



# 金融信息采编

## COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 39 期 总第 613 期

### 合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813  
服务邮箱：xtresearch@xtkg.com  
公司网站：http://www.xtkg.com/  
联系地址：安徽省合肥市政务区  
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2018 年 06 月 05 日 星期二

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微博、微信公众号



<b>国内财经</b> .....	2
支持“小微”力度加大 央行决定扩大 MLF 担保品范围 ..	2
长三角成立千亿协同优势产业基金 .....	2
证监会央行联手规范货基销售 对 T+0 赎回限额管理 ....	3
央行和公安部将对互金等领域违法犯罪加大打击力度 ...	3
<b>国际财经</b> .....	4
美联储“四次加息”预期再度强化 .....	4
默克尔表态拒绝为意大利减免 2500 亿欧元债务 .....	4
<b>行业聚焦</b> .....	5
银保监会推联合授信机制 大企业去杠杆势在必行 .....	5
多地打造科创走廊 .....	6
<b>区域新闻</b> .....	7
海南设立海口江东新区 .....	7
合肥绕城高速免费通行提案获官方同意 .....	7
<b>深度分析</b> .....	8
未来的三大投资机会 .....	8



## 国内财经

### 支持“小微”力度加大 央行决定扩大 MLF 担保品范围

日前,央行发布公告称,为进一步加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度,并促进信用债市场健康发展,中国人民银行决定适当扩大中期借贷便利(MLF)担保品范围。此次新增的担保品主要包括:一是不低于 AA 级的小微、绿色和“三农”金融债券;二是 AA+、AA 级公司信用类债券,包括企业债、中期票据、短期融资券等;三是优质的小微企业贷款和绿色贷款。

央行有关负责人表示,此次扩大 MLF 担保品范围,主要出于三方面考虑:

一是突出了小微企业债、绿色债以及小微企业贷款、绿色贷款并优先接受为担保品,有利于引导金融机构加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度,缓解小微企业融资难、融资贵问题。

二是在公司信用类债券方面,从以前只接受最高等级的 AAA 级债券扩大到接受 AA+、AA 级债券,有利于平等对待各类发债主体,促进信用债市场健康发展。

三是增加了 AA+、AA 级信用债以及小微企业贷款、绿色贷款作为 MLF 担保品,可以在一定程度上缓解部分金融机构高等级债券不足的问题。

### 长三角成立千亿协同优势产业基金

6 月 1 日,首期规模 100 亿元的长三角协同优势产业基金在沪设立,将通过对硬科技等方向的重点投资,加速长三角产业链深度融合。

上海国际集团公司牵头发起的长三角协同优势产业基金,总规模 1000 亿元,首期 100 亿元,发起方包括了央企、金融机构和来自长三角地区的多家民企、国企。

“带有国资‘血统’的产业基金,和政府引导基金既有交集,也有差异,投资的方向参考政府引导的大领域,具体的投资则注重在符合市场规律、已经能看到合理投资回报的项目里。”基金的管理方——上海国际集团旗下上海国方母基金股权投资管理有限公司总经理孙恣介绍,产业基金将以母基金为载体,通过对“硬科技”子基金、“完善产业链”子基金、“明星项目”三个方向的投资放大,推动长三角产业链深度融合、产业链优势企业加速发展,促进长三角加快形成面向未来的优势产业集群,不断提升国际竞争力。介于颠覆性的“黑科技”和普通新科技之间的“硬科技”,将是



产业基金的一个重点投资方向。上海国方母基金股权投资管理有限公司副总经理虞冰说, AI(人工智能)、生物医药、物联网等领域的基础科研已经实现了突破, 未来将在应用场景上有更多发展, 这些都将是重点关注的方向。

## 证监会央行联手规范货基销售 对 T+0 赎回限额管理

中国证监会新闻发言人常德鹏近日表示, 为有效防控金融风险, 证监会与央行近日联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》, 自 6 月 1 日起正式施行。

新规对“T+0 赎回提现”实施限额管理。对单个投资者持有的单只货币市场基金, 设定在单一基金销售机构单日不高于 1 万元的“T+0 赎回提现”额度上限。

新规还要求货币市场基金互联网销售过程中, 强化持牌经营, 强化基金销售活动的公平竞争, 严禁基金销售结算资金用于“T+0 赎回提现”业务等。规范基金管理人和基金销售机构“T+0 赎回提现”业务的宣传推介和信息披露活动, 加强风险揭示, 严禁误导投资者。同时, 除取得基金销售业务资格的商业银行外, 禁止其他机构或个人以任何方式为“T+0 赎回提现”业务提供垫支。非银行支付机构不得提供以货币市场基金份额直接进行支付的增值服务, 不得从事或变相从事货币市场基金销售业务, 不得为“T+0 赎回提现”业务提供垫支等。

