



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 28 总第 698 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

2019 年 04 月 19 日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



宏观经济	2
国常会要求更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展	2
一季度 GDP 同比增长 6.4% 超出市场预期	2
一季度投资同比增长 6.3% 基建房地产投资回暖	2
3 月居民新增短期贷款创新高	2
一季度我国利用外资超 2000 亿	2
3 月末全国地方政府债务余额接近 20 万亿	3
货币市场	3
央行开展 800 亿元逆回购操作	3
IIF：美联储“鸽派”转向或为全球经济带来不稳定因素	3
监管动态	3
证监会发布《关于修改<上市公司章程指引>的决定》	4
互联网小贷将出台统一管理办法	4
金融行业	4
外管局：取消合作银行不超过 3 家的限制	4
4 万亿公募基金可投资科创板股票	4
“上市系”网贷平台 30 个月锐减 70 家	5
热门企业	5
视觉中国被天津网信办重罚 30 万 连夜表态道歉	5
亚马逊中国区总裁离职 境内电商业务“放弃挣扎”	5
瑞幸咖啡获 1.5 亿美元融资“补血” 贝莱德领投	5
投资关注	5
外汇局：外资流入股市仍有较大空间	5
地方创新	6
广州设立 200 亿元并购纾困基金	6
促消费回流 上海为“免税经济”设立发展路线图	6
深度分析	6
金融供给侧结构性改革的六大方向	6

宏观经济

国常会要求更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展

会议明确要更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展；确定进一步降低小微企业融资成本的措施，加大金融对实体经济的支持；会议提出要坚持不搞“大水漫灌”，实施好稳健的货币政策，灵活运用货币政策工具，扩大再贷款、再贴现等工具规模，抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架；工农中建交 5 家国有大型商业银行要带头，确保今年小微企业贷款余额增长 30% 以上。

一季度 GDP 同比增长 6.4% 超出市场预期

受益于信贷条件改善、民企纾困政策发力、减税降费措施落地、中美谈判进展顺利等因素，一季度中国经济增长超出市场预期。国家统计局 4 月 17 日发布数据显示，经初步核算，2019 年一季度国内生产总值（GDP）同比增长 6.4%，与 2018 年四季度持平，结束连续三个季度放缓趋势，在 6% 至 6.5% 的预期目标以内。

一季度投资同比增长 6.3% 基建房地产投资回暖

在基建投资和房地产投资回暖的带动下，2019 年一季度固定资产投资增速略有回升。国家统计局 4 月 17 日公布的数据显示，一季度累计，固定资产投资同比增长 6.3%，比 1-2 月回升 0.2 个百分点，为 2018 年 5 月以来最高，但仍明显低于去年同期 1.2 个百分点。从更能体现趋势的季节调整后环比数据看，3 月固定资产投资（不含农户）增长 0.45%，较 1-2 月的 0.42% 有所回升。

3 月居民新增短期贷款创新高

继 2 月减少 2926.17 亿元，3 月住户部门新增短期贷款 4293.72 亿元，创下历史新高。住户部门新增短期贷款以个人消费性贷款为主。天风证券银行业首席分析师廖志明认为，2 月住户短期贷款下降比较多，3 月份恢复到正常水平，2、3 月份整体来看，相对比较正常。

一季度我国利用外资超 2000 亿

一季度全国新设立外商投资企业 9616 家，实际使用外资 2422.8 亿元人民币，同比增长 6.5%。相比前两月，今年一季度吸收外资同比增速有所加快，比 1-2 月高出 1

个百分点，比去年全年高出 5.6 个百分点。数据显示，今年 1-2 月实际使用外资同比增长 5.5%，去年全年我国实际使用外资同比增长 0.9%。在吸引外资方面，一季度带动明显的还是集中在第二产业中的制造业，尤其是高新制造业，同时服务业的持续扩大开放，也依然是外商投资重点发力的领域。

3 月末全国地方政府债务余额接近 20 万亿

截至 2019 年 3 月末，全国地方政府债务余额 196194 亿元，较 2018 年年末增加 12332.48 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 115559 亿元，专项债务 80635 亿元；政府债券 193043 亿元，非政府债券形式存量政府债务 3151 亿元。

