

# 四季度经济料企稳 政策宽松预期再升温

□本报记者 顾鑫 赵静扬



国家统计局21日公布,三季度GDP同比增长7.3%。分析人士认为,四季度经济有望企稳,稳增长政策将以定向宽松为主,金融、土地、户籍等领域改革将持续推进。展望明年,经济下行压力不容忽视,信用违约、跨境资本流动等风险值得关注。预计监管部门将继续增强政策的灵活性,可能会出台降息等总量宽松政策。

## 经济形势逐步改善

“三季度GDP同比增长7.3%,较二季度经济有所放缓。一方面因去年同期基数高,另一方面因房地产市场低迷拖累固定资产投资导致经济内生下行压力大,但随着经济政策转向稳增长,预计四季度经济增长略好于三季度。”民生证券研究院执行院长管清友认为,“最坏的时刻”暂时过去。

“从三大需求角度来看,预计四季度出口和消费需求将保持平稳,固定资产投资增速可能企稳。四季度经济环境可能略好于三季度,经济增速可能企稳略升至7.4%左右。全年GDP增速仍可能维持在7.4%左右的合理区间。”交通银行首席经济学家连平对于四季度经济走势亦表示乐观。

数据显示,初步核算,前三季度国内生产总值419908亿元,按可比价格计算,同比增长7.4%。分季度看,一季度同比增长7.4%,二季度增长7.5%,三季度增长7.3%。分产业看,第一产业增加值37996亿元,同比增长4.2%;第二产业增加值185787亿元,增长7.4%;第三产业增加值196125亿元,增长7.9%。从环比看,三季度国内生产总值增长1.9%。

固定资产投资增速放缓成为拖累经济增长的重要因素。前三季度,固定资产投资(不含农户)357787亿元,同比增长16.1% (扣除价格因素实际增长15.3%),增速比上半年回落1.2个百分点。其中,国有及国有控股投资112369亿元,增长14.1%;民间投资

231509亿元,增长18.3%,占全部投资的比重为64.7%。全国房地产开发投资68751亿元,同比增长12.5% (扣除价格因素实际增长11.7%),增速比上半年回落1.6个百分点。

消费也在放缓。前三季度,社会消费品零售总额189151亿元,同比增长12.0% (扣除价格因素实际增长10.8%),增速比上半年回落0.1个百分点。管清友表示,这是由于房地产销售下降促使家具、家电和建材装潢等消费均放缓;前期经济下行、流动性收缩开始后周期影响消费。

尽管市场对于经济暂别“最坏时刻”存在一定共识,但依然存在相对较谨慎的观点。中金公司分析师预计,今

年四季度GDP环比增速较三季度回升,同比增速与三季度接近,维持四季度GDP同比增速7.2%、全年增速7.3%的判断不变。

瑞银证券中国首席经济学家汪涛认为,四季度经济增长速度将进一步放缓至7%,2014年全年的预期为7.3%,2015年增速为6.8%。“这一判断与我们对房地产下行的判断一致,即便出台了房贷新政和其他稳增长微调措施,房地产建设活动在金九银十之后可能继续放缓,因而经济的增长的下行压力将在今年年末重现。房地产对经济增长的影响十分显著。根据我们的测算,考虑直接和间接渠道,房地产建设量每下滑10个百分点,将拖累GDP增速约2.5-3个百分点。”

## 政策宽松趋势未变

分析人士认为,要实现四季度经济的平稳增长和保证明年经济能有良好开局,未来宏观调控政策应兼顾稳增长、调结构和促改革,政策放松的大方向不变,预计四季度货币政策仍将以定向宽松为主,若经济下行压力明显加大,明年可能出台包括降息在内的总量宽松政策。

中金公司分析师认为,投资放缓带来经济增速下行压力,货币政策放松空间较大,具体措施包括继续降低银行间市场利率、向银行间市场继续注入流动性等。

汪涛表示,决策层似乎不愿意降息,也许他们认为其会释放全面宽松信号;同时,在利率市场化推进的过程中,人民银行可能希望避免直接调整基准利率。不过,汪涛认为降息很有必要,并预测年底之前,最迟明年初,可能降低基准利率,尤其是贷款基准利率。

