



# 金融信息采编

## COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 86 总第 660 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：安徽省合肥政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2018 年 11 月 23 日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



<b>宏观经济</b>	2
财政部发布境外机构投资境内债券市场免税时间	2
10 月末全国地方政府债务余额 18.4 万亿元	2
工信部发布 2018 年工业互联网试点示范项目名单	2
财政部即将下发 PPP 规范 10%支出红线绝不能破	2
十余年间美国企业债规模飙升 86%	3
欧洲央行会议纪要传达经济下行风险	3
<b>监管动态</b>	3
央行上海总部发文 引导金融资源“精准滴灌”	3
深交所：严厉打击上市公司控股股东、实际控制人违规占用资金	3
<b>货币市场</b>	4
央行连续 20 个工作日未开展逆回购	4
<b>金融行业</b>	5
地方银行业晒“账本”：广东最会赚钱 上海不良率最低	5
银保监会信托部：信托评级将增设支持民企评分细项	5
P2P 再掀赴美上市潮	5
<b>热门企业</b>	6
华泰证券递交 GDR	6
韩国未来资产成为第 16 家进入中国市场的外资私募	6
“联想合肥基地”第一亿台 PC 下线	6
OFO 回应“人去楼空”：为不实报道	6
<b>投资关注</b>	6
比特币“泡沫”落幕	6
<b>地方创新</b>	8
北京首单民企债券融资支持工具资金到账	8
北京常住人口 20 年来首次负增长	8
合肥新增 10 个市级科技企业孵化器	8
<b>深度分析</b>	8
地产投资，寒冬是否将至？	8



## 宏观经济

### 财政部发布境外机构投资境内债券市场免税时间

财政部：自 2018 年 11 月 7 日起至 2021 年 11 月 6 日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，暂免征收企业所得税的范围不包括境外机构在境内设立的机构、场所取得的与该机构、场所有实际联系的债券利息。

### 10 月末全国地方政府债务余额 18.4 万亿元

今年 1 至 10 月累计，全国发行地方政府债券 40554 亿元。截至 2018 年 10 月末，全国地方政府债务余额 184043 亿元，控制在人大批准的限额之内。据财政部官网 11 月 22 日公布，今年 1 至 10 月累计，全国发行地方政府债券 40554 亿元。截至 10 月末，全国地方政府债务余额 184043 亿元。

### 工信部发布 2018 年工业互联网试点示范项目名单

工信部 22 日印发了《工业和信息化部办公厅关于开展 2018 年工业互联网试点示范项目推荐的通知》，启动了 2018 年工业互联网试点示范遴选工作，经企业自主申报、地方推荐、专家评审、现场核查，工信部拟将工业互联网在球墨铸铁管制造工厂的应用试点示范等 72 个项目核定为 2018 年工业互联网试点示范项目。根据名单，示范项目包括安徽江淮汽车集团股份有限公司的“基于工业云的江淮汽车网络综合改造与集成”项目、美的集团股份有限公司的“美的工业互联网平台”项目等。

### 财政部即将下发 PPP 规范 10% 支出红线绝不能破

财政部 PPP 中心主任焦小平近日表示，财政部即将下发规范 PPP 发展相关意见明确，10% 的支出红线绝对不能打破，强调依法合规的 10% 支出红线以内的 PPP 支出责任不属于隐性债务；依法合规的 PPP 财政支出责任必须要纳入预算。从去年专项整顿工作开始到今年 10 月份，累计清库 2428 个项目，涉及投资额 2.9 万亿，整顿完善 2005 个项目，涉资 3.1 万亿。



## 十余年间美国企业债规模飙升 86%

美国证券业及金融市场协会的数据显示,美国企业债规模已从 2007 年的 4.9 万亿美元激增至 2018 年中期的 9.1 万亿美元,飙升了 86%。

## 欧洲央行会议纪要传达经济下行风险

欧洲央行会议纪要有部分证据表明经济增长面临的风险倾向于下行;政策制定者普遍认为,尽管数据弱于预期,但仍与经济扩张、通胀压力逐渐上升保持一致;贸易紧张态势可能会被更高的美国进口抵消;计划在 12 月 13 日做更深入的评估。必须强调的是,政策依旧与市场预期和此前决议保持一致;有必要重申缩减货币刺激的计划,尽管一些人认为经济面临的风险越来越大;在任何情况下,只要有必要将保持宽松货币政策;TLTRO 到期时间不足一年可能冲击银行流动性头寸。