## 央行和公安部将对互金等领域违法犯罪加大打击力度

央行官网消息, 近日, 中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长、互联网金融风险专项整治工作领导小组组长潘功胜带队赴公安部, 与副部长孟庆丰举行工作会谈。

双方就互联网金融风险专项整治、打击地下钱庄及非法外汇交易平台等有关情况及下一步工作安排交换了意见。双方将进一步加强协作配合, 继续深入推进相关工作, 加强信息数据交换和工作衔接, 加大对相关领域重大违法犯罪活动的行政处罚和刑事打击力度, 开展广泛宣传教育, 构建监管长效机制, 坚决整治金融乱象, 维护良好金融秩序。

[返回首页](#)



## 国际财经

### 美联储“四次加息”预期再度强化

美国劳工部 6 月 1 日公布的非农就业报告显示, 美国 5 月份失业率进一步下跌, 并创 18 年新低, 时薪数据同样好于预期。加之前一日公布的 PCE 通胀数据也连续第二个月触及 2% 通胀目标, 分析人士认为, 两大数据巩固了美联储 6 月加息预期, 且今年加息 4 次的可能性也在提升。

华尔街机构预测, 基于美元的储备货币地位, 美联储加息将影响全球资金流向。资金将流向有吸引力的美元资产, 而全球资金流动性将遇挑战。

### 默克尔表态拒绝为意大利减免 2500 亿欧元债务

针对意大利新政府上台前夕引发争议的债务减免问题, 德国总理默克尔 6 月 2 日明确表态拒绝这一选项。她表示, 欧元区的内部团结任何时候都不可以“通向一个分摊债务的联盟”。

5 月 31 日, 意大利技术政府候任总理科塔雷利向该国总统马塔雷拉提交退出组阁任务请求。朱塞佩·孔特被重新任命为总理, 新政府已于日前宣誓就职。据德媒报道, 意大利新政府由民粹主义的五星运动和极右色彩的北方联盟共同执政。在新政府上台前, 关于执政党或将寻求令欧盟减免其 2500 亿欧元债务的消息便引发市场关注。

针对意大利现执政党领袖此前关于意大利在欧元区去留问题的表态, 以及意大利“不是德法奴隶”等言论, 默克尔回应称: “如果我们能就事论事地展开对话, 这样对所有人都更有利”。默克尔当天再度强调了坚持欧元区各国之间内部团结的态度。不过针对意大利国内希望减免债务的声音, 她亦警告称, 这种内部团结任何时候都不可以发展为“分摊债务的联盟”。

默克尔表示, 她已准备好同意大利新政府围绕改善青年人就业状况的议题展开对话。

[返回首页](#)



## 行业聚焦

### 银保监会推联合授信机制 大企业去杠杆势在必行

6月1日,银保监会发布《银行业金融机构联合授信管理办法(试行)》(以下简称《办法》)。《办法》的出台对于银行间和监管机构之间信息共享、联合防范重大信用风险以及企业多头授信及过度融资等方面都有积极作用。

今年以来,债务风险事件频发,引起市场较大关注。神雾环保、盛运环保、凯迪生态等多家上市公司又先后出现债务违约,背后多反映出一些大中型企业债务规模大,杠杆率高,财务负担重,偿债能力弱,存在严重风险隐患。而联合授信机制的主要目标正是防范企业重大信用风险事件,适用对象为债权人数量多、债务规模大、外部风险影响广的大中型企业。

依据在银行业的融资余额和债权银行业金融机构数量两个指标,《办法》确定了应建立联合授信机制的企业范围。在3家以上银行业金融机构有融资余额,且融资余额合计在50亿元以上的企业,银行业金融机构应建立联合授信机制。对在3家以上的银行业金融机构有融资余额,且融资余额合计在20亿-50亿元之间的企业,银行业金融机构可自愿建立联合授信机制。

在联合授信机制的运作机制方面,《办法》主要涉及三点:一是协商确定联合授信额度;二是监测联合授信额度使用情况;三是建立预警机制。在组织安排上,联合授信机制主要通过成员银行协议、银企协议等法律合约,以及联席会议决议等内部约定进行规范。