她认为,如果房地产建设活动如在

四季度和明年初进一步下滑,经济增速滑坡可能会使决策层出台涉及面更广的宽松政策。降息并不是全面刺激信贷的措施,而是全面缓解债务负担的工具。在

通胀压力缺失、通缩压力加大的情况下,降息是降低实体经济融资成本、缓解企业债务负担、降低坏账上升幅度的有效方式。

连平预计,结构性支持力度会进一步加大:一是继续实施简政放权,积极稳妥地推动财政金融改革,择机推进土地、户籍改革,持续释放改革红利。二是

加大力度运用财政政策支持薄弱环节,支持战略性新兴产业发展,鼓励社会资本投资,激发市场活力和创造力。三是货币政策应增强灵活性、针对性和预见性,综合运用各种工具合理开展微

调。通过优化或消除不合理的制度因素,如存贷比监管,切实推动社会融资成本下降,保证货币信贷合理增长。加大对按揭贷款和优质房地产企业的金融支持力度。加快小微企业信用体系建设,通过加强增信来提升小微企业融资能力。

国泰君安首席经济学家林采宜预计,明年定向宽松会以财税政策为主。例如,对一些特定的行业或者企业实施结构性减税。“国家鼓励发展的环保、绿色产业以及服务业都将包括在特定行业的范围内。”

## 企业盈利压力增大

对于明年的经济形势,分析人士认为,经济增速放缓带来企业盈利的压力,信用违约、跨境资本流动等风险点值得关注。

“明年房地产市场还会继续下行,政府的限购限贷政策退出只能延缓房地产销售及其价格的下行速度和强度,不会改变房地产进入下行周期这个根本趋势。”林采宜认为,明年经济的风险点主要来自于房地产下行造成的房企财务恶化,以及上游产业去产能过程中可能出现的破产清盘,从而导致部分信托理财产品以及信用债违约。

汪涛认为,明年企业盈利增长面临

一定下行压力。经济增长放缓和过剩产能问题是拖累企业盈利增长的主要因素。受房地产结构性下行的影响,预计明年的经济增长将继续放缓至6.8%,这将使总体的企业收入增长乏力,进而抑制企业盈利表现,其中与房地产休戚相关的行业等受到的影响尤为突出。不过,外需稳健和原材料价格回落可能会支撑部分行业盈利改善,预计2015年出口增速达8.5%左右,这将使得出口导向型的部分行业和企业的盈利可能出现一定改善。

瑞银证券中国证券研究主管兼首席策略分析师陈李说,2015年的GDP增

速会比2014年更低一些,企业盈利复苏比较困难。特别是企业所承受的财务费用率、应收账款的增加都非常迅猛。财务费用高起、应收账款上升是目前困扰企业盈利两个最主要的隐忧。

此外,汪涛表示,明年经济还需要防范两大风险点:一是应防范因加强影子银行监管而引起的信贷意外收紧。

按照监管层对影子银行管理的思路,

未来更多类型的影子银行业务都

将纳入监管。在这一过程中,决策层

可能要小心地提防因监管加码引发的

信贷意外收紧,并在必要时通过适当

放松表内贷款额度限制、调整存贷比

要求、进一步扩大债券发行规模等方式缓冲影子银行监管引发的信贷收缩影响。

二是应防范跨境资本流动波动性上升带来的潜在风险。随着人民币单方向升值预期被打破、双向波动增加,资本项目开放步伐进一步加速,市场对美联储QE退出计划和升息预期增强,中国经济也在房地产结构性下行和政府稳增长措施共同作用下脚踏前行,这都使得中国的跨境资本流动波动性显著增加。预计未来这一趋势将延续,可能为中国金融体系稳定和央行货币信贷政策管理带来新挑战。

