

2013年2月

中国领先的内部控制与风险管理解决方案提供商

企业内部控制和风险管理领域的持续领跑者
国务院国资委指定的为中央企业提供风险管理服务的专业机构



内部控制与风险管理信息简报

目录

前沿动态：

证监会公布《期货公司风险监管指标管理办法》及配套规则

.....P1

政策解读：

关于《上海证券交易所上市公司信息披露直通车业务指引》和《上海证券交易所信息披露公告类别索引》的解读

.....P3

案例分析：

离奇收购 惠普巨亏

.....P5

行业风险提示：

.....P10

DIB 武汉研发中心

2013/3/8



前沿动态

证监会公布《期货公司风险监管指标管理办法》及配套规则

2013-02-28 来源：中国证监会

日前，中国证监会正式公布了《期货公司风险监管指标管理办法》（以下简称《办法》）及《关于期货公司风险资本准备计算标准的规定》（以下简称《规定》）。自2013年7月1日起，期货公司应按照《办法》和《规定》要求，完善以净资本为核心的风险监管指标管理制度，确保公司的稳健经营。

期货公司净资本监管制度，是期货公司监管的核心制度之一，自2007年实施以来，在推动期货公司稳健经营、防范行业系统性风险方面发挥了重要作用。当前，国民经济发展对期货市场改革创新提出了更高的要求。为推动期货公司业务创新，进一步提高服务实体经济的能力，证监会重新评估了现行净资本监管制度的实施效果，分析了创新业务带来的新的资本管理需求，在借鉴金融危机后成熟市场的制度调整经验和广泛听取市场意见的基础上，经过反复论证，完成了此次修订工作。

本次《办法》修订本着以下两项原则：一是为创新业务保驾护航。本次修订充分考虑市场发展实际情况及创新业务提出的资本管理需求，以风险为导向设计了指标标准；二是坚持稳妥有序、循序渐进。对于一些具有参考意义但操作条件不完备的提议留待未来进一步修订时考虑。

《办法》修订的内容主要包括三个方面：一是适应期货公司创新业务发展需要，建立风险资本准备概念。期货公司业务多元化后，根据每项业务不同的风险特征，规定相应的风险资本准备计算标准，净资本与风险资本准备挂钩，风险资本准备再与具体业务挂钩，从而实现对各项业务规模的间接控制；二是在风险可控的前提下放松对期货公司的资本管制。期货公司经营境内经纪业务的，按客户境内权益总额的一定比例计算风险资本准备，基准比例为4%，与原办法的6%相比，释放了净资本，为期货公司的业务创新提供了有力支持；三是体现扶优限劣政策导向，以净资本为核心的风险监管指标与公司分类评价结果挂钩。为充分发挥分类监管的导向作用，将净资本监管标准与公司分类评价结果挂钩。不同评价结果的公司风险资本准备计算标准不同，按评级等级由高到低，计算标准逐次提高。在放松净资本对优质公司业务发展的束缚的同时，也提高了监管的针对性、有效性。

考虑到新旧办法衔接，需要给予期货公司一定的过渡期以便做好相关准备工作，《办法》及配套规则公布后将于 2013 年 7 月 1 日起正式实施。期货公司应根据自身资本结构和业务发展需要，建立与风险监管指标相适应的内部控制制度，建立动态的风险监控和资本补足机制，完善风险管理体系，全面提升行业抗风险能力。

政策解读

关于《上海证券交易所上市公司信息披露直通车业务指引》和《上海证券交易所信息披露公告类别索引》的解读

导读：2013 年 2 月 19 日，上海证券交易所制定了《上海证券交易所上市公司信息披露直通车业务指引》（简称“《指引》”），为配合《指引》的实施，上交所还对《上海证券交易所信息披露公告类别索引》（简称“《索引》”）进行了修订，规定了直通车公告范围。信息披露直通车业务将于 2013 年 7 月 1 日起实施。

一、上证直通车的背景及意义

上证直通车的推出是上交所在对既往监管经验的全面总结、现有市场条件的深入研究以及国际先进经验的充分借鉴的基础上，结合实际情况做出的决定。其实施背景有以下四个方面：一是上市公司信息披露质量不断提高，信息披露的责任意识、内部控制水平和外部信息披露质量都有显著提升，为直通披露奠定了市场主体基础；二是投资者日渐成熟，投资观念日趋理性，风险识别能力越来越强，为直通披露提供了强大的外部监督力量；三是技术水平日益进步，上交所信息披露电子化系统已正式启用，为直通披露做好了充分的技术准备；四是信息披露监管规则体系逐步完善，规则的透明化、要求的格式化和流程的公开化，使上市公司对于各项信息披露监管要求的把握更为简便和准确，为直通披露提供了良好的制度支持。

