产配置的空间将会进一步加大。债券市场的壮大以及非银行渠道融资增加会更好地满足不同层面企业和个人的需求。需要警惕的是，随着"金融脱媒"增加，企业融资后跨市场套利行为可能增多，比如企业债收益率依然在6%左右，但信托产品收益率达到8%-10%，民间借贷的回报率甚至可能会在15%以上。企业从债券、信托得到的资金有可能部分投向金融市场，而非用以生产性投资。对于股市或债市的投资者而言，应当关注不同市场的潜在机会，更好配置资产，有效分散风险。

证券代码：002650 证券简称：加加食品 公告编号：2012-044

加加食品集团股份有限公司
关于股权质押的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

加加食品集团股份有限公司（以下简称"公司"）于2012年12月12日接到公司控股股东湖南卓越投资有限公司（以下简称"卓越投资"）持有公司股份总数为76,903,200股，占公司总股本的40.05%，全部为限售流通股）通知：卓越投资将其持有的公司14,000,000股股份质押给兴业国际信托有限公司（占公司股份总数的7.29%），为其向兴业国际信托有限公司申请的融资提供质押担保，该项证券质押期限自实际放款起26个月。

上述证券质押登记手续已于2012年12月11日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕。

截止本公告日，卓越投资共计质押公司股份14,000,000股，占公司股份总数的7.29%。

除上述情况外，不存在持有、控制公司5%以上股份股东持有公司的股份处于质押状态的情况。

特此公告。

加加食品集团股份有限公司
董事会
2012年12月13日

证券代码：002549 证券简称：凯美特气 公告编号：2012-035

湖南凯美特气体股份有限公司关于安庆凯美特气体有限公司炼厂尾气、火炬气分离及提纯项目开工建设的提示公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2011年7月26日、2011年8月16日湖南凯美特气体股份有限公司（以下简称"公司"或"凯美特气"）第二届董事会第四次会议、2011年度第二次临时股东大会审议通过了《关于子公司设立分公司使用湖南凯美特气体股份有限公司超募资金及自筹资金实施安庆凯美特气体有限公司炼厂尾气、火炬气分离及提纯项目的议案》。该项目于2012年12月12日开工建设，建设投资约为23,200.00万元（其中项目建设资金拟使用公司超募资金5,117.00万元，实际使用超募资金3,922.24万元），项目效益预测建成达产后，正常年销售额（不含税）27,500.00万元，利润总额4,523.00万元。上述数据为项目正常进行的估算数据，项目建成后的具体收益情况还存在一定的不确定性。该项目计划于2014年7月31日竣工。

公司敬请投资者理性投资，注意投资风险。

特此公告。

湖南凯美特气体股份有限公司董事会
2012年12月12日

证券代码：002694 股票简称：顾地科技 编号：【2012-017】

顾地科技股份有限公司
关于子公司变更实收资本及经营范围的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

因业务发展需要，并经临洮县工商行政管理局核准，顾地科技股份有限公司全资子公司重庆顾地塑胶电器有限公司下属控股子公司甘肃顾地塑胶有限公司变更了实收资本及经营范围，具体变更如下：

原实收资本：人民币3000万元

变更后的实收资本：人民币5000万元

原经营范围：生产销售塑料管道、钢塑复合管道、铝塑复合管道、水处理器材及塑料制品；销售化工原料（不含危险化学品）；管道安装（以上项目国家禁止及须取得专项许可的除外）

变更后的经营范围：生产销售塑料管道、钢塑复合管道、铝塑复合管道、水处理器材及塑料制品；销售化工原料（不含危险化学品）；管道安装；农田水利高效节水灌溉工程所需材料的生产、销售、安装及设计、技术咨询服务；生产销售地暖配套材料；生产销售塑料薄膜；货物进出口或技术进出口业务（以上项目国家禁止及须取得专项许可的除外）