与此同时,《办法》也明确了联合惩戒和监督管理的相应条例。对于不履行约定义务的成员银行,联合授信委员会可依据成员银行协议予以处理。对违反《办法》规定的银行业金融机构,银行业协会可采取相应的自律惩戒措施;对拒不纠正整改,影响联合授信机制运行,可能引发重大风险事件的,银行业监管机构将依据有关规定采取监管措施或依法实施行政处罚。

对于违反银企协议,提供虚假信息,超出联合授信额度对外融资,逃废成员银行债务的企业,可由牵头银行组织成员银行按银企协议约定,采取一致行动进行联合惩戒。情况严重的,银行业协会可将企业列入失信企业名单,并推送至全国信用信息共享平台,按照有关规定实现跨领域联合惩戒。



## 多地打造科创走廊

在 6 月 1 日召开的 G60 科创走廊第一次联席会议上,上海松江、杭州、苏州、合肥、嘉兴、湖州、金华、宣城、芜湖等九地共同审议了《G60 科创走廊战略合作协议》《G60 科创走廊工作制度》和《G60 科创走廊总体发展规划 3.0 版》,并发布《G60 科创走廊松江宣言》,确定 G60 科创走廊新定位、新布局、新举措。

目前,G60 科创走廊已从“一区”迈向沪苏浙皖“九地市”,有望成为长三角地区更高质量一体化发展重要引擎。与此同时,广深、京雄、郑开等地也在加快打造科创走廊,而 G60 沪昆高速成为诸多科创走廊的重要依托。

这两年来,朝着成为长三角更高质量一体化发展的重要引擎这个目标努力,G60 科创走廊的发展经历了从 1.0 到 2.0,再到如今 3.0 版的“三级跳”。

《G60 科创走廊总体发展规划 3.0 版》在沪嘉杭的基础上,形成“一廊一核多城”的空间布局规划,辐射范围扩大至金华、苏州、湖州、宣城、芜湖、合肥,覆盖面积约 7.62 万平方公里,区域常住人口约 4900 万人,GDP 总量约 4.86 万亿元。

与此同时,广深、京雄、郑开等地也在加快打造科创走廊。去年,广东提出要完善区域协调创新体制机制,打造广深科技创新走廊。在广深莞等沿线城市协同发展的条件下,广深科技创新走廊将有能力打造“中国硅谷”,成为全国创新发展重要一极。

按照去年底广东省印发的《广深科技创新走廊规划》,广深科创走廊规划范围为沿广深轴线区域,具体为北起广佛交界处,经广州主城区、东莞松山湖、深圳主城区,南至深圳大鹏新区,沿广深高速、广深沿江高速、珠三环高速东段、穗莞深城际、广九铁路等复合型交通要道所形成的创新要素集聚区域,长度约 180 公里。规划指标数据统计范围为三市全域。

此外,目前中西部第一人口大省河南也积极建设郑开科创走廊,打造“中原硅谷”。资料显示,规划中的郑开科创走廊位于中原城市群的核心发展区域,西起郑州大学,东至河南大学,其中核心区东西长约 50 公里,南北宽约 4.5 公里,总面积约 220 平方公里。

[返回首页](#)



## 区域新闻

### 海南设立海口江东新区

为落实好海南自贸区建设的国家战略,海南省委省政府决定设立海口江东新区,并将其作为建设中国(海南)自由贸易试验区的集中展示区。

海口江东新区位于海口市东海岸区域,总面积约 298 平方公里,分为东部生态功能区和西部产城融合区。其中东部生态功能区约 106 平方公里,包含 33 平方公里的东寨港国家级自然保护区;西部产城融合区约 192 平方公里,包含临空产业园片区、桂林洋国家热带农业公园片区、桂林洋高校片区及沿江生活片区等。

海南省发改委主任符宣朝介绍,选择江东打造新区,主要基于其独特的区位优势、一流的生态环境和较为明显的后发优势。江东新区将紧紧围绕全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心、国家重大战略服务保障区的战略定位,在加快质量变革、效率变革、动力变革,提高全要素生产率,建立开放型生态型服务型产业体系等方面做表率,努力建设成为海南自贸试验区的集中展示区,国家重大战略服务保障区的示范区。

### 合肥绕城高速免费通行提案获官方同意

近日,合肥市交通运输局对省政协十二届一次会议第 0437 号提案进行了答复。

合肥市同意省政协委员靳素华提出的“关于实施环城高速免费通行缓解城内交通压力”的提案,并请省交通运输厅协调省交通控股集团研究实施方案,加快合肥绕城高速相关互通改造,为实施合肥本籍 7 座以下小型客车免收绕城高速通行费创造条件。