实施上证直通车有利于进一步完善市场机制，一方面强化了上市公司作为信息披露义务人的主体地位，充分发挥其信息披露的自主性和自觉性；另一方面贯彻了“放松管制、加强监管”的理念，大幅减少事前形式审核，集中并整合现有监管资源，将工作重点转向对违规行为的事后监管，更好地保护投资者的合法权益。实施上证直通车也有利于进一步提升信息披露效率和市场运行效率。以电子化及事后监管为基础的直通披露，可以更好地满足快捷性和及时性的要求，并为最终实现实时披露创造了条件，从而大大提升资本市场的整体运行效率。上证直通车还有利于进一步促进市场的法治化和公开化，伴随着上证直通车的推出，上交所有关上市公司的信息披露监管标准、业务流程将进一步完善和公开，从而确保信息披露及其监管在阳光下运行。

二、上证直通车业务的注意事项

1、信息披露时间。对于直通车公告，上市公司如在 15:30 前确认发布，则上交所网站将自当日 15:30 起集中进行披露；上市公司如在 15:30 之后确认发布，则上交所网站将按照上市公司的提交时间进行披露。

2、信息披露流程。上市公司应当使用上证所配发的数字证书确认身份，登录上交所网站的“上市公司专区”，选择添加公告类别后上传信息披露文件，并对照《指引》和上交所其他相关业务规则的规定检查文件是否符合相关要求。上市公司要确保相关文件内容准确无误，相关公告事项已按规定履行必要的审议程序并取得充分授权。

3、信息披露公告类别。根据《索引》的规定，上市公司可以在上证直通车中披露的信息类别包括：定期报告、董事会和监事会决议、股东大会、关联交易、对外担保、业绩预告、业绩快报和盈利预测、募集资金使用与管理、股东增持或减持股份、诉讼和仲裁、公司重要基本信息变化、暂停、恢复和终止上市和中介机构报告等。总体来看，约有 66%的信息披露事项可以直通披露。对涉及业务操作和并购重组、破产重整、退市、再融资等重大事项仍保留事前形式审核，暂不予实施直通车。

4、信息披露纠错机制。上市公司通过上证直通车发布的公告出现错误、遗漏或误导的，应及时刊登补充公告或更正公告。在上证直通车推行初期，可能有个别上市公司对于业务规则和流程不熟悉，补充或更正公告次数可能会有所增加。对此，上交所将采取两方面措施：一是加强引导与培训，帮助上市公司尽快熟悉直通车业务流程；二是加强媒体监测，实时跟踪媒体关注和质疑事项，对于市场热点和敏感问题，及时做出反应。

5、适用范围。上证直通车原则上适用于上交所全体上市公司，但上交所可根据上市公司信息披露质量、规范运作程度调整直通车业务适用主体的范围。

6、监管措施。对于上证直通车实施过程中可能出现的信息披露违规行为，上交所将区分上市公司的工作失误与违规行为予以及时处理。对于偶然发生的轻微工作失误，且未造成显著市场影响的，上交所将督促上市公司及时、认真地纠正并整改，加强培训和教育，避免同类失误再次发生。对于多次失误、违法违规或造成影响较大的行为，上交所将根据具体情节对其采取监管措施或纪律处分。

案例分析

离奇收购 惠普巨亏

惠普公司 (Hewlett-Packard Company , 简称 HP) , 是一家来自于美国加利福尼亚州的全球性资讯科技公司, 成立于 1939 年, 主要专注于打印机、数码影像、软件、计算机与资讯服务等业务。经过几十年的发展, 公司已成为世界上最大的科技企业之一, 并在打印及成像领域和 IT 服务领域都处于领先地位。

2012 年 11 月, 惠普第四季度财报披露, 全年净营收为 1204 亿美元, 同比下滑 5%, 净亏损 127 亿美元, 其中记录了 2011 年 8 月收购的英国软件公司 Autonomy 资产减记 69 亿美元, 并由此爆出惠普身陷财务欺诈陷阱, 牵出一系列离奇的收购案, 受此消息的影响, 惠普股价大跌了 11.95%, 收盘价为 11.71 美元, 创十年来收盘新低。



图一 惠普股价走势图

“离奇收购案”始末

1、急于转型忙收购

2010 年 10 月, 惠普任命李艾科 (Leo Apotheker) 为 CEO , 试图改善惠普因传统核心个人电脑业务逐渐衰落, 业绩不佳而饱受投资者批评的不利局面。

