刘煜辉:中国经济低点完全可能后移

国家统计局近日发布7月份经济数据，包括消费物价指数、生产者物价指数、出口、消费、新增贷款等数据创下近期新低。因此有观点认为中国经济或许已经见底。对此，华泰证券首席经济学家、中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉昨日做客证券时报网财苑社区时表示，如果各个经济部门的财务表“坏了”，经济的低点完全可能后移。

刘煜辉表示，如果是正常的去存货周期，中国经济应该今年一季度末就可能迎来一个明显的补库存的反弹。但如果是各个经济部门的财务表“坏了”，那么这种经济的底部可能会是一个时间区间的概念。

刘煜辉认为，中国许多经济部门财务表的清洗需要时间：房地产去存货化、竞争性行业去产能化、银行体系坏账清除，以及以开放垄断领域为突破口的结构改革，所以经济的低点完全可能后移。

对于未来宏观调控的政策选择，刘煜辉认为，从长远来看，减税可能是为数不多的平滑经济下行痛苦的政策选项。“中国减税的内质实际上是减支，准确地讲是减阻碍成长的开支。单单减税而不减支，就会有赤字问题、融资问题。如果央行为赤字融资，就会通胀，这就变成了隐形加税；若融资来自家庭储蓄，就会变成了挤出，增加经济成本，损害供给的效率。”刘煜辉说，中国政府减支的空间巨大，包括维稳开支、三公消费、低效的产业政策和区域政策所形成的财政补贴等等。

货币政策方面，刘煜辉表示，降息是存量杠杆的“镇痛剂”，而非加杠杆的“兴奋剂”。现在央行的纠结是：一方面供给端放松发债准入，作出“稳增长”的姿态；另一方面面对外汇占款缩量，又不轻易降准，压制需求端，资本面保持紧张态势；地方政府要用钱不能轻易低价拿到。“这有点两难的意思，”刘煜辉分析称，尽管地方政府的热情较高，但中央银行需要保证经济去杠杆进程，金融方面将有所抵制，故而推行有难度。之后的政策方向，更多的将是维稳的态势。 （陈中）

长三角16城市GDP增速企稳回升

继一季度经济总量增速回落1.9个百分点后，长三角16城市上半年国内生产总值（GDP）增速企稳回升，增速均值达9.4%，高于一季度0.4个百分点，与2011年GDP增速持平。

长期从事长三角区域经济运行跟踪、分析和研究的无锡市统计局13日披露的上半年长三角地区经济发展情况分析报告显示，1月~6月长三角地区16个城市经济企稳回升，经济增长极引擎再度启动。

据初步统计，2012上半年长三角地区GDP总量达到42381亿元，增速均值为9.4%，高于一季度0.4个百分点。经济总量占全国比重达到18.7%，高于一季度1个百分点。分城市看，长三角16个城市中有7个城市总量超过2000亿元，8个城市增速超过平均水平。

投资、消费成为长三角经济增长最大推动力。统计数据显示，上半年长三角地区实现固定资产投资18779亿元、社会消费品零售总额15049亿元，同比分别增长19.4%和13.0%。分城市看，16个城市中有8个城市投资总量超过1000亿元，11个城市消费总量超过500亿元。

相比投资与消费，工业生产和出口贸易仍处于低谷。上半年长三角地区实现规模以上工业总产值83976亿元，同比增长6.2%，比一季度回落了0.5个百分点。出口贸易继续下滑，上半年长三角地区实现出口总额3332亿美元，同比增长3.1%，比一季度回落0.3个百分点。值得欣慰的是利用外资稳步增长，上半年长三角地区实现到位注册外资281亿美元，同比增长6.9%。分城市看，16个城市中有8个城市总量超过10亿美元，7个城市增速超过平均水平。 （据新华社电）

审计署:去年审计人员人均审计成果2835万

审计署昨日发布的2011年度绩效报告显示，2011年，审计署共审计673个单位，全年可用货币计量的审计工作成果为866.8亿元。从审计人员看，人均审计成果2835万元。

