

中国人寿前11月保费收入3012亿

中国人寿今日公告称，该公司于 2011 年 1 月 1 日至 11 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 3012 亿元。这一收入数据未经审计。

（罗克关）

中金公司获新三板主办资格

随着新三板扩容渐行渐近，一线券商中金公司也“按捺不住”，加入到新三板业务的争夺战当中。昨日，中国证券业协会公告，中金公司获得代办系统主办券商业务资格，可从事业务种类为股份转让业务和股份报价业务。

来自中国证券业协会的最新数据显示，截至昨日，已经获得代办股份转让系统主办券商资格的券商达 59 家。其中，中信证券、银河证券、国泰君安等一线大型券商均已获得相关业务资格，如今中金公司也加入新三板业务的角逐。而在 18 家上市券商中，仅太平洋证券尚未正式取得相关业务资格。

（伍泽琳）

中信证券转让华夏基金股权获批

中信证券今日公告称，子公司华夏基金于 12 月 15 日收到证监会批复，核准中信证券所持华夏基金 51% 的股权转让给南方工业资产管理有限责任公司、山东省农村经济开发投资公司、POWER CORPORATION OF CANADA、山东海丰国际航运集团有限公司、无锡市国联发展（集团）有限公司。转让完成后，中信证券持有华夏基金股权比例降至 49%。

中信证券称，华夏基金将根据上述批复办理相关股权的变更手续（其中 POWER CORPORATION OF CANADA 尚需办理外商投资的相关程序）。股权变更手续完成后，中信证券将不再并表华夏基金。

（罗克关）

中投证券今日完成更名

中国中投证券有限责任公司今日将在深圳举行“公司更名暨新标识发布仪式”，公司名称由“中国建银投资证券有限责任公司”变更为“中国中投证券有限责任公司”，并发布新的公司标识。至此，中国中投证券有限责任公司完成华丽转身，开始新的征程。

（黄兆隆）

广发证券注册资本变更完成

广发证券今日公告称，公司已于 12 月 15 日完成此前非公开增发股份导致的变更注册资本及修改章程的工商变更登记手续，取得了广东省工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。广发证券注册资本和实收资本由 25.07 亿元变更为 29.59 亿元。

广发证券此前曾非公开发行股份 4.526 亿股，并已于 2011 年 8 月 26 日在深圳证券交易所上市。

（罗克关）

中海信托与东莞信托拟增加注册资本金

近日有数家信托公司拟增加资本金。证券时报记者从中海信托处了解到，该公司将增加注册资本金，从原先的 11 亿元增加到 25 亿元。此外，东莞信托也确认将增加注册资本提上日程。

根据中国信托业协会公布的数据显示，截至 2011 年三季度末，信托公司所管理的资产规模已经突破 4 万亿大关，达到了 40977.73 亿元。而据用益信托统计，行业平均的注册资本金仍在 10 亿元以下，整体呈现“小马拉大车”格局。在今年试运行信托公司净资本管理办法后，一些之前融资类业务做得比较激进的公司，在达标上仍可能有些困难。

（张宁）

上海11月个人房贷回落

央行上海总部日前公布了 11 月份沪上信贷运行情况，其中，个人住房贷款继 10 月份集中投放后，11 月份在楼市成交量维持低位的情况下有所回落。11 月上海市人民币个人住房贷款增加 4.5 亿元，环比和同比分别少增 16.8 亿元和 26.3 亿元。

（赵镇言）

汇添富信用债基金今日结束募集

证券时报记者获悉，汇添富信用债基金今日将结束募集。汇添富信用债基金拟任基金经理王珏池表示，在股市较弱而债市走好的环境下，信用债基金将迎来建仓的好机会。

（梅秦）

文新报业折价转让东方证券4000万股

文新报业集团日前再度挂出转让东方证券的公告，拟以平均 6 元/股的价格转让其所持有东方证券 4000 万股。这也是文新报业今年内第二次出手，转让价也从前一次的 6.5 元/股下降至 6 元/股。而与今年 6 月“法人股大王”刘益谦转让东方证券的价格每股 8 元相比，此次文新报业转让的折价幅度已达 25%。