新上任的李艾科主张惠普的个人电脑和打印机部门聚焦于企业销售,并寻求服务领域的业务从而获取更高的利润。但不幸的是,在他接任三个月后,惠普并没有实现季度营业收入预期,反而因个人电脑和服务部门表现不佳,公司股票受到重挫,更是出现了一天之内下跌 10%的窘境。此时的李艾科认为惠普需要的是像 IBM 所做的那种大变革,而且这种大的变革要不了多少时间即可完成,并提出惠普应该剥离庞大但停滞的个人电脑部门,通过收购一家大型数据分析公司,进军软件业务的战略。但还没等他们做出任何决策,灾难突然降临了:惠普的平板电脑上市后因为各种缺点饱受消费者诟病,惠普在平板电脑上彻底失败。

肩负引领惠普转型重任的李艾科开始积极寻找潜在的收购目标,在与电信软件开发商 Comverse Technology 和 Amdocs 以及企业软件开发商 Tibco Software 接触无果后,急于转型的他将视线投向了 Autonomy 公司,这家英国软件公司的产品专门帮助企业组织和挖掘电脑网络中的海量数据,在李艾科眼里,它是“大数据”领域的先驱,可以作为惠普新发展战略的核心组成部分,也是惠普进入利润丰厚的软件市场的通行证。李艾科和他的首席战略与技术官谢恩·罗宾森(Shane Robinson)聘请了毕马威评估了德勤 2 月份出具的 Autonomy 审计报告,离奇的收购案就此上演。

2、溢价收购得不偿失

收购 Autonomy 是惠普转型计划的关键,也是李艾科受命 CEO 后的最大手笔,但是过高的收购价格遭到了投资者的强烈批评,惠普股价暴跌,在收购完成仅 35 天后,李艾科就为此丢了饭碗。

业内人士也难以理解惠普的本次收购行为,普遍认为这是一次完美的“自毁”,毕竟,111 亿美元的收购价,比当时 Autonomy 的市值高了 59% (Autonomy 当时的估值约为 60 亿美元,为其年运营收入的 7 倍,利润的 15 倍,而这个估值早在业内就被认定为过高)。据悉,早在 2011 年 4 月份 Autonomy 就向甲骨文展开推销。甲骨文的高管认为 Autonomy 的财务状况不足以支撑 60 亿美元的市值估价,其 CEO 拉里·埃里森(Larry Ellison)在同年 9 月份的分析师电话会议上更是指出 Autonomy 的要价“高得不可思议”。戴尔 CEO 迈克尔·戴尔也透露 Autonomy 曾报价给戴尔,但遭到拒绝,因为价格明显高估。戴尔更是一针见血地说:“不值这个价。任何一个理智的人都会得出这样的结论。”

然而惠普的董事们却依据 Autonomy 未来 10 年的营收增长情况来确定了收购价格,而所谓的“未来 10 年”增长速度也只是基于对其“美好发展前景”

的展望。2011 年 7 月 28 日，李艾科偕同他的战略官谢恩和 Autonomy 创始人迈克·林奇(Mike Lynch)在法国就收购意向达成初步共识，8 月 13 日，离惠普发布财报不到几天的时间，双方在收购价格上仍未达成统一，尽管惠普已经将收购价格提升到每股 25 英镑，但是在林奇的坚持下，惠普不得不以每股 25.5 英镑高价地完成交易。

虽然，IT 行业，尤其是软件和互联网行业的估值本来就没有很明确的标准，但如同惠普以“美好发展愿景”作为估价标准之一，还比较少见。正如戴尔 CEO 迈克尔·戴尔所说的：“溢价水平是评估你愿意承担的风险的一种方法。如果你的溢价幅度小，比那时的市场选择要相对略高，你就不必冒太大的风险，如果你给出的溢价水平太高，就要承担不可思议的风险。”

3、 审查不严食恶果

为本次惠普收购案添上“浓墨重彩”一笔的，是在面对巨额亏损这一结果时，惠普公司发表声明指责 Autonomy “严重的会计错误、披露不透明、夸大陈述”，直指 Autonomy 虚报营收和利润从而误导了 2011 年 8 月 18 日惠普对于 Autonomy 公司的收购估价，其中超过 50 亿美元的亏损是与他们采用不正确的会计方式有关：Autonomy 把亏损出售的低利润硬件伪造为高利润软件销售额；把产品销售造成的损失伪造为市场推广费用；隐瞒通过分销商渠道销售的软件使用许可，分销商将 Autonomy 软件和硬件或服务打包出售，并将这些收入伪造成软件销售额；未正确记录软件服务营销收入，根据会计准则，软件服务特别是以月费形式收取的，只有在用户支付后才能入账，但是 Autonomy 在记账时把这部分收入当作软件使用许可费提前计入营销收入等。同时，惠普现任 CEO 惠特曼(Meg Whitman)也认为负责审计 Autonomy 的德勤和复核审计工作的毕马威未尽职到职责，并且多次强调，在收购交易中，惠普高层依赖德勤会计师事务所英国分支机构的审计报告和毕马威对德勤报告的再审计结论。德勤则表示，上一次对 Autonomy 案例作出审计建议是在 2010 年底。

