

# 通胀担忧加大 五成银行家预期货币政策趋紧

央行昨日发布的《2007年第3季度企业问卷调查综述》、《2007年第3季度全国城镇储户问卷调查综述》、《2007年第3季度全国银行家问卷调查综述》综合显示,城镇居民、企业家和银行家对于通胀的担忧继续加大。尽管央行刚刚完成年内第五次加息,但由于对未来通胀形势的担忧,多数人士预期年内央行将继续采取加息措施。

◎本报记者 苗燕

《2007年第3季度全国城镇储户问卷调查综述》显示,城镇居民普遍对物价快速上涨反应强烈,当期物价满意指数比上季度大幅下挫22.5个百分点,创单季历史最大跌幅,六成居民预期下季度物价将继续攀升。

## 价格传导迹象有所显现

调查显示,认为物价“令人满意”的居民占比仅为3.5%,比上季度和上年同期分别下降4.9和7.5个百分点,并创历史新低。而认为“物价过高,难以接受”的居民占比也逐季攀升,从1季度的25.9%,到2季度的29.5%,一跃升至本季度的47.1%。而城镇居民当期收入感受高位回落,对未来收入预期较为谨慎,预期收入会增加的居民不足3成。

与此同时,《2007年第3季度企业问卷调查综述》也显示,判断生产资料价格上涨的企业家比例创下了10年来的新高。40%的企业家认为原材料购进价格上升,17.2%的企业家认为销售价格上升,两者相差22.8个百分点。这种差距今年以来正在逐季加大,说明企业承受的价格成本上涨压力正

在不断加大。但同时,企业内部消化吸收能力逐渐减弱,价格传导迹象有所显现。

## 企业家对调控效果保持乐观

随着CPI、PPI等持续走高,企业家和银行家们对经济过热的担心明显增加。3季度企业家信心指数在上季度回落5.1个百分点的基础上,本季度又大幅回落6.4个百分点,达到77%,降幅为历年之最。但企业家们对宏观调控政策效果仍保持乐观态度,预期第4季度经济热度指数低于本季度2.6个百分点,达到15.1%。

## 近六成银行家抱有加息预期

为了缓解高通胀的压力,3季度内,央行3次加息,高频度的货币政策措施,使银行家产生了较强的调控预期。加之银行家对未来经济走势、物价走势的不乐观预期,《2007年第3季度全国银行家问卷调查综述》显示,本季度银行家货币政策感受指数降至49.7%的较低水平,而银行家认为货币政策“偏紧”的比例,比上季度提高8.5个百分点。有五成以上的银行家预期下季度货币政策继续“趋紧”,近六成的银行家抱有加息预期。



央行调查显示,认为“物价过高,难以接受”的居民占比逐季攀升 资料图

■看点

## 居民储蓄意愿下降速度明显放缓

央行20日公布的2007年第3季度全国城镇储户问卷调查综述显示,央行连续加息政策效果显现,随着7、8月连续两次加息和降低利息税率政策的出台,居民对存款利率认可度显著提高。认为存款利率“适度”的居民占比,比上季度提升4个百分点,达44.9%,创调查以来最高纪录;而认为存款利率“低”的人数占比,则分别比上季度和上年同期降低5和9.1个百分点。调查显示,居民储蓄意愿连续4个季度下降,本季度再降0.9个百分点,加息虽未能改变居民储蓄意愿下降的态势,但下降速度明显放缓。调查显示,在当前物价和利率水平下,认为“更多储蓄”最合算的居民占比,第1季度、第2季度、第3季度降幅分别为5.6、4和0.9个百分点,幅度明显减小。

## 居民购房意愿微幅回升

央行调查显示,未来3个月打算购房的城镇居民占比,自2005年3季度起连续7个季度下降,累计降幅达3.8个百分点,本季度首次出现微幅回升迹象,从2季度的15.8%增加至16%,提高0.2个百分点。从地区分布看,大城市居民购房意愿的微弱回升,是拉动居民整体购房意愿回升的主要动力。问卷显示,北京、上海、天津、武汉、广州、重庆和西安7个大城市未来3个月打算买房的居民人数占比提高较快,而中小城市购房意愿普遍呈下降趋势。

## 高耗能行业投资热情不减

央行调查显示,企业家判断企业总体经营状况“良好”的占比达39.2%,为历史最高。随着企业产销形势的不断向好,调查显示,企业投资意愿在2季度反弹的基础上,再度增强。第3季度企业固定资产投资景气指数为9.7%,分别比上季度和上年同期提高2.1和2.7个百分点,是近10年来的最高,总体呈现不断向上的变化趋势,显示出企业内在投资冲动仍然较强。分行业看,固定资产投资景气度较高的大多为资源密集型和高耗能行业,节能减排任务依然艰巨。