证券时报记者 黄兆隆

对比上市成功的东吴证券，东方证券迟迟未能上市似乎让股东们有点着急了，而在股市持续下跌，上市券商市盈率持续下降的情况下，在一级市场抛售股份套现或许成为现时部分股东较为实际的想法，这其中就有第二大股东文汇新民联合报业集团。

证券时报记者获悉，文新报业日前在上海联合产权交易所再度挂出转让东方证券的公告，拟以平均 6 元/股的价格转让其所持有东方证

券 4000 万股。这也是文新报业今年内第二次出手，转让价也从前一次的 6.5 元/股下降至 6 元/股。

二股东折价转让

这并不是文新报业第一次想脱手东方证券股票。

今年 9 月 19 日，上海联交所发布公告称，文新报业拟转让东方证券 1.52% 的股权，受让方分为 7 家。该次出让价格平均为 6.5 元/股。或许是由于今年以来股市持续低迷，该次出让价并未吸引资本市场足够的目光，导致文新报业转让股权最终未能成行。

时隔 3 个月，文新报业日前再次发布转让公告，并调低了出让价格，降至 6 元/股。据了解，文新报业 2002 年在东方证券增资扩股时，成为公司的第三大股东，此后继续增资上升为第二大股东。

事实上，自今年来，东方证券每股转让价格一直在走下坡路。6 月份，“法人股大王”、新理益集团董事长刘益谦转让东方证券的价格还是每股 8 元。相较之下，此次文新报业欲转让的股权折价幅度已达 25%。

而在此前的去年 9 月份，百联股份出让东方证券股权时价格为 8.06 元/股。更早前，2008 年上海绿地集团转让 1000 万股东方证券，转让价格甚至高达 15 元/股。

大成首席投资官刘明详解重啤投资历程

证券时报记者 木鱼

截至昨日，重庆啤酒自乙肝疫苗 II 期临床试验初步结果披露以来，股价已连续六日跌停。证券时报记者近日采访了重仓持有重庆啤酒的大成基金首席投资官、投委会主席刘明。

投资成本不高

证券时报记者：大成投资重庆啤酒是什么逻辑？对一个具有较大研制风险的创新药品，为什么会重仓介入？

刘明：首先，对重啤投资始于 2009 年初。在此之前医药研究主管吕猛一直在跟踪乙肝疫苗项目临床表现，根据调研情况在公司内部推荐，面对基金经理的质疑和问题，做了大量解释和病毒学学科逻辑推理分析，得到基金经理初步认可后才进入股票库。

纳入股票库后，研究团队和基金经理对重啤研究与跟踪更为紧密。一方面靠大量外部资料，另一方面对重啤进行大量实地调研，以便对项目实验进展效果都能及时了解。期间，研究团队和基金经理包括我自己也曾数次去调研。

第二，我们看重投资安全边际。重啤主业啤酒市场份额稳定，盈利能力强，在重庆地区有很高的市场占有率，与同行比，重啤销售毛利率也较高，即便不考虑乙肝疫苗项目，啤酒业务业绩就可以基本支撑成本价。而疫苗研发一旦成功，上涨空间可能很大，符合大成的投资逻辑。

证券时报记者：大成从 2009 年初开始介入重庆啤酒，平均投资成本在 20 元以下，以停牌前 80 多元的价格计算，已获利约 30 亿，为什么不在获利丰厚时卖出或部分卖出？

刘明：对经过深入研究、持续跟踪，而基本面没发生变化的股票不应该仅凭股价上涨判断是否应该卖出，如果基本面出现变化或发现自己判断错了，那就应该及时果断卖出。

2009 年大成基金介入该股时价格具有较高安全边际，在最初买入之时，该股在整体投资组合占比水平并不高，只是后来股价上涨，推高了占比。期间，除因股价上涨带来的投资超限等原因进行调整外，公司整体基金组合对该股持仓变化不大。