## 监管动态

### 央行上海总部发文 引导金融资源“精准滴灌”

央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业和科技创新企业金融服务的实施意见》,引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。《实施意见》运用了多种货币信贷工具“多管齐下”切实传导优惠政策:一是要求充分发挥再贷款定向调控、精准滴灌功能,将不少于 100 亿元的再贷款额度聚焦于科技创新、先进制造业等重点领域民营、小微企业,同时努力撬动金融机构运用自有资金进一步加大信贷投放。

### 深交所:严厉打击上市公司控股股东、实际控制人违规占用资金

深交所严厉打击上市公司控股股东、实际控制人违规占用资金行为。下一步将打好监管“组合拳”,及时发现并全面查清资金占用违规事实,对违规行为予以严肃处理。针对涉案金额较大、市场影响恶劣等严重情形的占用违规,加快纪律处分进度,运用公开谴责、公开认定不适合担任上市董监高等纪律处分措施,增强监管威慑力。



## 货币市场

### 央行连续 20 个工作日未开展逆回购

央行公告，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，11 月 22 日不开展逆回购操作。央行已连续 20 个工作日未开展逆回购操作。22 日 Shibor 多数下跌，隔夜 Shibor 跌 12.3bp 报 2.456%。



## 金融行业

### 地方银行业晒“账本”：广东最会赚钱 上海不良率最低

全国银行业金融机构三季度数据发布后，中国银保监会派驻各地的监管机构也陆续晒出自家“账本”。梳理 12 个地方省市银行业金融机构数据发现，“几家欢喜几家愁”，区域表现差别较大仍然是最为明显的特征。

在披露数据的省市中，广东银行业金融机构最会“赚钱”。截至 9 月末，广东银行业(不含深圳)累计实现税后利润 1503.34 亿元，同比增长 20.2%。而在不良方面，多地银行业不良贷款余额、不良贷款率总体双升，地区差异也非常明显。其中，山东、黑龙江、广西、甘肃银行业金融机构不良率均超过 3%，海南、贵州超过 2%，都高于同一时期全国银行业平均水平。在披露数据的省市中，不良率最低的是上海。截至 9 月末，上海辖内银行业金融机构不良贷款率为 0.6%，远低于全国银行业平均水平。

### 银保监会信托部：信托评级将增设支持民企评分细项

银保监会信托部相关负责人表示，监管评级是监管部门传递监管导向、引导金融机构经营行为的有效手段。现行的监管评级办法中已有对信托公司履行社会责任的评分，下一步我们将在履行社会责任评分项下专门增设支持民营企业的评分细项，以此激励信托公司更加积极、更加精准地为优秀民营企业服务。

### P2P 再掀赴美上市潮

近日，微贷网登陆美国纽交所，成为 6 月 P2P 行业动荡以来第二家海外上市的国内互金平台。多位互金业内人士认为，这意味着新一轮互金平台海外上市潮正悄然掀起。目前，挖财、铜板街、爱财等多家互金平台都在酝酿海外上市计划。

“尽早登陆海外资本市场已成为当前不少互金平台的重要发展战略之一。”一家互金平台负责人坦言，一方面能有效提振投资者信心，另一方面也可加快业务合规操作进程。不过，行业剧烈动荡与备案不确定性，仍为互金平台登陆海外资本市场的两大掣肘。



## 热门企业

### 华泰证券递交 GDR

华泰证券公告称，已向中国证监会递交关于公司拟发行不超过 8251.5 万份全球存托凭证（GDR）并在伦敦证券交易所上市的申请材料，并已获受理。其中每份 GDR 代表 10 股公司 A 股股票；本次发行代表的基础证券为不超过 8.25 亿股 A 股，不超过本次发行前本公司普通股股本的 10%。

### 韩国未来资产成为第 16 家进入中国市场的外资私募

韩国知名金融公司未来资产（Mirae Asset）旗下的外商独资企业（WFOE）未来益财投资管理（上海）有限公司，在中基协完成私募证券投资基金管理人登记，成为第 16 家进入中国市场的外资私募。