从审计经费看，2011年审计署财政拨款支出9.02亿元，投入产出比为1：96，即每花1元可促进国家财政增收节支96元。同年，英国审计署的投入产出比为1：13，日本会计检查院为1：26，美国审计署为1：82。

除以上可用货币计量的审计成果外，2011年，审计署还提交各类审计报告和信息简报2222篇；提出审计建议1510条，促进制定整改措施942项、建立健全规章制度1581项。

（据新华社电）

开工不足融资难 珠三角中小企业被动歇夏

业内人士认为,三季度是关键,如果政策全部到位,企业恢复情况会比较好

证券时报记者 杨晨

在欧美经济复苏乏力、中国经济下行压力增大的背景下，今年以来，制造业发达的珠三角地区频频传出企业倒闭、停工或半停工、迁离的消息。根据证券时报记者从深圳、东莞、佛山了解到的情况，由于当前国际国内需求疲软，大量中小企业面临订单不足困局，再加上劳动力成本上升、融资渠道不畅等压力，不少中小企业被迫停工或半停工，处于歇夏状态，部分抗压能力不强的小厂不得不关闭。

工厂主:狼来了

在东莞打拼多年的杜仟现任东莞兴茂橡塑科技有限公司的经理，不久前他刚从原来的厂跳到现在的公司。他向证券时报记者表示，因为以前公司基本没活可干，所以才跳槽。而像这样没有事情可做的工厂在东莞还有很多。

“今年东莞很多中小企业的处境都非常糟糕，很多工厂都没什么事可做，大多处于停工或者半停工状态。”杜仟说：“以鞋材行业为例，从6月份开始，很多厂因为接不到足够的订单，都提前给员工放假，以节约人力成本。”

一位深圳某担保公司负责人说，2008年由于是全球性金融危机，所以社会各界关注度很高，大家都嚷嚷着狼来了，其实是雷声大雨点小，珠三角地区受影响的也主要是外向型企业，比如玩具厂、服装厂等。“我们去过深圳很多工厂和企业，发现当前一个很明显的现象是开工不足，一家厂10条生产线通常只能开3、4条。”他说。

深圳信邦实业有限公司的负责人表示，现在狼真的来了。“目前手机壳单价与2008年相比下降了31%，再算上增加的人工成本，利润基本上都消磨了，即使是在工厂满负荷工作的情况下，利润也仅有10%，何况现在多数工厂都接不到足够的订单。”该负责人表示，由于外贸形势不好，所以去年开始公司开始增加内单的份额，但即使这样，产能也只达到60%至70%。

老难题 新困境

融资难，是中小企业长期面对而一直没有得到实质解决的问题。上述深圳某担保公司负责人认为，中小企业融资难是一个不争的事实，而事实的另一面是中小企业生产经营状况是直接和房地产市场挂钩的。“因为房产是中小企业融资的一个主要渠道，在房价上行时，企业通过房产、地皮去融资，从而获得源源不断的资金，这样企业的经营至少表面看都不错，企业会有更多的钱投入生产和经营；而受房地产调控政策的影响，房价不再上涨，企业通过房产融资的渠道就收窄，很多企业就会面临资金不足的状况，经营状况自然受到影响。”

而现在的新情况是，房地产调控政策不能取消，否则房价将再次出现暴涨，给经济发展埋下“地雷”。

在采访中，中小企业主们都表示，有房产才好贷款，否则对于他们这些小企业来说，极难从正规渠道获得资金支持。而根据深圳某银行业内人士透露，当前银行和担保公司给中小企业放贷的意愿在下降，因为现在国内、国际经济形势都不好，银行和担保公司对中小企业的信心没有以前强，觉得风险在逐步增加。