证券代码:600211 证券简称:西藏药业 公告编号:2014-081

### 西藏诺迪康药业股份有限公司

### 关于股价异常波动核查结果公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

一、股票交易异常波动的具体情况

2014年10月9日、10月10日,本公司股票价格连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%,股票价格出现异常波动,经公司申请停牌核查相关事项。(详见本公司于2014年10月11日发布在《中国证券报》、《上海证券报》及上海证券交易所网站的相关公告)

二、公司关注并核实的相关情况

1.公司关于出售控股子公司四川本草堂药业有限公司股权的重大资产重组事项已经终止。

2.对于公司近期出现的股权之争,公司股东西藏华西药业集团有限公司、北京新凤凰城房地产开发有限公司、深圳市康哲药业有限公司、西藏通盈投资有限公司有意向就相关问题进行商讨,结果尚未确定,可能涉及重大事项。

3.针对上海证券交易所于2014年10月10日向我公司股东西藏华西药业集团有限公司(以下简称“华西药业”)、北京新凤凰城房地产开发有限公司(以下简称“新凤凰城”),深圳市康哲药业有限公司(以下简称“康哲药业”)、西藏通盈投资有限公司(以下简称“西藏通盈”)发出的问询函,要求上述四家股东各自核查上述四家股东及其一致行动人相互之间,或与公司其他股东之间是否通过协议或者其他安排互为一致行动人,经四家股东书面回复情况如下:

华西药业与康哲药业不是一致行动人,与西藏药业股东彭辉先生为一致行动人;除此之外,与西藏药业其他股东均不是一致行动人。

新凤凰城与凤凰城房地产开发集团有限公司、周明德先生、林森先生为一致行动人,与西藏通盈不是一致行动人,与西藏药业其他股东均不是一致行动人。

康哲药业与天津康哲医药科技发展有限公司、深圳市康哲医药科技开发有限公司为一致行动人,与华西药业不是一致行动人,与西藏通盈投资有限公司为一致行动人,与新凤凰城不是一致行动人,与西藏药业其他股东均不是一致行动人。

西藏通盈与天津通盈投资有限公司为一致行动人,与新凤凰城不是一致行动人,与西藏药业其他股东均不是一致行动人。

三、在西藏证监局的协调下,原拟于2014年10月15日和2014年10月18日召开的两次董事会(根据陈达彬等4名董事的提议审议改选公司董事长的议案和改聘总经理的议案),均未如期召开。

四、公司认为必要的风险提示

公司2013年度报告的经营业绩为:营业总收入140,222.12万元,比去年同期增加18,083.57万元,上升14.81%,其中自有产品收入上升23.80%,商业批发收入及其他上升12.31%;实现净利润2,396.14万元,比上年同期减少654.07万元,下降21.44%;公司2014年半年度报告的经营业绩为:营业总收入76319.95万元,同比增长23.36%;净利润1866.26万元,同比增长106.31%,其中归属于母公司所有者的净利润为2053.74万元,同比增长106.32%。据有关资料显示,目前医药制造企业的市盈率是40左右,本公司市盈率是184.18。鉴于本公司市盈率远高于行业水平,请投资者注意风险。

五、因公司股东方正在商谈的重大事项具有重大不确定性,为了避免股价异常波动,公司股票将继续停牌。待该事项确定后,公司将按照相关规定发布公告并复牌。

特此公告!敬请投资者注意投资风险。

证券代码:600211 证券简称:西藏药业 公告编号:2014-082

### 西藏诺迪康药业股份有限公司

### 重大事项停牌公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本公司近期出现股权转让,大股东正在就相关事项进行商谈,因该事项存在重大不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经公司申请,本公司股票自2014年10月22日起继续停牌。

待上述事项确定后,公司将尽快发布公告并申请复牌。

特此公告!