### “联想合肥基地”第一亿台 PC 下线

11 月 19 日，联想合肥基地（联宝科技）生产车间生产机器一如既往运转着，与此同时，公司展厅的大屏幕上，记录产品下线数量的数字也在跳动变化，下午 5 时左右，第一亿台 PC 下线，再次刷新了“合肥智造”速度。

### OFO 回应“人去楼空”：为不实报道

ofo 小黄车回应“部分城市办公室现‘人去楼空’”：为不实报道；对于这种极其恶意，且危害社会健康秩序的行为，ofo 已向相关部门提交证据，并将协助司法部门彻查到底。

## 投资关注

### 比特币“泡沫”落幕

最近，比特币的行情一路走跌，投资者欲哭无泪。据相关消息，近日，比特币暴跌超 70%，从 2017 年的最高点跌破 4100 美元。也就是说在过去一年的时间里，比特



币的市值从最高点蒸发了 1.6 万亿人民币。这意味着，这个史上最大的泡沫最终还是被戳破了。不少投资者纷纷在微博、朋友圈、比特币等平台宣布“破产”，有资深玩家表示目前已经亏损了 85% 以上，投 10 万元只剩下了 2000 元。



## 地方创新

### 北京首单民企债券融资支持工具资金到账

北京首单民企债券融资支持工具资金到账，碧水源在银行间市场成功发行“18碧水源 CP002”。本次发行有三大亮点：一是发行金额大，是自央行创设民企债券融资支持工具以来规模最大的一单；二是融资利率低，发行利率 5.28%；三是认购倍数高，整体认购倍数 1.75 倍。

### 北京常住人口 20 年来首次负增长

北京市人民政府关于市“十三五”规划纲要实施情况中期评估的报告显示，2017 年常住人口规模为 2170.7 万人，比 2016 年减少 2.2 万人，自 1997 年以来首次实现负增长。此外，两年来，城六区常住人口下降 74 万人，年均下降 3% 左右。

### 合肥新增 10 个市级科技企业孵化器

日前，合肥市公布了 2018 年市级科技企业孵化器认定名单，国科安徽联创港等 10 家孵化器榜上有名，将成为创新创业人才培养的重要基地。此次上榜的孵化器分别为：国科安徽联创港、星梦园科技企业孵化器、安徽聚元生物科技孵化器、哈工大机器人合肥双创基地孵化器、莲花科技创新园科技企业孵化器、合肥启迪科技城创业孵化器、启创产业园科技企业孵化器、荣电科技企业孵化器、臭皮匠大健康孵化器、荣事达智能家居全价值链孵化器。