其实，惠普对 Autonomy、德勤和毕马威的指控都难以粉饰其自身在收购过程中的疏忽。早在 2009 年，围绕 Autonomy 账目的质疑就已浮出水面，当时华尔街做空大师吉姆·查诺斯(Jim Chanos)将 Autonomy 股票视为做空目标，原因是 Autonomy 报告的 50%的利润率似乎并未相应转化为现金流。而 2010 年 Autonomy 的财务报表上更是能看出很多端倪，Autonomy 2010 年营业额 8.7 亿美元，应收账款 3.3 亿美元，递延收入为 1.77 亿美元，仅略高于应收账款

的一半。由此可得出 Autonomy 的月均营业额为 7250 万美元，也就是说，公司 2010 年应收账款相当于 4.5 个月的营业额(3.3 亿/ 7250 万= 4.55)。即使是作为销售有形商品的企业，若应收账款稍高于正常水平，都能马上引起市场的疑窦，更何况作为即装即用、马上收到付款的软件服务业 Autonomy 公司，应收账款显然过高。而从账面上的递延收入来看，仅为应收账款的一半，远远低于同行业中递延收入为应收账款的八到十倍的正常水平。

这些显而易见的财务问题，不仅在收购前未引起惠普管理层的关注，更是至 2011 年完成收购，亲自运营 Autonomy 后，也未凭借自己的能力发现 Autonomy 的会计问题，还是借由 Autonomy 的一名高管告发该公司的财务问题之后，才启动了调查。是什么让惠普管理层如此放心收购方的财务状况，不予仔细审查就开启了收购计划，是在业界值得信赖的专业审计团队德勤和毕马威的招牌？是 Autonomy 一直在向监管部门提交账目，同时接受审计的良好表现？.....所谓的惠普的尽职调查却只是走了个过场。我们不禁要质疑：惠普自己的财务团队和核数师在本次收购中到底扮演着怎样的角色呢？惠普的董事们又是如何审视和对待这场悲催的收购案呢？

4、董事会“无为而治”

从 2011 年 5 月份惠普决定收购 Autonomy 后，即聘请投资银行巴克莱担任交易顾问。在此之前，惠普还聘请另一家投资银行 Perella Weinberg Partners 对本公司业务重组战略进行评估。2011 年 7 月初，惠普董事会召开会议，对收购 Autonomy 的合理性展开两天的评审，并最终做出了收购的决定。

表面看来，惠普似乎对 Autonomy 的收购很重视，也开展了应有的调查工作，而知情人士却透露，当李艾科向董事们提出收购 Autonomy 的构想时，惠普董事们正在处理其它的问题，惠普已经连续两个季度业绩未达预期。董事们清楚的知道新晋 CEO 李艾科与一些助手们意见不一：在是否应该放弃惠普目前的传统业务——全球最大的 PC 制造业务？李艾科持肯定意见。为此，惠普董事会决定把自己划分为两组。其中一组负责分拆或出售 PC 业务，该计划的代号为“赫耳墨斯”；另一组调查与 Autonomy 可能进行的交易，代号为“特斯拉”。“特斯拉”团队在来自 Perella Weinberg Partners 和巴克莱银行的银行家们的辅助下，评估了一系列从结盟到完全收购的构想。只有半数的董事专注于 Autonomy 收购交易，数位惠普高管当时对收购 Autonomy 还持保留意见，连惠普首席财务官凯茜·莱斯杰克(Cathie Lesjak)也认为收购 Autonomy 会有损于惠普的资产

负债表，用尽惠普的现金储备并增加新的债务。李艾科却并未将 CFO 莱斯加克的话放在心上，轻松的游说这半数的董事们。收购过程更是未按照惠普的惯有的审核程序来执行——要求董事会财务委员会审查和批准交易提案后，才由整个董事会来对交易进行审核。甚至于整个收购过程中，李艾科一直和惠普董事长雷·兰恩(Ray Lane)保持直接联系，并不断征求他的意见，兰恩也要求管理层尽快推进这一交易。无怪乎，在惠普内部，此次收购案被看作是李艾科和罗比森负责的交易。