深圳多家银行调低首套房贷利率

证券时报记者 唐曜华

继广州、北京等地传出首套房贷利率下跌的消息后，证券时报记者昨日从深圳各家银行了解到，目前多家银行首套住房按揭贷款普遍执行的是基准利率上浮 5%，另有少数银行已执行基准利率，整体房贷利率水平较前段时间基准利率的 1.1 倍甚至 1.2 倍已有所下降。

国庆节后由于贷款紧张，深圳多家银行首套房贷利率执行的是基准利率上浮 10%。不过，近期随着贷款趋于宽松，房贷利率水平已出现下降。

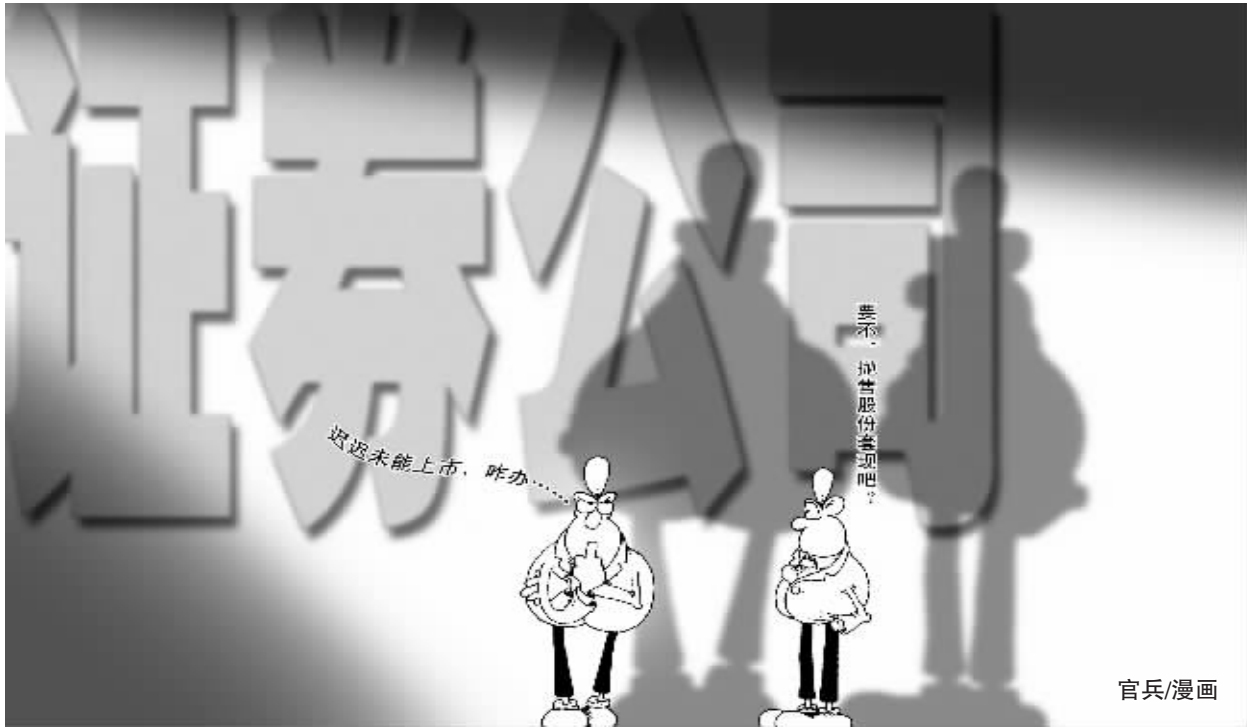
之前额度紧张时，首套住房按揭贷款利率执行的是基准利率上浮 10%，个别银行甚至要求上浮 20%。近期尤其是这周一些银行调低了首套房贷利率，现在四大行和招行首套房贷利率已调