## 深度分析

### 地产投资，寒冬是否将至？

文/伍戈（华融证券首席经济学家）

文章来源：伍戈经济笔记 2018 年 11 月 20 日

在贸易战的背景下，房地产投资能否保持韧性是影响内需乃至整个宏观经济稳定的重要因素。今年以来，尽管房地产投资中的建安投资持续走低，但土地购置费暴涨

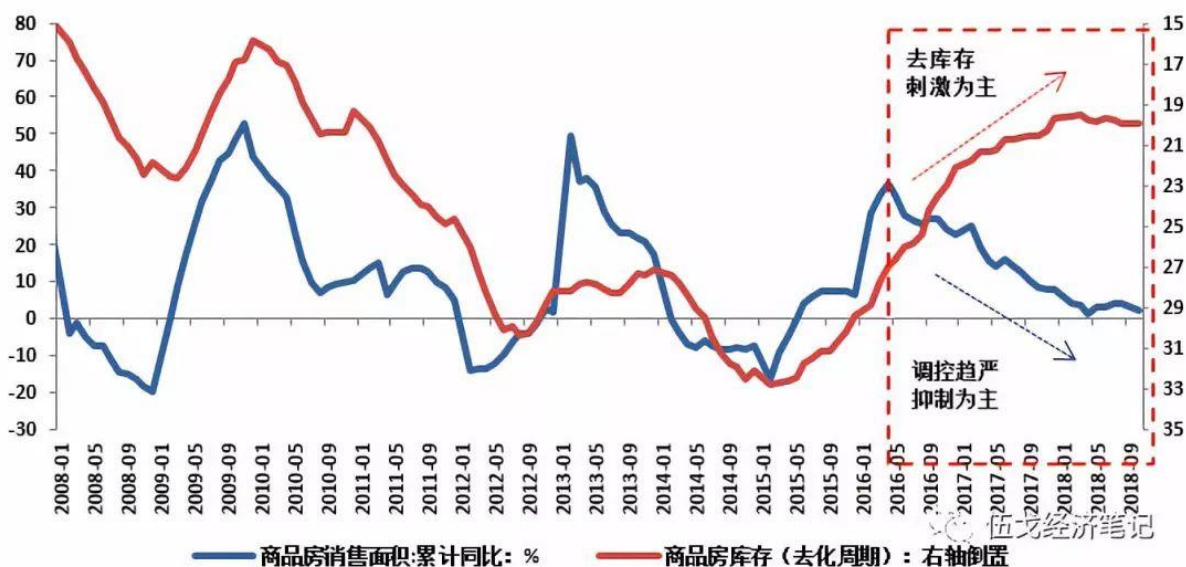


对房地产投资形成了有力支撑。建安投资和土地购置费的走势为何截然相反？房地产投资韧性还能维持多久？这些都关乎宏观经济大势。

### 本轮调控政策有何不同：限贷限购抑制+去库存刺激

从政策层面来看，在过去几轮房地产调控过程中，每当房价过快上涨时，政府通常采用限贷限购等一系列强有力的手段抑制需求快速扩张，其结果是销售下滑的同时伴随着库存回升。但与过去显著不同的是，本轮调控中政府在限购限贷从严调控的同时，还叠加了棚改货币化安置等去库存的刺激措施。在该政策组合下，购房需求受到抑制从而商品房销售如期回落，但去库存政策刺激却使得需求仍相对大于供给，最终造成了销售下滑而库存去化的“异常”现象。

图 1.销售趋缓，但库存下滑：房地产市场究竟是冷还是热？



数据来源：WIND

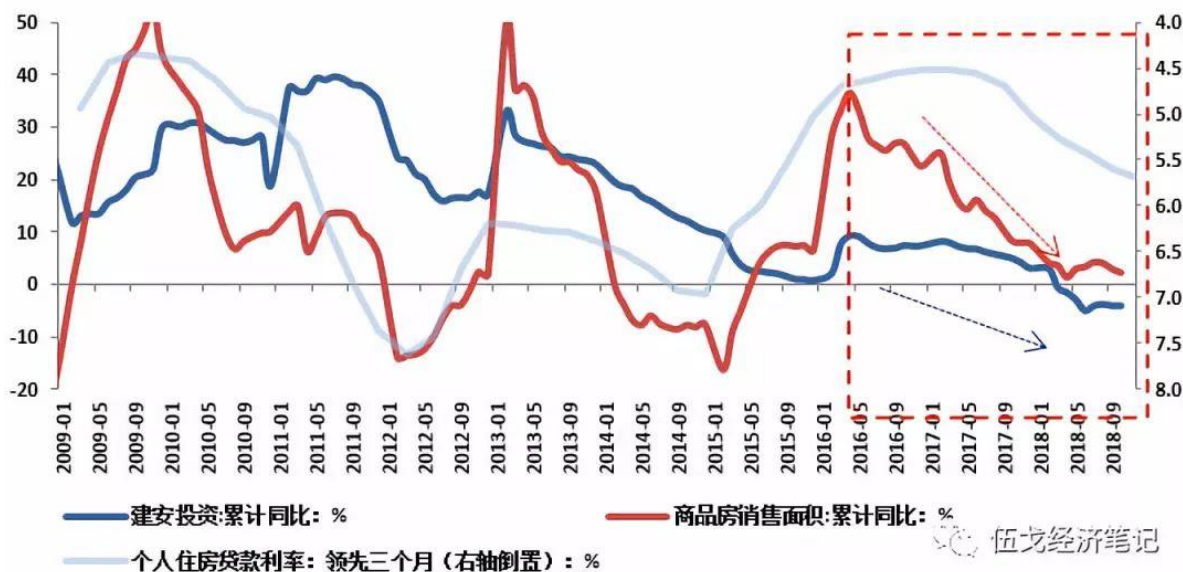
注：1.此处，商品房库存计算方法为（新开工面积-销售面积）/销售面积；2.我们使用去化周期作为库存水平的测度指标，它指现有库存去化所需的时间，一般去化周期较短的时候，库存水平也相对较低。