美国财经网站 CNBC 曾问惠普现任 CEO 梅格·惠特曼(Meg Whitman)，当时惠普董事会是否与李艾科讨论过 Autonomy 账目问题，惠特曼回答说：“当时我还不是董事会成员。据我所知，在我们宣布了收购交易以后，有一些博客开始捅出了 Autonomy 存在的一些潜在问题。但前一届管理层最终得出结论，认为 Autonomy 没有任何问题。” 董事会只是根据管理层的建议而同意批准这笔交易的。如此大宗的收购案，我们难以一窥惠普的董事们在此过程中的决定性的作用，用 MarketWatch 专栏作家普莱蒂(Therese Poletti)观点来看，惠普连续犯下灾难性错误，董事会难辞其咎。由此可见，董事会是否能够正常履行职责也成为惠普亟待解决的问题之一。

行业风险提示

(一) 建筑行业

建筑业营业税改征增值税，税负不减反增。据悉，以住建部名义起草的建议稿 1 月份已发至国际财税主管部门，提出建筑业希望在本行业推进营业税改征增值税工作，希望通过相关税制设计解决进项税抵扣难的问题，避免企业税负不减反增。但是，中国建设会计学会对全国 66 家建筑施工企业的调研报告显示，超过 36% 的企业营改增后税负增加近一倍。其中，24 家企业年总营业额达到 1194.64 亿元，按 3% 的税率应上缴营业税 35.84 亿元，营改增后应缴纳增值税 69.97 亿元，比营改增前增加税负 94.4%。许多供应商没销项税票，农民无法开具发票，许多批发市场不开发票即可减价，种种原因造成建筑业营改增后税负不减反增。

(二) 汽车制造业

1. 公务车采购政策骤然转向，自主品牌化趋势遭外商投诉。近日，工信部正在修订新版的政府采购公务车条例，较 2011 年底发布的《党政机关公务用车选车型目录管理细则》进行相应的调整，对价格再度做出下调。其中“双 18”下降至“18、16”，即公务车采购排量不能超过 1.8L，价格不能超过 16 万元。这一变化意味着不再硬性将合资品牌排除在外，规避了争议。但实质上，价格的上限已将合资品牌排除在外。外商已将这一目录诉至 WTO，要求中国相关部门修改相关规定，我国汽车协会秘书长董扬表示，这份目录是符合相关国际惯例的，政府官员用车，应当优先考虑本土品牌。

2. 中国“车联网”专利战硝烟四起。车联网是指车与车、车与路、车与人、车与传感设备等交互，实现车辆与公众网络通信的动态移动通信系统，是未来信息通信、环保、节能、安全等发展的融合性技术。随着“车联网”这一新兴概念在中国悄然兴起，以及各地政府大力扶持车联网技术应用，与之相关的专利之争也“硝烟四起”。近日，车联网领域的核心专利之一“机动车电子智能综合管理系统和管理方法”的专利发明人——北京天王护卫信息技术股份有限公司董事长卢中江，向重庆市第五中级人民法院起诉重庆城投金卡交通信息产业有限公司兴软创公司、中兴通讯股份有限公司与南京中兴软件科技股份有限公司共同侵犯其专利，索赔金额达 6130 余万元人民币，目前法院已正式受理此案。有关专家介绍，中国车联网正处于起步阶段，尚未形成完整的产业链，但车联网巨大的市场

前景令利益之争不可避免。该案的结果,也将对车联网产业的发展产生重大影响。

(三) 机械设备制造业

高速增长黄金期终结,中国机械行业面临诸多挑战,亟待转型升级。中国机械工业联合会会长王瑞祥表示,受国际金融危机的影响,我国机械行业由 2000 年-2011 年年均 25%以上的高速增长期转入中低速增长期。2012 年前 11 个月,我国机械工业总产值增幅仅为 12.2%,较去年下降 13%。国际金融危机的深层次影响不断显现,国际贸易保护主义抬头,全球产业竞争激烈,加之国内多年高速发展造成机械工业产能过度扩张,市场环境恶化,我国机械工业亟待转型升级,向全球产业链、价值链的中高端环节发展。

(四) 电力行业

火电等行业面临大气污染防治“最严”产业政策。2月19日,中国环境保护部部长周生贤主持召开了环境保护部常务会议,对包括19个省(区、市)的47个地级及以上城市在内的重点控制区,对火电、钢铁、石化工业以及燃煤工业锅炉的现有项目,实施特别排放限值,会议决定,从今年3月1日起,新受理的火电、钢铁项目将执行大气污染特别排放限值,石化、化工、有色行业待相应的标准修订完善后按其执行;对于现有项目,47个城市的主城区范围内的火电行业燃煤机组从2014年7月1日起执行烟尘特别排放限值,钢铁行业烧结(球团)设备机头从2015年1月1日起执行颗粒物特别排放限值,石化行业、燃煤工业锅炉项目待标准修订完善后,按标准在过渡期满后分别执行挥发性有机物、烟尘特别排放限值。