## 盈利银行数量连续6季度攀升

调查显示,第3季度银行业景气指数保持在70.6%的高水平,相比历年同期再次大幅提升。银行经营状况的不断向好,主要得益于良好的财务状况,各项财务指标景气指数均较上季度和上年同期提高,其中存贷款利差收入指数较上季度提高1.7个百分点,较上年同期提高0.9个百分点,表明多次加息虽导致资金成本上升,但对银行利差收入影响有限。银行业盈利面继续扩大,本季高达90.9%的银行实现盈利,连续第6个季度实现攀升。

## 退税政策调整对出口大省影响较大

受出口退税政策调整的影响,3季度,浙江、江苏、上海、福建等几个出口大省订单指数下降较为明显。从总体的出口订单情况来看,出口订单指数为7.2%,比上季度下降2.6个百分点,创2005年以来单季最大

# 连续加息难抑房地产业贷款需求

◎本报记者 袁媛 苗燕

央行昨日发布的3季度银行家问卷调查报告显示,在数次加息、贷款利率明显上升的情况下,尽管企业家对银行贷款满意度结束了长达10个季度的升势,但实际的贷款需求总体上仍表现十分旺盛。

《2007年第3季度企业问卷调查综述》显示,7、8月份连续两次加息政策的出台,使得企业家们在9月份接受问卷

调查时,结束了长达10个季度的银行贷款满意度升势,由今年1季度的历史峰值-18.9%回落至本季度的-20.2%,累计下降1.3个百分点。认为借款利率水平“偏高”的企业家占比,刷新1998年以来的历史纪录,达31.2%。加息的累积效应已经开始显现。

不过,7.29%的高额贷款利率并没有降低贷款需求。3季度贷款需求景气指数创下了全国银行家问卷调查开始以来的

最高水平。《2007年第3季度全国银行家问卷调查综述》显示,3季度贷款需求景气指数达69.4%,较上季度再增0.5个百分点。其中,房地产和建筑业贷款需求依然强劲,其受资金成本提高影响较小。

《2007年第3季度企业问卷调查综述》的结果则显示,央行连续出台调控措施,对企业生产经营影响并不大,调查分析认为,主要原因是企业资金相对宽松。问卷反映,有三成的企业家认为支付能

力较强,此比例连续9个季度攀升,累计提高8.8个百分点。此外,企业资金周转速度加快。第3季度,企业家认为资金周转和销货款回笼状况“良好”的占比,均创历史新高,达32.8%和35.5%。

值得注意的是,个人消费贷款需求受加息影响比较明显,在各项贷款需求景气指数中降幅最大。业内人士提醒说,随着加息的累积效应显现,国内商业银行房贷的违约风险将增加。

# 中国神华 世界领先的煤电运一体化能源供应商

继首次公开发行A股申请于本月17日获证监会审核通过之后,中国神华能源股份有限公司(以下简称中国神华)已正式进入招股程序,预计10月9日正式挂牌交易,中国神华将实现在香港和上海两地上市。

2005年在香港联交所上市以来,中国神华以优良的成绩、规范的公司治理赢得了国际资本市场的认可。2004年至2006年,公司煤炭产量和发电量年均复合增长率分别达到了16.1%和20.7%,实现了与中国经济共成长。而作为国内乃至全世界一家领先实现煤、路、港、电一体化运营的能源上市公司,中国神华创造的,远远不仅仅是目前所反映出的经济效益,更重要的是独特的价值创造模式和增长机制,为企业未来发展形成了领先的核心竞争力。作为中国煤炭业转型的一个国家示范工程,中国神华不仅实现了由资源型企业向完整体系的现代工业的蜕变,而且以和谐、科学的发展方式,践行了中国煤炭能源工业的强国梦想。

## 煤、路、港、电齐头并进 独领风骚

我国的能源生产和消费结构中,煤炭一直是最主要的一次能源。但我国能源分布不均,形成了北煤南运和西电东送的格局。受市场、环境、运输、价格等方面的影响,近年来,全国范围内出现了煤电运全面紧张的状况,一些地区电煤供需矛盾突出,造成电煤短缺和价格上涨,已对正常的煤炭、电力安全生产和经营构成了严重威胁。这种局面正在成为制约经济和社会发展的瓶颈问题。