顺德中小企业促进会秘书长谢驰表示，2008年中小企业面对的困难只是“一阵风”，而现在却面临各种综合性的压力，不仅是订单不足和融资困难，还有原材料价格波动，人力成本急增，工人流动性大且时不时遇到用工荒等等，这都给企业的生产经营增添了新的压力。“以前本身管理比较规范、有技术含量的企业，抗压能力较强，可以有能力转型升级，提高竞争力不被淘汰，而底子比较薄的企业，目前经营状况就更加艰难。”

三季度是关键

深圳一家五金厂的老板表示，去年他就感觉到市场形势不好，开始跨行业经营，降低经营风险。“以前我只做通讯行业的机箱机柜，而现在也开始做金融行业的柜员机、提款机、查询机，还有交通行业的高速公路指示牌整套系统。所以尽管通讯行业订单出现大幅萎缩，企业也没受到太大冲击。”他说，目前最重要的是度过眼前困难，但以后会考虑做自己的品牌。

深圳市中小企业促进会秘书长孙利认为，企业要度过当前的困难，关键要靠自身的转型升级。进入三季度，深圳中小企业的经营状况比二季度有所改善，主要和企业自身转型有关，很多来料加工企业，过去只是给别人加工，利润很低，现在转型过程中，参与了研发和设计，有的企业又把加工转变为了品牌，因此，利润提升了，应对新困境也比较从容。

“我觉得三季度是中小企业发展的关键，也是政府各种政策到位的关键，这一轮政策出台后，帮助了部分中小企业。其实中小企业一直都困难，如果政策可以全部到位的话，企业恢复情况会比较好。”孙利说。

7月十家上市房企销售量环比降三成

随着“金九银十”到来,下半年销售量仍有可能超过上半年

证券时报记者 张达

7月份住宅成交量维持高位盘整，但仍比6月份有所下滑。上海易居房地产研究院昨日发布的最新报告显示，7月份，万科、保利等10家大型上市房企整体销售量较6月份回落三成，销售均价环比下降了5.6%。预计8月份成交量仍将维持调整，但随着“金九银十”的到来，下半年销售量仍有可能超过上半年。而在新调控政策未出台的情况下，下半年各大房企销售均价降幅将有所收窄甚至上涨。

数据显示，7月份，10家大型上市开发企业商品房共成交358.25万平方米，环比下降30%，同比增长35.1%，增幅较6月份增长了3.8个百分点。分企业来看，7月份，10家上市房企环比均出现回落，其中有八成房企环比跌幅超过20%，以绿城销售面积跌幅最大，环比下降48.6%，同时保利跌幅也高达40.4%。

对于销售量回落的原因，上海易居房地产研究院副院长杨红旭认为，一方面是在市场持续回暖的背景下，积压的购房需求虽然在继续释放，但由于6月份火热的市场成交小幅透支了7月份的销售，外加7月份属于行业传统淡季，因此环比出现下降；另一方面由于中央进一步表态强化调控，八部委又展开督查，新的调控政策很有可能出台，一定程度上会影响消费者预期。他预计，8月份成交量仍将维持短期调整，但随着“金九银十”的到来，下半年销售量仍有可能超过上半年。

从销售均价来看，7月份，10家大型上市房企商品房销售均价约为11928元/平方米，环比下降5.6%，同比下降9%，同比降幅比6月份扩大了3.3个百分点。分企业来看，7月份10家上市房企中有9家销售均价环比下降，其中首创置业降幅最大，环比降幅为25.5%；其次是富力地产，降幅为16.5%；恒盛地产是唯一均价出现环比增长的企业。

杨红旭认为，7月份龙头房企依然延续打折促销的策略，预计未来一段时间“以价换量”依然是市场成交的主流模式，但降价力度随着市场成交量的回升可能会有所减弱。预计随着市场的继续回暖，在新的调控政策未出台的情况下，下半年各大房企销售均价降幅将有所收窄甚至出现上涨的情况。

前7月北京住宅销售面积同比增三成

北京市统计局昨日发布的最新数据显示，7月单月的商品房住宅销售面积达到142万平方米，创造调控以来的新高。1~7月份，北京市商品房销售面积为819万平方米，同比增长21.7%。其中，住宅销售面积为621.4万平方米，同比增长31.2%。