(五) 电子与通信设备行业

1. 日元贬值对我国电子行业弊大于利。日元贬值,将使我国从日本进口的电子行业上游关键材料的采购成本下降,同时终端产品销售的竞争压力变大。日本的优势产业集中在机械、电子、汽车等,以上三大产业占日本对华出口的 54%,涉及金额约每年 5000 亿人民币。如果日元长期走低,日本厂商将成为中国国内厂商的有力竞争对手,日元贬值对中国电子产业整体影响是弊大于利。

2. 行业发展遇瓶颈,多晶硅产品价格大幅下跌。作为太阳能光伏产业上游产业链的多晶硅行业,凭借高度的资本聚集和成熟的研发技术在实现快速崛起的同时,因为全球经济动荡导致出口市场下滑、内需市场不旺和行业产能相对过剩,使多晶硅价格处于大幅下跌期。据悉,业内产品价格从 2012 年年初的每吨 70

万元一直跌到每吨 20 万元；同时国家发改委 2012 年 12 月 1 日提高电价，致使高能耗的多晶硅生产企业的生产成本达到每吨 7000 元左右。产品生产成本骤起，产品销售价量齐跌，企业利润水平急速下降，多晶硅行业正遭遇发展瓶颈。

3. 光伏上市公司业绩地雷大面积引爆，或触发集体退市风险。根据对以光伏为主、或者以光伏为核心业务的 32 家上市公司业绩情况的统计，预亏的有 13 家，占 40.6%；12 家预减，占 37.5%；仅 4 家公司预增。预亏企业中，ST 超日一家续亏，其余 12 家首亏，包括精功科技、横店东磁、爱康科技、天龙光电、新大新材、向日葵、东方日升、有研硅股、江苏阳光、天通股份、亿晶光电和天威保变。按规定，连续亏损两年将实施退市风险警示，第三年被暂停上市，第四年才退市。因而 2012 年度首亏公司暂无退市风险。不过，ST 超日若 2013 年继续亏损，将被暂停上市。尽管 2012 年四季度，国家已经实施了启动国内市场的光伏新政，目前多晶硅价格已出现上涨。不过诸多消息显示，许多企业蠢蠢欲动拟复产或扩产，业内人士认为，光伏上网仍有障碍，行业继续探底概率仍然较大。

（六）交通运输业

1. 中国航空企业遭高铁“逆袭”亏损，多方面因素致国内航空面临困境。内地航空公司在年关经历动荡，因铁路的低票价和来自高铁的竞争连续三个月遭受亏损。中国国际航空公司 1 月份的客运里程营收同比下降 1.5%，中国东方航空公司和中国南方航空公司的同期数据同比下降 2% 和 1%。去年中国航空企业从中国飞到国际市场的客运比例只有 42%，这一比例逐年下降。三大航空企业自身竞争力较弱、开拓市场的能力不足，以及空中和地面服务欠佳，种致使中国航空企业面临巨大危机和挑战。

2. 由于世界贸易复苏缓慢，国际贸易量锐减，致使国际航运和船舶市场持续低迷。从统计数据来看，2012 年中国船舶出口总体下滑，全年出口总额低于预期，同比下降幅度超过一成。2012 年是中国船舶行业最艰难的一年，船舶完工量 6021 万载重吨，同比下降 21.4%，承接新船订单量 2041 万载重吨，同比下降 43.6%。海关统计显示，去年中国船舶进出口总额 409.55 亿美元，同比下降 10.1%。其中，船舶出口总额 388.2 亿美元，同比下降 11.1%，船舶出口仅占全国总体商品出口额 20498.3 亿美元的 1.9%。

（七）地产与建材

1. 二套房首付提至 7 成、公积金政策收紧引发楼市调控加码，地产股调控

压力下集体暴跌。由于各一线城市楼市回暖形式明显，房价出现连续性上涨，国家宏观楼市政策将对二套房贷做出更加严格的收紧动作，目前广泛实施的“二套房首付 6 成，利率 1.1 倍”将有可能加码为“二套房首付 7 成，利率 1.3 倍”。有消息称，2 月 19 日早盘，地产股集体跳水，招保万金四只地产龙头齐齐下挫，其中金地集团跌幅 6.65%，保利地产跌 4.51%，万科 A 及招商地产跌幅也均超过 3%。公积金政策收紧引发楼市调控加码，地产股大跌 2.98%。自 1 月份以来，昆山、东莞、金华等城市先后出台了下调住房公积金贷款额度的通知，除多地收紧公积金政策外，二套房信贷的调整将引发资金出逃地产板块。