低至基准利率基础上上浮 5%。”深圳市汇瀚担保有限公司一按揭员称。

近日记者以客户身份咨询时，工商银行、交通银行、农业银行、招商银行的工作人员均表示，目前首套房贷款利率为基准利率基础上上浮 5%。而将首套房贷利率下调至基准利率的银行仍然是少数，目前包括光大银行、北京银行等少数银行的首套房贷利率已降至基准利率。

不过这种跟风效应亦不容忽视。有些中小银行表示目前的做法是视市场行情动态调整房贷利率，目前调整的范围是基准利率和基准利率上浮 10% 之间。如果同一个楼盘，其他银行执行基准利率上浮 10%，我们也会按基准利率发放。”某股份制银行深圳分行个贷审批人员称。

尽管整体贷款趋于宽松，仍有



在市场人士看来，除了市场环境变化之外，东方证券上市进程缓慢，股东们迟迟得不到回报，才早日套现转投其他项目。

上市路途多舛

东方证券可以说是拟上市阵营中运气较差的券商，每次到了上市的关键时刻，总会遇到一些波折。

无法判断疫苗研发成败

证券时报记者：怎么看待重啤疫苗研发项目？投资时有没有考虑疫苗研发失败的可能性？

刘明：在完整数据出炉前，我无法给出该疫苗研究项目的明确判断，不仅是我，仅凭此三个简单的数据，专业医生甚至发明人本人应该也无法得出明确判断。但从已知数据来看，安慰剂对照组与两个用药组的应答率都在 30% 左右，整体上看，疗效与国际治疗乙肝病毒一线用药水平大体相当。现在市场广泛质疑的是，安慰剂为什么能达那么高的水平？目前广泛应用并被确定有效的乙肝药物疗效还不如安慰剂，这个结果着实无法让人信服。

如果说没有预期到的，应该就是重啤会突然发出这样一条并不完整、充分，投资者也无法由此作出判断的公告，这样的信息披露方式以及对市场造成的极端影响此前是没有估计到的。创新是经济结构转型过程中必然发展方向，怎么处理包括新药研发在内的各项创新过程的复杂性、漫长性与资本市场信息披露的及时性、完整性的矛盾也是值得市场各方深刻反思的。

一些中小银行由于额度依然吃紧，坚持首套房贷利率上浮 10% 不动摇。我们总行系统已经将首套房贷利率锁定为上浮 10% 了，我们就想下调也调不了。”深圳某股份制银行支行零售业务负责人称。

除了首套房贷利率下降外，深圳二套房贷利率也有所松动。农行一位客户经理称，目前该行二套房贷款利率为基准利率上浮 10%。此前二套房贷利率曾升至基准利率上浮 20% 左右，并且各家银行二套房贷发放较少。

今年以来房贷利率总体呈现上升的走势，近期商业银行集体调低房贷利率为首次下调行为。今年年初首套房贷利率一度低至八五折，但春节过后八五折利率很快被取消，基准利率成为主流；国庆过后，首套房贷利率再度上行，上浮 10% 成为主流，并且一度连大型银行的房贷额度亦非常吃紧，出现放款难的现象。

■记者观察 | Observation |

张化桥的醒悟

证券时报记者 游芸芸

“我真希望我没写过那份报告。”张化桥日前提及其在 2004 年撰写的《中国 B 股的春天还远吗？》报告时如是说。我的论据较简单。你看中国人手持的外汇越来越多，B 股的市场和估值越来越低，总有一天……结果呢？七年过去了。”

张化桥在某券商 2012 年投资策略会上做前述表述时，会场正坐着国内数百名证券分析师和投资人。在股指十年一轮回的年头，证券分析师因为屡屡错判而颇受市场诟病。从最近的重庆啤酒到中国宝安、攀钢钒钛、宁波联合，再到云南绿大地等，一系列研究报告事件持续引发投资人对分析师研究过程的质疑。