西藏诺迪康药业股份有限公司

2014年10月22日

## A股有望获基本面支撑

□本报实习记者 叶涛

三季度经济增速略高于市场预期,减小了A股大幅向下调整的空间,但投资者对经济走势疲弱的担忧情绪并未完全缓解。业内人士表示,三季度经济增速是年内低点,随着稳增长政策的落实、货币政策的定向宽松、基建投资增加、房地产销售逐步好转,四季度经济增速有望回升,这将成为股市走强的基本面支撑。

### 股指振荡走低

前三季度GDP同比增长7.4%。其中,三季度增长7.3%,增速比二季度回落0.2个百分点。整体看,中国经济在新常态下运行较平稳。

但经济数据稍微超出市场预期并未转化成大盘延续升势的“助推器”。昨日沪深主板指数双双震荡走低,上证综指盘中跌破20日均线,深成指则连续下破10日及5日均线,与20日均线比肩而立。受主板指数走势低迷拖累,昨日中小板指和创业板指同步下调,全天分别下跌0.68%和0.97%。量能上,沪深两市成交量继续徘徊在近期低位,折射出投资者观望情绪浓厚,参与行情意愿较低。

伴随指数走弱的是场内赚钱效应全面回落。相较上周每日30余只涨停股的局面,昨日全部A股仅有15只股票涨停。与此同时,受埃博拉疫情消息影响前期股价大涨的鲁抗医药成为全天唯一一只跌停股。分板块来看,昨日申万一级行业中只有公用事业板块飘红,但其成分股涨跌数量旗鼓相当,上涨和下跌幅度也相对均衡。商业贸易、食品饮料、轻工制造等板块空头占据明显优势。

场内资金进出情况也印证了资金的“保守”态度。昨日沪深两市共计有136.48亿元资金净流出,而这一数据在上周五仅有36.54亿元。从行业来看,即便红盘报收的公用事业板块依然有3537.75万元资金“出逃”。

### 市场不乏看多声音

有分析人士预计,四季度经济有望回升,全年GDP增速有望在7.5%左右。虽然大盘昨日走弱,但市场中仍不乏看多声音。

一方面,近期银行间债券收益率,特别是长端利率出现明显下行,收益率曲线进一步平坦化,这意味着无风险利率中枢还有进一步下降空间。A股市场流动性或进一步趋向宽松,股指也有望借此企稳。

另一方面,三季度GDP增速放缓受到去年同期高基数的影响。在政策保持宽松基调的格局下,铁路、棚改等基建投资将有序落实,国资国企改革将带来制度红利,投资者的信心有望增强;同时,在9月CPI重回“1”时代的宏观环境中,进一步的降息降准、降低全社会融资的条件也更宽松,拥有更大的操作空间。此外,近期有媒体报道,央行通过SLF向多家银行,包括股份制银行及一些大型城商行投放总规模在2500-3000亿元左右资金,该消息如被证实将形成利好。

从外围股市表现看,美国、德国、法国以及香港市场集体回暖,一定程度上减轻了A股的压力。从这个角度而言,经过调整后的市场重心有望进一步夯实,从而为后市走势留出更大空间。

## 9月全国财政收入增长6.3%

### 国有土地使用权出让收入降21.1%

□本报记者 赵静扬

财政部21日公布,9月全国财政收入9953亿元,同比增长6.3%。其中,中央财政收入4482亿元,同比增长5.9%;地方财政收入(本级)5471亿元,同比增长6.6%。

在9月全国财政收入中,税收收入8007亿元,同比增长2.3%。其中,国内增值税2689亿元,同比增长7.1%,扣除营改增转移收入后增长4%;营业税1139亿元,同比下降2.4%,考虑营改增收入转移因素后增长4.2%。受房地产市场成交额下滑等影响,房地产营业税406亿元,下降4.7%;建筑业营业税357亿元,增长1.8%。

9月国有土地使用权出让收入同比下降21.1%,1-9月增长16.6%。

财政部表示,9月全国财政收入延续上月增幅偏低态势。中央财政收入增幅偏低主要是受出口退税增加、国内增值税和进口环节税收入增幅偏低影响;地方财政收入增长与上月持平,同比增幅回落,主要受房地产相关税收增幅回落等因素影响。

在支出方面,9月全国财政支出14026亿元,同比增长9.1%。其中,中央财政本级支出1950亿元,同比增长14.4%;地方财政支出12076亿元,同比增长8.3%。