### 房企投资行为如何异化：放缓建安投资+加大土地购置

在上述政策异化的作用下，房企投资行为也呈现出明显异化：

一方面，在“史上最严”调控政策下，全国整体的商品房销售自高点回落已两年有余。由于销售回款在房企开发资金来源中几乎占据半壁江山，因此销售下滑使得房企资金压力与日俱增。在此情况下，房企不得不放缓施工进度，建安投资因此不断承压。

图 2.调控趋严抑制住房销售，房企建安投资承压



数据来源: WIND

另一方面,与过去显著不同的是,虽然购房需求受到调控抑制而销售持续走低,但本轮周期还叠加了棚改货币化安置等去库存政策,其刺激作用使得房地产库存持续走低。库存去化的客观结果使得房企对未来并不悲观,反而加大了土地购置力度。

图 3.库存去化使得房企并不悲观,反而加大购地力度

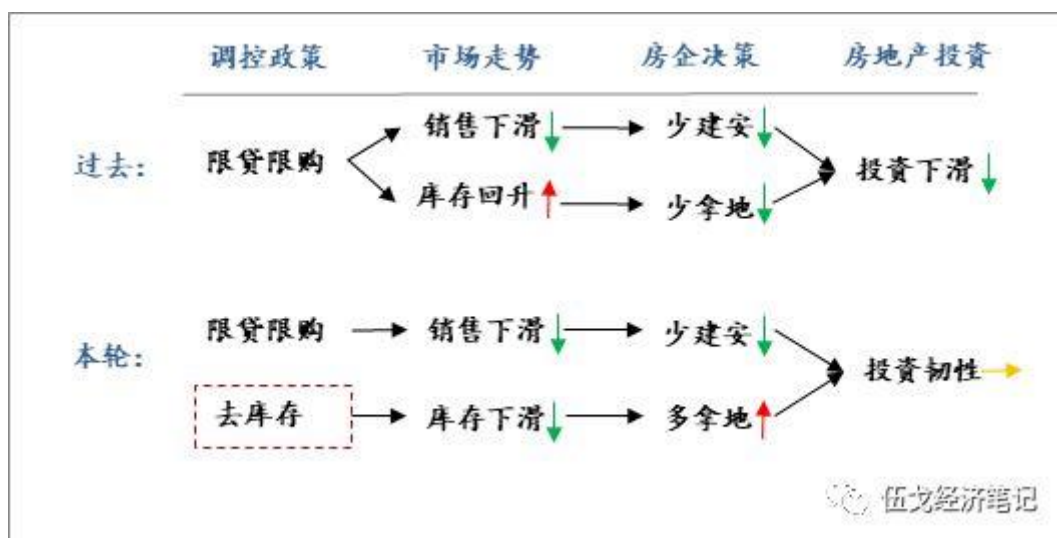


数据来源: WIND

注:土地购置费口径于 2010 年左右有过更改,因此 2011 年之前土地购置面积与土地购置费之间的领先关系较差。

过去在房地产调控趋严的前提下，商品房销售下滑且库存累积，房企往往会对未来比较悲观，因此他们过去的策略是同时减少建安投资和土地购置。但本轮调控政策的异化，销售下滑但库存去化，这使得房企短期悲观但中期未必，因此他们在减少建安投资的同时却加大土地购置和囤积力度。总的来看，建安投资放缓与土地购置攀升相互抵补使得过去一年多地产投资韧性十足，还没有真正步入下行周期。