随着合肥经济的快速发展,合肥城市面积迅速增加,同时城市车辆保有量也在急剧增加。特别是上下班高峰,合肥的主干道和高架桥交通压力较大。车辆中间有很多属于跨区域行驶,占用城市道路时间较长(从城南到城北约 1.5 小时)。

绕城高速从整体布局和地理位置来看,已成为“城市内”的一条环形高速。绕城高速公路建设的目的是缓解城区的交通压力,分流车辆。为此,建议由交通等相关部门定义上下班高峰期时段(早 7 点—9 点,晚 5 点—7 点),在该时段内,免收合肥市 7 座及以下汽车绕城高速公路过路费,以缓解城区高峰时段的交通压力。

[返回首页](#)



## 深度分析

### 未来的三大投资机会

文/管清友 (如是金融研究院院长)

文章来源: 财新网 2018 年 06 月 04 日

#### A 股拥抱新经济背后制造的“高市值”泡沫

当下中国的资本市场开始热情拥抱独角兽, 背后透露的是决策层争抢巨头企业的坚定态度。

在 IPO 的过程中, 很多领域突破了原来中国大陆在监管机构审核上的一些传统屏障。这是通过金融支持实体经济的一个信号。不过, 大陆资本市场相对于香港资本市场的改革, 还是比较缓慢。香港的资本市场改革, 特别是交易所层面的改革和大陆形成了一个鲜明的对比, 也形成了一个比较激烈的竞争格局。

放眼全球, 大家都在拥抱新经济, 都在抢夺新经济的企业。但是, 当新经济企业回归到 A 股市场以后也看到了一些隐忧, 比如市值远高于在境外上市的市值, 市值上产生了一定的背离。

这样就会出现了一个结构性的“资产荒”, 好资产越来越少, 导致了泡沫越来越大。放宽政策拥抱新经济, 而不应拥抱过高溢价的独角兽, 让其“肆意妄为”。

#### 一级市场投资泡沫化程度远超二级市场

2015 年以后, 全球流动性也开始进入到了一个收缩过程。中国也不例外, 进入到一个增长速度的换挡期, 即从高速增长到高质量发展的一个时期。

以美联储为代表的货币政策开始收缩, 以至于包括阿根廷、土耳其在内的新兴市场国家出现了金融危机。2016 年底以来, 特别是 2017 年这一年整个监管政策收得非常紧, 融资成本开始上升, 融资难的情况再次出现。

这时大家开始寻找安全边际比较高的投资标的, 无论是一级市场还是二级市场, 大家都去买盈利稳定、模式清楚、投资安全性高的 IP。二级市场大家去买白酒, 一级市场大家去投所谓的独角兽企业。而最后二级市场股票、一级市场投资标的的估值出现了泡沫化情况。有些独角兽企业从境外回到 A 股, 市值涨了五六倍。甚至出现了多个案例, 一二级市场出现“倒挂”, 一级市场投进去, 可能还需要二级市场五六个涨停板才能回到当时投的估值水平。



所以我们看到的一级市场的投资泡沫化程度远远超过二级市场，这也是我们目前的投资领域的一个非常重要的特征。这种情况会持续多久呢？我觉得从目前的情况来看，未来两三年至少还会持续。

### 未来几十年，重商主义转向内需主义

中美贸易摩擦愈演愈烈，其实并没有中想象的那么乐观。

当下受到影响的包括从钢铁制品到铝制品，从一般贸易商品到最近对中国高科技商品增收 25% 的关税……中美贸易摩擦愈演愈烈，这对中国出口形成非常大的压制效应。

除了要关注外部环境的恶化和外部的压力之外，中美这次贸易摩擦很可能导致中国过去 40 年出口导向型这种战略的结束，未来几十年，重商主义将转向内需主义。

过去 40 年包括中国在内的东亚国家，基本上属于出口导向型战略，但在外部压力或者外部环境变化的情况下必须转向内需。启动内需不是过去提到的简单扩大内需，而是需要进行一系列的政策结构调整，一系列的改革。

比如在教育、医疗、文化等很多领域的管制需要取消；比如说在食品药品监管领域要建立大监管格局；比如交通物流成本要进一步降低；比如全国统一大市场还要进一步形成……

出口对中国经济增长的贡献会越来越小，投资和消费的贡献会越来越大。

2018 年是中国的核心技术元年，这一场中美贸易摩擦刺激了中国人，让中国下定决心抛弃幻想，在很多领域要开展自主研发。正如马化腾所言，我们的支付、移动互联看起来都很好，但是一推就倒。