2. 2 月份以来，各省市向工信部报送 2013 年部分工业行业淘汰落后产能目标计划，多部委拟推按程序加大差别电价、惩罚性电价来化解产能过剩问题。业内人士表示，我国落后产能占到 15%到 20%，需要加快淘汰，部分行业过剩严重，据工信部统计，我国钢铁产能过剩超过 1.6 亿吨，水泥产能过剩超过 3 亿吨，除了传统的钢铁、水泥、船舶等行业产能大量过剩外，多晶硅、风电设备、新材料等新兴产业也出现产能过剩倾向。

3. 北京持续雾霾天气对京津冀地区水泥行业造成减产停产影响。2013 年 1 月 1 日到 31 日以来，北京遭遇了四轮重度空气污染，《北京市空气重污染日应急方案》中规定，建材行业的重点排污单位应降低生产负荷、提高污染防治运行效率以减少污染物的排放，大气污染治理将在未来很长的一段时间内对北京市及其周边水泥行业造成减产停产影响。水泥行业氮氧化物排放新标准即将发布，关于水泥生产线添加脱硝装置将增加水泥生产成本，短期内对水泥行业盈利能力或有冲击，但长期来看并不会带来负面作用。雾霾天气对京津冀水泥行业短期内无实质性影响，长期可能加快落后产能以及小产能的淘汰。

(八) 白酒行业

政务倡导节俭之风，政务商务宴请减少，白酒消费短期萎缩。近期，超市、大卖场的白酒，尤其是高端白酒，销量急速下降，甚至出现滞销的情况，白酒行业的调整，将对原有的销售渠道造成一定冲击。传统的大卖场、超市，可能会选择下架高端白酒，部分经销商会被洗出去，而传统模式的街头白酒专卖店会倒闭，一些不依附于厂家的酒类连锁及白酒电商，将迎来更大的机会，快速壮大。

(九) 化工化学业

1. 商务部推迟多晶硅“双反”初裁影响不一。2013 年 2 月 20 日，国家商

务部举行例行新闻发布会,通报 2013 年 1 月份我国商务运行情况,商务部新闻发言人沈丹阳表示,对原产于美国、欧盟和韩国的多晶硅产品发起“双反”案还在调查之中,将根据案情和调查结果适时发布初裁和终裁结论,预计初裁结果或将于 2013 年 3 月底之前正式公布。鉴于初裁推迟,结合商务部的表态,业内分析人士认为双方仍在积极谈判磋商,初裁的税率结果不确定增大。多晶硅“双反”初裁的推迟,使国内多晶硅价格涨幅和提价频率受到限制,对于国内多晶硅龙头企业相对利空;而硅片到组件环节的制造企业所受影响不一:与海外多晶硅企业签订长单并仍在执行的企业,欲借“双反”的不可抗力实施解约的希望被迫延后;而执行现货合同的企业将受益于硅料暂缓提价。

2. 美国国际贸易委员会 2 月 8 日作出日落复审裁定,继续对从中国进口的活性炭征收反倾销税。美国从 2007 年 4 月开始对从中国进口的活性炭征收反倾销税,税率为 61.95%至 228.11%。时满 5 年之际,美国商务部 2012 年 3 月宣布对此进行第一轮日落复审,并于 2012 年 6 月裁定取消此类产品的反倾销税可能导致倾销行为重演。美国国际贸易委员会也于 2012 年 5 月同意对此进行日落复审。根据美国贸易救济程序,由于美国商务部此前已作出反倾销复审裁定,美国国际贸易委员会声明表示,美国将继续对从中国进口的活性炭征收反倾销税。中国商务部多次表示,希望美国政府恪守反对贸易保护主义承诺,共同维护自由、开放、公正的国际贸易环境,以更加理性的方法妥善处理贸易摩擦。

3. 经济前景的不确定致使全球化工并购市场疲软不堪。在过去的一年中,尽管市场资金较为充裕,但来自股东的压力增大以及债务市场的利率较低,化工并购市场表现低迷。据美国 Young & Partners 公司的最新统计数据显示,2012 年全球化工并购交易额同比大幅下降 73%,从 2011 年的 800 亿美元以上降至 220 亿美元,创下近十年来的低点。该公司总裁彼特·扬(Peter Young)称,去年全球化工并购市场之所以表现低迷,主因是高管们对于全球经济和金融市场的前景高度担忧。包括欧元区主权债务危机、美国“财政悬崖”和总统选举以及中国经济增速的放缓在内的一系列不确定性超出了高管们的控制,从而对并购交易的担忧增大。