图 4.调控政策异化下房企投资策略的改变

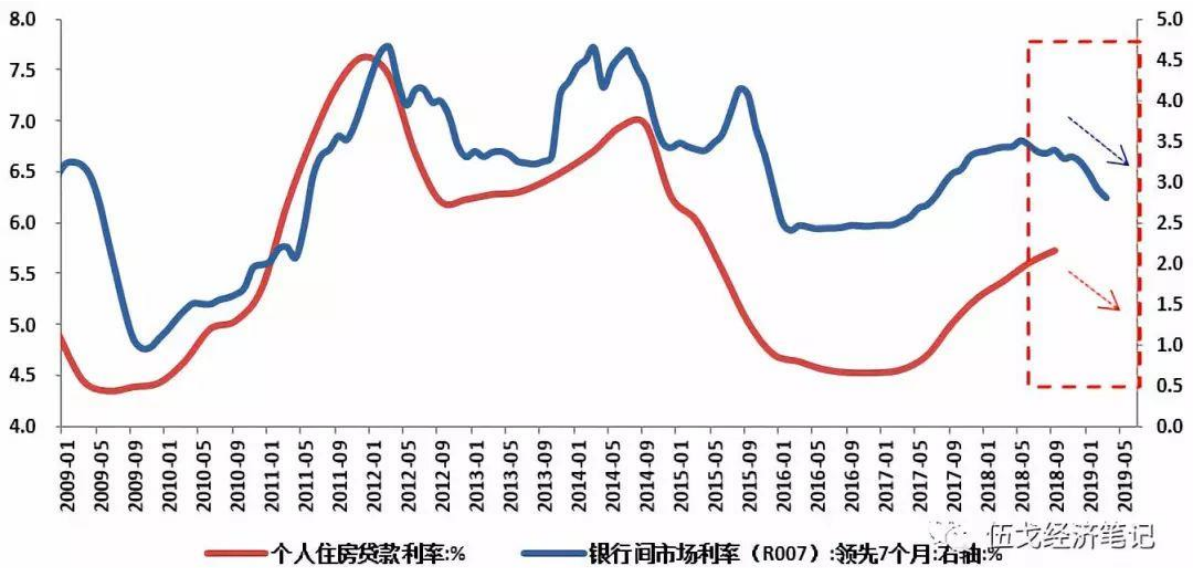


来源：笔者整理

#### 房地产投资未来如何：调控政策边际转向+去库存刺激逐步减弱

尽管目前限贷限购等调控手段并无明显放松迹象，但近期政治局会议已不再提及房地产调控字眼。考虑到年初以来银行间市场利率持续下行，近期贷款加权平均利率也已边际向下，可以预见房贷相关利率也将筑顶下行。根据房贷利率领先商品房销售的历史规律，预计明年年中前后销售有望触底反弹，并带动建安投资企稳或小幅回升。

图 5.房贷利率筑顶下行，表征调控政策边际趋缓

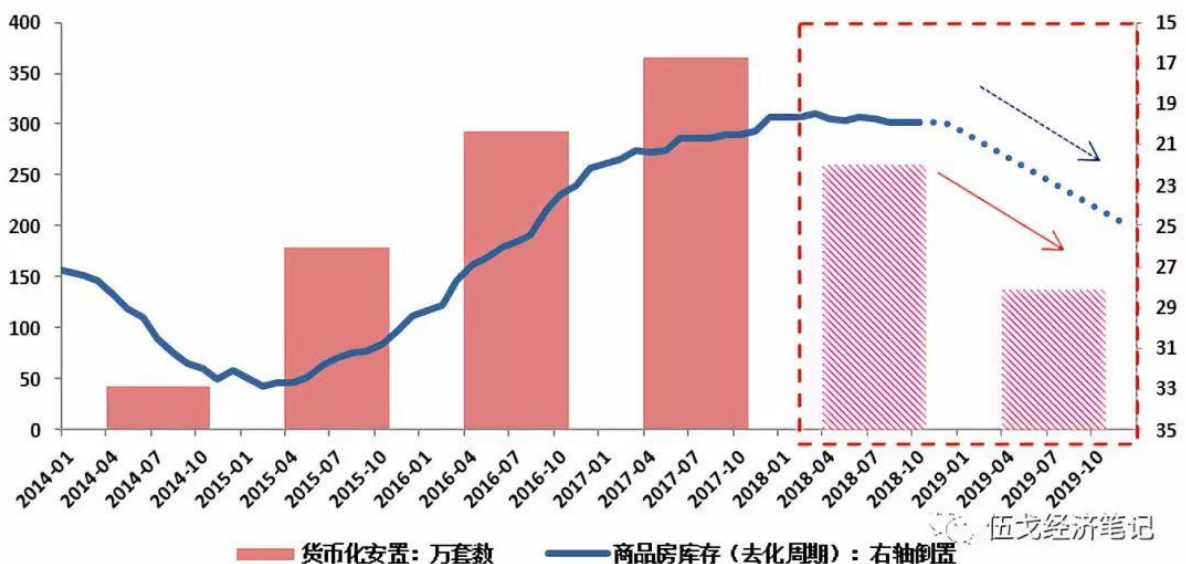


数据来源：WIND

注：此处对 R007 利率进行了五个月移动平均处理。

另一方面，随着棚改货币化安置力度减弱，商品房库存已呈现回升态势。我们估计 2018 年货币化安置套数为 260 万套，2019 年货币化安置套数可能降至 140 万套，未来商品房库存将持续增加。根据商品房库存领先土地购置面积的历史规律，预计明年土地购置费增速将随土地购置面积增速呈现下行趋势。