上述变更已于近日办理完成了工商变更登记手续并取得新的《企业法人营业执照》。除上述变更外，甘肃顾地塑胶有限公司营业执照其它内容未发生变化。

特此公告。

顾地科技股份有限公司
董事会
2012年12月12日

证券代码：002472 证券简称：双环传动 公告编号：2012-045

浙江双环传动机械股份有限公司
关于变更保荐代表人的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

浙江双环传动机械股份有限公司（以下简称"公司"）近日收到保荐机构中国中投证券有限责任公司（以下简称"中投证券"）关于更换保荐代表人的函。公司原保荐代表人尤凌燕女士因离职，不再担任公司首次公开发行股票并上市持续督导工作的保荐代表人，中投证券特决定由其公司郑佑长先生接替尤凌燕女士担任本公司首次公开发行股票并上市持续督导工作的保荐代表人，持续督导期间至2012年12月31日。

郑佑长先生简历：

郑佑长先生，保荐代表人，中投证券投资银行部（深圳）董事，先后担任了达实智能（002421.SZ）IPO项目、旗滨集团（601636.SH）IPO项目和贵航股份（600523.SH）2008年非公开发行股票项目的保荐代表人，以及北大荒（600598.SH）IPO项目、荣信股份（002123.SZ）IPO项目的主办人。

特此公告。

浙江双环传动机械股份有限公司董事会
2012年12月12日

证券代码：002263 证券简称：大东南 公告编号：2012-89

浙江大东南股份有限公司
关于首次实施回购部分社会公众股份的公告

本公司全体董事、监事、高级管理人员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

浙江大东南股份有限公司（以下简称"本公司"）2012年回购部分社会公众股份的方案于2012年11月13日经公司2012年第六次临时股东大会审议通过，2012年12月12日本公司公告了《关于回购部分社会公众股份的报告书》（详见公司2012-88号公告）。

2012年12月12日，公司首次实施了回购部分股份的方案，依据相关规定，现将本次回购情况公告如下：公司首次回购股数量为185,699股，占公司总股本的比例为0.03%，成交的最高价为5.72元/股，最低价为5.63元/股，支付总金额约为105.12万元（含印花税、佣金等交易费用）。

公司在实施回购方案前，已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立了由证券交易所监控的回购专用账户。

特此公告。

浙江大东南股份有限公司
2012年12月13日

证券代码：002271 证券简称：东方雨虹 公告编号：2012-058

北京东方雨虹防水技术股份有限公司
第四届董事会第二十九次会议决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

北京东方雨虹防水技术股份有限公司（以下简称"公司"）第四届董事会第二十九次会议通知于2012年11月30日以专人、邮件或传真等方式发出，会议于2012年12月12日上午8:00在公司三层会议室召开。本次会议应到董事9名，实到9名，符合《中华人民共和国公司法》和《北京东方雨虹防水技术股份有限公司章程》的规定，会议程序合法、有效。会议由董事长李卫国先生召集和主持。

本次会议经逐项审议，通过了如下决议：

一、审议通过了《关于收购广东东方雨虹防水工程有限公司其他股东股权的议案》

经表决，同意9票，反对0票，弃权0票。

公司决定以人民币4,102,445.02元收购公司控股子公司上海东方雨虹防水技术有限责任公司（以下简称"上海公司"）所持有的广东东方雨虹防水工程有限公司（以下简称"广东公司"）60%的股权，收购完成后广东公司将成为公司全资子公司。

广东公司由公司及控股子公司上海公司共同投资设立。其中公司持股比例为40%，上海公司持股比例为60%，公司对广东公司直接和间接持股比例为96.38%。

本次收购资金为公司自有资金，金额在董事会权限范围之内，无须经过公司股东大会批准。此次收购广东公司不属于关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

二、审议通过了《关于对子公司增资的议案》

经表决，同意9票，反对0票，弃权0票。

为了加快广东公司的发展速度，整合公司现有资源，缓解其资金压力，公司将对子公司广东公司增资人民币4000万元。增资后，广东公司注册资本为6000万元。此次增资可以增加广东公司的自有资本额，降低资产负债率，提升运营能力。

特此公告。

北京东方雨虹防水技术股份有限公司董事会
二零一二年十二月十三日