尽管住宅销售明显增长，但是住宅开发投资和新开工均明显下降。数据显示，1~7月份，北京市完成房地产开发投资1624.4亿元，同比增长3.9%，增速比上半年回落0.8个百分点。其中，住宅完成投资811.7亿元，下降11.5%。1~7月份，商品房新开工面积为1724.4万平方米，同比下降18.4%。其中，住宅新开工面积为886.3万平方米，同比下降30.6%。

从资金情况看，1~7月份，北京市房地产开发项目本年到位资金为2762亿元，同比下降5.9%。其中，金融贷款为759.7亿元，同比增长15.2%；自筹资金为653.5亿元，同比下降27.1%；定金及预收款为892.5亿元，增长3.9%。

（张达）

食品营养标签制度明年1月全面推行

在卫生部昨日举行的例行新闻发布会上，卫生部食品安全与卫生监督局局长苏志介绍，《预包装食品营养标签通则》将于2013年1月1日正式施行，这标志着我国全面推行食品营养标签管理制度，对指导公众合理选择食品，促进膳食营养平衡，降低慢性非传染性疾病风险具有重要意义。

《预包装食品营养标签通则》规定，预包装食品应当在标签上强制标示四种营养成分和能量（“4+1”）含量值及其占营养素参考值百分比，“4”是指核心营养素，即蛋白质、脂肪、碳水化合物、钠，“1”是指能量。标准还对其他营养成分标示、营养声称和营养成分功能声称等作出了具体规定。

苏志说，为做好《预包装食品营养标签通则》实施前的准备工作，标准设立了过渡期限。即自标准公布日期到2013年1月1日前，允许并鼓励食品生产经营企业执行该标准。2013年1月1日后生产的食品，应当严格按照标准规定执行。2013年1月1日前生产的食品，可在食品保质期内继续销售。 （据新华社电）

《环球财经大视野》关注天士力高成长秘密

中国国际广播电台《环球财经大视野》昨日邀请天士力制药集团股份有限公司董事长闫希军，讨论了天士力高成长的秘密,讲述了中国中药企业在现代化和国际化道路上遇到的困难，以及天士力在产业链上的布局与成就。

在上证指数跌回2100点附近之际，天士力股价却连创新高。对此，闫希军表示，资本市场看好天士力，一是因为天士力是一家有着良好治理结构和管理体制的现代中药企业。更重要的在于天士力有着良好的经营业绩。今年一、二季度，天士力销售和净利润都保持了接近40%的增长。

资料显示，天士力的核心产品复方丹参滴丸是第一个通过美国FDA二期实验的中药。闫希军透露，十多年来天士力投资在FDA认证上的资金非常大。在申请FDA认证的过程中，天士力实现了中药的数字化，通过数据分析进而完成标准化，走上了现代中药的创新之路。

在2012年震惊全国的毒胶囊事件中，许多医药企业身陷其中，但天士力毫发无损。闫希军说，天士力一直采购比毒胶囊贵接近5倍的优质原材料。这得益于天士力建立的系统化标准体系和质量控制体系，把不可控的东西数据化标准化。企业实现标准化的时候，就没有秘密，杜绝了在某一环节上作假的可能。 （范卫强）

深交所港股ETF答投资者问（三）

问：投资者如何申购、赎回港股ETF？应注意哪些事项？

答：在港股ETF开放申购、赎回期间，投资者可通过申购赎回代理证券公司办理基金的申购和赎回。应注意以下事项：

（1）正常情况下，港股ETF申购和赎回的开放日为深圳证券交易所和香港交易所同时开放交易的工作日，基金管理人公告暂停申购或赎回等业务时除外。

开放日的具体业务办理时间为深圳证券交易所的交易时间，包括开盘集合竞价时间、连续竞价时间和收盘集合竞价时间。

（2）申购、赎回均以份额申报，且每笔申报必须是最小申购赎回单位的整数倍。华夏恒生ETF的最小申赎单位为100万份。

（3）基金采取全额现金替代、基金管理人代理买卖模式，基金的申购、赎回对价包括现金替代、现金差额及其他对价，币种为人民币。投资者应按基金管理人当日公布的申购赎回清单备足对价。基金公司按照时间优先顺序，即时代申赎投资者买卖证券组合，或T+2日按照申赎轧差后的净额代为买卖，买卖成本由投资者承担。