作为被《机构投资者》连续两年誉为最佳分析师的 17 年金融从业经历者，张化桥对目前不少研究报告给予了“连分析师本人都不知道牵强”的评价：比如，两件一前一后发生的事情经常被无端说成因果关系；有些经济现象发生过两三次，便被认为是规律；画一张图，把坐标扭曲一下（比如求增长率、求对数、平移坐标等），就说：“你看，这两个变量多么相关啊！”全然不顾样本大小和逻辑不通这一类的麻烦；如果 8 年的历史数字不支持某个偏见，那么就和时间定在 7 年或 6 年。

这些不严谨且快捷的方法，张化桥也没少写过。但是去年，他在

巨大。据 Wind 数据显示，东方证券在今年二季度累计减持了 7818.46 万股长江证券，如果按平均股价计算，东方证券已亏损了约 1 亿元。

接近东方证券的相关人士表示，该公司已把上市视为第一目标，能否上市融资将决定公司未来的发展。从上半年业绩看来，东方证券实现 3 年盈利基本没有悬念。

自传《一个证券分析师的醒悟》中将分析师的局限和错误方法进行了小结，并表示其投资理念发生了很大的变化。

分析师该如何做研究？这是今年行业的热门话题。安信证券首席经济学家高善文在专门撰写卖方分析师系列时认为，判断分析师研究报告质量的标准，即数据是否扎实可靠、逻辑是否缜密细致、看法和判断是否具有独创性。前中金公司研究部主管许小年也曾表示，分析师只需负责前端数据真实准确、逻辑严谨合理；预测结论交给投资人，即买方来定。

某些海外基金甚至不为分析师提供行情终端，逼着其独立思考每家公司究竟应该值多少钱，而不受现在股价的影响。

在国内证券分析师尤其年轻一代看来，现阶段按照上述方法和标准，难有出头之日。名利诱惑加之各方压力让大家如同团团转的蚂蚁，忙忙碌碌，年复一年，提高的是“服务能力”，却没有研究智慧。

我们无意抡起道德的大锤，站在制高点上对证券分析师群体进行猛烈抨击，但是在资本市场的庞大质疑声中这个群体的变革已时不我待。

研究和投资一样，需要耐得住寂寞。当所有人忙碌于“全方位服务”时，另辟蹊径，埋头耐心专注于研究本身、保持严谨的钻研作风或可一试。当忙碌最终转化为研究智慧和名誉时，作为年轻一代的分析师们对于 2011 年的记忆，或许不仅仅是不断下探的股指和迎面而来的板砖。

中国信保调降29国风险评级

昨日，中国出口信用保险公司发布了 2011 年版《国家风险分析报告》。中国信保对全球除中国以外的 192 个主权国家的风险水平进行了重新认定与评估，共有 65 个国家的参考评级发生变化。其中，29 个国家风险水平上升，参考评级调降，占被评估国别总数的 15.1%；36 个国家风险水平下降，参考评级调升，占被评估国别总数的 18.8%。

据介绍，美国长期以来是中国信保短期业务承保的最大单一市场，中国信保对美国的风险变化一直保持高度关注以及密切跟踪。不过，随着美国经济再次陷入低迷，报损案件总量和金额出现回升迹象，小规模买家的逃匿

和非法停业情况明显增多。因此，美国国家风险值得关注。发生争议的内容逐渐从普通的质量争议、合同纠纷扩展到知识产权、环保标准和劳工权益保护等更为复杂而广泛的法律领域。

除美国外，中国信保在报告中还提示，欧洲地区除德、法及北欧诸国等国家外，其他国家的风险值得关注；亚洲地区，日本、蒙古、伊拉克、阿富汗等国家的风险也值得关注；非洲地区，由于政局稳定性明显下降，政治风险凸显，埃及、利比亚、安哥拉等国家的风险需要关注；拉丁美洲地区的风险虽有所缓和，但仍需关注各国政府后续出台的措施，墨西哥、哥伦比亚、厄瓜多尔等国家的风险也需要关注。

（徐涛）