在这一背景下,中国神华所创造的独一无二“煤、路、港、电”一体化商业模式,正在显示出巨大的协同效应和价值,也日益为业界瞩目。

**最大煤炭生产商和销售商**  
中国神华是我国最大及世界第二大煤炭上市公司。截至2007年6月30日,神华煤炭可售储量达5,969百万吨,且品质优良。2006年神华煤炭产量和销售量分别达到136.6百万吨和171.1百万吨,是我国最大的煤炭生产商和煤炭销售商。同时,该公司还是我国最大的出口煤炭生产商,2006年度及2007年上半年,煤炭出口量分别为23.9百万吨和12.2百万吨,占我国同期煤炭总出口量的37.8%和52.8%。

**高效路、港运输网络**  
高效的运输网络是中国神华的“生命线”和“利润线”。中国神华是我国唯一拥有和经营一体化的大规模煤炭运输网络的综合性能源公司,它由包括五条总运营里程为1,367公里的自有铁路线和吞吐能力为

115百万吨的港口设施组成,为煤炭的生产和销售提供了充分保障,是公司重要的竞争优势。其中神朔铁路和朔黄铁路共同组成了由西至东的运输通道,是我国西煤东运的两条主要铁路干线之一,2006年煤炭运输量超过了1亿吨,成为我国第二条运煤量突破亿吨的铁路。公司还拥有专用海港黄骅港和神华天津煤码头。2006年,黄骅港煤炭下水量达到79.2百万吨,成为我国第二大煤炭下水港口。2007年上半年,黄骅港煤炭下水量达到39.8百万吨。公司2006年下半年投入运营的黄万铁路和神华天津煤码头在2007年上半年得以发挥重要作用,下水煤炭9.2百万吨,成为公司大规模一体化运输网络的重要延伸部分。

**快速增长的电力业务**  
中国神华积极发展与煤炭业务有协同效应的清洁火电业务,发电已成为中国神华重要的经济增长点。截至2006年底,公司控制并运营了11家火力发电厂,总装机容量和售电量分别达到了11,960兆瓦和517.1亿千瓦时,从2004年至2006年年复合增长率分别达到41.7%和20.7%。而且,神华所属电厂主要分布在矿区、铁路沿线以及中国经济发达和电力需求旺盛地区,比如京津塘地区、广东省、浙江省等地,具有良好的发展前景。

一个特大型能源公司的战略布局由此呼之欲出!这一囊括煤、路、港、航的综合盈利模式不会因为其中某个行业出现波动而使公司业绩大幅波动,抗风险、抗周期性较强,使得神华成为了国内最稳定的能源供应商,一体化运营的协同效应令人惊

叹:

2006年度、2007年上半年,神华铁路的总煤炭货运周转量分别达到990亿吨公里和566亿吨公里。同期,自黄骅港外运的煤炭达到79.2百万吨和39.8百万吨,分别占到公司同期煤炭销售量的46.3%和40.7%,神华煤由此流通神州,畅销世界;同时,中国神华还充分受益于煤炭生产和电力经营一体化所产生的协同效应。2006年度,公司电力业务超过94%的发电用煤是自己生产的,其同期消耗的煤炭约占公司煤炭总销量的13.6%。公司电力业务为煤炭、燃煤储备充足且稳定,因此确保了稳定生产和持续发展。更为重要的是,中国神华稳定的煤炭供应还使公司的电力业务在争取发电量和新能源项目开发权时拥有了一定的竞争优势。

在神华一体化运营的模式中,还充分体现了“科学、高效”的原则,实现了在保证各个经营分部和环节的单体效率基础上的协同效应。在神华,坑口电厂要燃用洗中煤和劣质煤,使燃料成本最大限度的降低,以提高电厂盈利能力;其余电厂燃用运出的洗精煤,安装大型高效环保机组,煤价按比市场行情略低的价格计算,以保持电厂的竞争力。神华正是由于始终坚持一体化运作从市场规律的原则,同时充分授权以使各产业按照自身的发展规律和行业特点运作,这样在实现整体效率提高、成本降低的同时,也确保了各产业自身在外埠市场上的竞争力。