(十) 金属、非金属采掘与加工业

1. 国新办于 23 日举行新闻发布会,12 部委联合发布了《关于加快重点行业企业兼并重组的指导意见》,涉及钢铁行业等九大行业。业内人士认为钢铁行业的兼并重组碰到了一些制度性障碍,钢铁行业本身对兼并重组的要求更为迫

切。2012 年是钢铁行业新世纪以来最困难的一年，钢铁行业当前遇到的问题既有需求下降的影响，更有产能过剩的问题。面对当前问题，推动钢铁行业结构调整、加快结构方式转变是非常重要的，钢铁行业对兼并重组的要求尤为迫切。

2. 工信部加码淘汰落后产能，业界更多上市公司将上“黑榜”。工信部安排各地于近期展开 2013 年淘汰落后产能计划制定和申报工作，工信部汇总审批后，将于 2013 年中期公布具体的淘汰落后产能企业名单和任务指标。工信部表示 2013 年淘汰落后产能重点行业为：炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼、水泥、平板玻璃、造纸、酒精、味精、柠檬酸、制革、印染、化纤、铅蓄电池 19 个工业行业。业内预测，今年将有更多上市公司上“黑榜”，水泥、造纸、铅蓄电池行业将成为“重灾区”。

3. 基本金属价格大幅下跌，钢市将延续窄幅震荡态势。国内方面，当前国内经济触底回升，四季度内 GDP、工业增加值企稳回升势头已确定；宝钢、鞍钢、首钢等主导钢厂相继大幅上调 2 月份定货价格，市场价格支撑较强；原料价格冲高回落，但后期跌幅有限；粗钢产量继续维持高位、社会库存处于惯性增强的过程，预计国内钢市将延续窄幅震荡态势。国际方面，短期内受 QE 推出预期及“汇率战争”等各因素集中影响，基本金属价格大幅下跌。伦敦方面，LMEX 跌 5.45%，锡和镍分别下跌 7.04% 和 7.52%，供需稍好的锌跌幅较小，跌 4.16%，其他金属价格下跌幅度在 5%-6% 之间。在全球经济复苏过程中，中国房地产再次调控强化了弱复苏格局，因此，在金属需求尚未明显改善之前，QE 推出预期及“汇率战争”等利空因素仍将造成金属价格运行的较大压制。

（十一）农林牧渔业

1. 全国猪肉价格开始呈现企稳回落态势。据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测，与 2 月 11 日相比，2 月 12 日蔬菜、肉类、水产品价格以降为主。从全国来看，猪肉价格开始呈现企稳回落态势；水果、食用油、禽蛋价格小幅波动；成品粮、奶类价格基本稳定。猪后臀尖肉、猪五花肉价格分别下降 0.4% 和 0.5%；牛腱肉、牛腩肉价格分别下降 0.4%、0.2%；去骨鲜羊肉、带骨鲜羊肉价格分别下降和上涨 0.1% 和 0.4%。21 个监测的蔬菜品种中，有 19 种价格下降，大白菜、芹菜、菠菜、油菜、生菜、西红柿、白萝卜、洋葱、豇豆、尖椒、圆白菜、胡萝卜、苦瓜、大葱、生姜价格降幅不足 1%；四季豆、黄瓜、茄子、菜椒价格降幅在 1% - 1.5% 之间；土豆、大蒜价格上涨，涨幅在 1% 以内。草鱼、鲤鱼、带鱼、罗非鱼价格分别下降 0.2%、0.2%、0.1% 和 2.1%；鲫鱼价

格微涨，涨幅不足 0.1%。

2. 随着海参价格一路走高，大连沿海的渔民纷纷转向海参养殖，尽管黄海海域的气候条件和海水成分有利海参成长，但海冰、暴雨、狂风等气象灾害却让 2012 年的海参养殖频受重创，虽然已经立春，但近海依然被厚厚的海冰覆盖，在一方一方的养殖圈里，海参正在冰下冬眠。气象灾害致海参养殖遭受重创。



027-87499066/87499088

DIB 内部控制与风险管理数据库

专注 专业 卓越

DIB 内部控制与风险管理数据库旨在为国内外各类型企业、研究机构、政府机构等提供内部控制与风险管理相关的数据与信息。该数据库目前包含风险库、内部控制库、案例库、法律法规库、内控动态、外部审计库、公司基本信息库 7 个大型专业数据库，26 个子数据库，内容涉及 200 多个细分行业，涵盖面较广，动态更新及时、准确。



了解更多

了解更多信息，请联系我们>[027-87499066/87499088](tel:027-87499066)

如有问题，请发送邮件至> dataservice@dibcn.com