图 6.随着棚改力度减弱，商品房库存呈回升态势

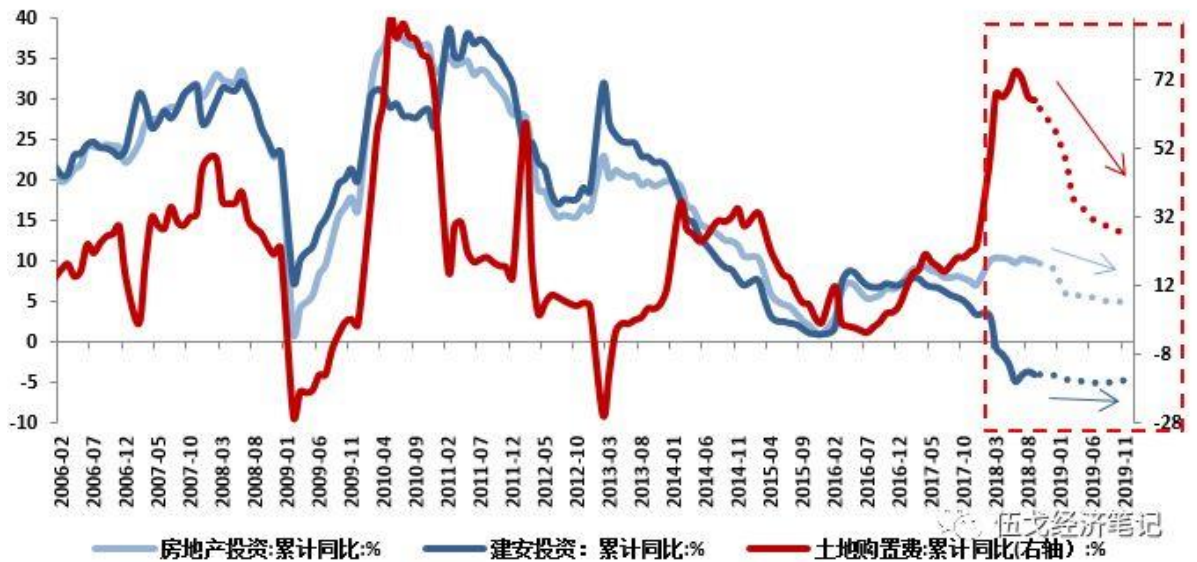


数据来源：WIND

展望未来，预计明年房地产投资增速将下行至 5%-7% 的区间附近。其中，建安投资将缓中趋稳，而土地购置力度将高位回落。从房地产投资增速的绝对水平来看，对

比历史，明年或许还不能算真正的寒冬。当然，还要考虑未来调控政策过紧或过松对房地产投资的潜在非线性影响。

图 7.对比历史，明年地产投资或许不会步入真正寒冬



来源：笔者根据 WIND 整理并预测

### 基本结论

一是与过去显著不同的是，本轮调控中政府在从严调控的同时还叠加了去库存的刺激措施。在该政策组合下，购房需求受到抑制从而商品房销售如期回落，但去库存政策刺激却使得需求仍相对大于供给，最终造成了销售下滑而库存去化的“异常”现象。

二是在上述异化政策的作用下房企投资也呈现明显异化。一方面，“史上最严调控”下商品房销售趋缓且资金压力加大，房企短期内不得不放缓建安投资；但另一方面，库存去化使得房企对未来并不悲观，反而加大土地购置。建安投资放缓与土地购置攀升相互抵补，使得过去地产投资韧性十足。

三是展望未来，随着去库存政策力度减弱，商品房库存预计逐步回升，受此影响房企购地热情将持续降温；尽管如此，随着银行间市场利率下行向房贷利率传导，商品房销售及建安投资或将企稳。综合作用下，明年房地产投资在经历一段下行后仍有望趋稳，对比历史，或许不会步入真正寒冬。

# 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。