这对国内的 VC、PE 机构以及创业创新都是具有前瞻性意义的。

### 股权投资的新时代特征

股权投资第一个特点：大部分企业选择的是财务投资者。战略投资人更需要资金、技术、资源的优势，财务投资人一般不会要求太多的控制权，所以会看到，在天使轮初期更像是财务投资人的天下。

然而到了 A、B、C 轮以后公司有必要引进战略投资人。战略投资人主要是致力于长期的战略投资，不会由于短期的波动而选择退出。财务投资人更多考虑的是投资的收益。



邮储银行和中国人寿就是两个例子。他们引进战略投资人基本上是引进大型的金融机构，这些金融机构也借机布局中国的金融产业，布局到具体的业态。

第二个特点：IPO 仍然是当下中国大陆股权投资最主要的退出通道，它的收益相对比较可观，也比较稳定。

据相关数据统计，IPO 退出在 2015 年、2016 年平均收益是超过 2 倍的；2017 年、2018 年，平均收益在 1.5 倍。相对来说，并购、股权转让还是不如 IPO 稳定，也就是说对投资人来说，未来的投资方式恐怕还是 IPO。

第三个特点：对赌协议要注意。对赌协议中出现了一些失败的案例，甚至出现纠纷。典型的案例是俏江南。证监会对对赌协议的评价是比较负面的。在 IPO 的时候对赌是被否决的一个重要方面。因为对赌协议容易导致股权的不稳定。第二个方面，监管层对对赌协议早就明令禁止，而且上市之前必须清理，比如伊戈尔案例，之前签订了多个对赌协议，后面清理掉，也会顺利过会。而一些企业出现对赌失败，面临着赔偿，IPO 就很难。

### 企业 IPO 的隐形条件

企业若想 IPO，首先要耐得住寂寞，中国的上市就像马拉松，有耐力才能最后赢。从数据上来看，2017 年上会企业的平均排队市场为 1.49 年，即一年半，如果算上市辅导时间，基本上要 2 年时间。证监会现在也鼓励新经济企业更多地去上市，对于新经济里头的企业上市可能速度更快一些。体量比较小的企业，更适合到香港上市，虽然联交所和上市规则的修改，确实给大陆企业提供非常好的融资场所，但是香港市场相对比较规范，给出的议价不会那么高。

企业 IPO 要得经得住失败。去年过会率屡创新低，拟 IPO 公司面临更大的考验，甚至很多企业开始撤材料。现在 IPO 的审核，新机制发布后要求终身责任，所以现在过会率非常低，有时甚至一家都不过。

第三个是要付得起费用，既包括显性成本，也包括隐性成本。显性的成本包括会计师事务所、律师事务所等，同时很多政府对 IPO 企业和挂牌企业有一定的补贴。但是也有一些隐性的成本，比如补税。有些企业需要补交的税款金额非常大，甚至牵扯出一些灰色地带。同时社保成本也是很多企业面临的财务问题，比如说一些核心人员的社保缴纳，还有很多企业没有给基层员工缴纳社保，这些都是隐性成本。



中国大陆的 IPO 的审核, 3000 万是个硬杠杆, 当然绿色通道的除外。企业在选择合作券商的时候, 要选择真正在这个投行领域过会率比较高的团队。这样在 IPO 之时, 才能证明自己确实是个“三好学生”。

### 未来三大投资机会

中国会经历一轮诗史级的消费升级, 这个在衣食住行、吃喝玩乐的各个方面都有体现。消费升级给大家提供了非常多的商业模式。未来技术和消费的结合将会更大范围实现。

而且消费升级也出现了共享化、碎块化、情感化, 特别是情感化。今天的消费更多是带有三观的消费。更高层次的消费升级将是接下来的投资机会。

第二个投资机会将是更多层次的创新。在过去几十年, 中国从 0 到 1 的创新并不多, 而基于中国巨大的人口红利, 其实更适合做从 1 到 100。

5G 技术会给新经济的发展带来新的机遇, 包括智能汽车等未来的许多技术, 在两三年里都能迅速实现大规模的商业化应用。比如无人驾驶技术, 如果很快地实现商业化应用, 对于现在整个车前市场、车后市场都会形成致命性打击。

第三是更高层次的结构性改革。淘汰落后的供给, 进行产业整合。我们看到过去几年钢铁、煤炭行业出现了大规模并购重组, 形成了一个产业的集中, 一级市场、二级市场都出现了强者恒强、产业集中度提高的一种现象。

[返回首页](#)

# 免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。