## 上市融资提升优势 再谱新篇

中国神华在国内乃至世界范围内独一无二的价值创造模式,源自于神华人对历史性发展机遇的准确把握。1995年,国家经济体制向市场经济转变,沿海地区经济发展迅速,开发能源、保证供应成为中央最为关注的任务。正是在这种背景下,神华集团经国务院批准成立,并率先提出了煤、路、港、电一体化的开发模式。1999年,在煤炭市场出现低迷、单一煤炭业务风险渐渐显现的时候,国家电力体制改革提上议事日程,打破电力垄断,厂网分开,发电厂引进竞争机制的尝试得到国家和社会的鼓励,这为神华集团煤电运一体化发展,提供了很好的时机。正是在国家政策和企业自身机制的相互适应中,中国神华能源一体化的发展模式才逐渐成型。

在未来一个时期内,一体化运营的协同效应仍将是神华赢得市场竞争的利器,这是我国煤炭资源的禀赋状况、铁路等交通运输业的发展状况、国家产业政策等多种因素所决定的。

首先,我国煤炭储量分布极不均衡,90%的储量位于西北地区,其中新疆、内蒙和山西三省储量占到75%,而东部发达地区煤炭资源占有量匮乏。以经济发达的华东地区为例,2006年消费量占全国的24.1%,产量仅占全国总产量的15.3%,煤炭消费只能依靠大量调入。煤炭生产和消费地分布的不协调,就注定了煤炭从产地到销地不得不倚重于长途运输,同时由于水路运输距离长、成本低等优势,也确定了铁、水联运

仍将是未来煤炭运输的主要手段。

然而,铁路运输瓶颈仍将是制约煤炭供应的主要因素。投资不足是形成铁路运输瓶颈的主要原因,尽管2006年铁道部基础设施建设投资达到了1304亿元,增幅高达75.5%,但是多年来铁路基建投资徘徊在500亿元左右,远落后于社会固定资产投资规模增速。铁路运输瓶颈将在未来很长一段时间内存在。据统计,2007年全国签订的跨省区煤炭合同量达12亿吨,超过了国家2007年跨省区煤炭铁路运力配置7.4亿吨的调控目标,2007年煤炭铁路运力增加仍不能满足煤炭运输需求。

而根据我国《煤炭工业十一五发展规划》,到2010年煤炭调出区的晋陕蒙宁区产量13.15亿吨,比2005年增加3.25亿吨,而相应的铁路运力仅增加3亿吨,未来几年运力增长依然落后于相应的煤炭增长,运输瓶颈将持续存在。中国神华仍可凭借一体化优势继续赢得市场先机。

随着中国经济的持续高速增长,中国神华也将目光瞄向了更远方。神华已制定战略目标,将在3-5年内

把公司建设成为“本质安全型、质量效益型、科技创新型、资源节约型、和谐发展的世界领先的特大型综合性能源公司”。为此,中国神华将继续协同发展铁路、港口和电力业务,坚持一体化经营模式,进一步发挥自身独特竞争优势。

延伸产业链的一体化活动,就需要强大的资金保证。为此,中国神华推出了此次发行不超过18亿A股并在境内上市计划。本次募集资金拟用于煤炭、电力及运输系统的投资、更新项目共19个,合计总投资金额约529.9亿元,其中拟使用募集资金约166.9亿元;此外,为实现可持续发展的战略目标,公司还计划通过经营区域多元化使境内外市场的协同效应得以充分发挥,为此将利用募集资金收购战略性资产,包括在适当时机逐步收购神华集团与上市公司主业相关的煤炭、电力等资产,对其他境内相关战略性资产的收购等,以进行符合产业政策的资源整合。中国神华预计,在公司更新改造项目实施完毕达产后,公司的煤炭生产规模、生产效率、煤炭运输能力以及电

力供应能力将得到大幅提高,从而进一步提高公司的盈利能力,并为公司的长远发展打下坚实的基础。

资本知时节,当春乃发生。煤炭板块作为具有战略资源意义、极具投资价值价值的核心资产,已成为投资者关注的热点,中国神华A股上市正逢其时,其绩优蓝筹的形象正呼之欲出。另一方面,这是中国神华加快提升核心竞争力、备战能源业国际化竞争的战略性举措。中国神华将以此次A股发行上市为契机,抓住机遇,加快发展,全面提升公司整体素质,向国际一流的现代化上市能源企业的目标快速迈进。

(后记)走入中国神华,这家世界领先的一体化能源企业不仅彻底改变了在人们心目中“傻大黑粗”的传统形象,更凭借着一体化运营和产业链发展的独特模式,给人留下了深刻印象。在走新型工业化道路的思路下,煤炭这一基础能源产业仍蕴含着广阔发展前景,并将重新焕发出新的生机与活力,这正是神华带给我们的启迪。

·公司巡礼·