（4）基金的申购、赎回价格按照受理申请当天，申购赎回清单对应的组合证券的买入成本（包括相关交易费用）或卖出价值（扣除相关交易费用）计算，与受理申请当日的基金份额净值或有不同。

（5）申购、赎回申请提交后不得撤销。

（6）T日申购的ETF份额，T+2日可赎回和卖出。

问：以现金认购港股ETF，如何计算认购金额和利息折算的份额？

答：基金认购金额的计算如下：

认购金额=认购价格×认购份额×（1+佣金比率）

认购佣金=认购价格×认购份额×佣金比率

净认购金额=认购价格×认购份额

现金认购款项在基金募集期间产生的利息将折算为基金份额归基金份额持有人所有，在本基金募集结束后，折算为基金份额计入投资者的账户。利息折算的基金份额保留至整数位，小数部分舍去，舍去部分计入基金财产。利息与具体份额以中国证券登记结算有限责任公司的记录为准。

利息折算份额=利息/认购价格

例：某投资人到某发售代理机构网点认购1,000份港股ETF基金，假设该发售代理机构确认的佣金比率为0.8%，则需准备的资金金额计算如下：

认购金额=1×1,000×（1+0.8%）=1,008元

认购佣金=1×1,000×0.8%=8元

净认购金额=1×1000=1000元

即投资人需准备1,008元资金，方可认购到1,000份基金份额。

问：港股ETF的申购赎回清单与单市场ETF有什么不同？

答：港股ETF的基金管理人每日开市前会根据基金资产净值、投资组合以及目标指数的成分股情况，通过基金公司和深交所网站公布申购赎回清单文件（Portfolio Composition File，PCF），列明当日进行实物申购赎回时所应交付的一篮子股票清单。

T日申购、赎回清单公告内容包括最小申购、赎回单位所对应的申赎现金、组合证券内各证券数据、现金替代、T日预估现金、T-1日现金差额、T-1日基金份额净值及其他相关内容。

不同于国内单市场ETF，由于港股ETF基金采取全额现金替代、基金管理人代理买卖模式，为了便于登记结算机构的清算交收安排，在申购赎回清单中增加了“申赎现金”这样的虚拟证券，它不属于组合成分证券。“申赎现金”的现金替代标志为“必须”，但含义与组合成分证券的必须现金替代不同，“申赎现金”的申购替代金额为最小申购单位所对应的成分证券的必须现金替代和可以现金替代金额之和，赎回替代金额固定为0。

投资者需依据申购赎回清单内容进行当日的申购赎回。申购赎回清单的内容与格式参见招募说明书。

问：港股ETF的净值何时公布？

答：港股ETF基金份额净值的计算在T日完成，并在T+1日公告。

问：港股ETF的基金份额参考净值（IOPV）如何计算和公布？投资者如何查看？

答：港股ETF的基金份额参考净值（IOPV，Indicative Optimized Portfolio Value）是供投资者交易、申购、赎回时参考的份额净值估值。它由基金管理人提供计算方法和ETF成分证券组合清单，委托中证指数公司按香港市场证券实时行情以及中国人民银行最新公布的人民币对港币汇率中间价计算。IOPV在交易时间通过深交所行情系统发布，更新频率为每15秒一次。投资者可通过钱龙、宏汇等行情分析软件查询。

基金份额参考净值未经基金托管行复核，仅供投资者参考，深交所对基金份额参考净值的准确性不承担责任。

深交所投资者服务热线 专栏 （166）