货币市场

央行开展 800 亿元逆回购操作

中国人民银行 18 日以利率招标方式开展了 800 亿元逆回购操作。因当日无逆回购到期，故实现净投放 800 亿元。央行发布公告称，为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，当日开展 800 亿元逆回购操作，期限为 7 天，中标利率为 2.55%。当日，银行间市场各期限利率涨跌互现。18 日发布的上海银行间同业拆放利率 (Shibor) 显示，隔夜和 7 天利率分别为 2.812%、2.75%，较上一个交易日下行 18.6 个和 3.8 个基点；14 天利率为 3.008%，较上一个交易日上行 1.6 个基点；一年期利率为 3.096%，较上一个交易日上行 0.5 个基点。

IIF：美联储“鸽派”转向或为全球经济带来不稳定因素

国际金融协会 (IIF) 18 日发布报告认为，自年初以来美联储货币政策“鸽派”转向可能为全球经济带来不稳定因素，特别是政策框架不确定性增加将不利于依赖外国融资吸引资本的新兴市场经济增长。IIF 认为，美联储货币政策自今年初以来发生“鸽派”转向引起全球市场关注。考虑到美联储对今年政策走势及沟通方式的判断和变化，美联储很有可能继续强化“鸽派”货币政策态度。而这种转变可能为发达经济体和新兴市场带来不稳定风险。

监管动态

证监会发布《关于修改〈上市公司章程指引〉的决定》

为促进上市公司科学制定公司章程，提升公司治理水平，保护投资者合法权益，进一步优化营商环境，证监会正式发布《关于修改上市公司章程指引的决定》。主要围绕存在特别表决权上市公司章程的规范、落实《公司法》关于上市公司股份回购的新规定、进一步完善上市公司治理相关要求等方面，作出 8 处完善。下一步，证监会将继续完善上市公司治理相关规则，密切关注上市公司治理状况，指导证监局、沪深证券交易所加强日常监管和自律管理，促进上市公司提升规范运作水平，推动提高上市公司质量。

互联网小贷将出台统一管理办法

监管正酝酿统一的互联网小贷管理办法，监管思路出现一些变化，将对行业产生重大影响。多位业内人士透露了一些监管信号，不过尚在讨论阶段，重点如下：1、注册资本金 5 亿元，杠杆倍数 3-5 倍。2、借款人为自然人的，单笔投放上限为 20 万或 30 万元，尚未确定；借款人为企业的，单笔投放上限为 100 万元。对经营房产抵押贷款、供应链金融等大额业务的互联网小贷影响较大。3、不允许线下放款。4、争取两年内接入央行征信系统。

金融行业

外管局：取消合作银行不超过 3 家的限制

外汇局近期发布了《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》，取消了合作银行不超过 3 家的限制，同时取消跨国企业在备案前“应明确外债、境外放款集中额度在各家开户银行的具体分配”限制。还扩充了新的政策红利。允许跨国公司备案后直接开展资本项目收入结汇支付便利化改革试点，在相关资金结汇和支付使用时，无需事前逐笔提供真实性证明材料。体现了服务实体经济、统筹资金使用、有效防范风险的原则，有利于跨国公司在中国更快捷更便利地开展业务。

4 万亿公募基金可投资科创板股票

4 月 18 日监管层向各基金公司下发关于公募基金投资科创板股票通知，明确了基金投资科创板应当遵守基金合同约定，在投资科创板过程中需要保持风格一致并做好流动性管理工作。

“上市系”网贷平台 30 个月锐减 70 家

受监管政策影响，网贷平台甚至是行业本身，已经很难承载众多上市公司布局互金的初衷及愿景。这也直接导致上市系网贷平台数量进一步减少——据融 360 统计，截至去年 11 月底，上市系网贷平台数量已降至 64 家。而最新数据显示，截至目前，具有上市公司背景的网贷平台大约剩余 30 家，在约 30 个月的时间里减少了 70 家。

热门企业

视觉中国被天津网信办重罚 30 万 连夜表态道歉

4 月 18 日晚间，视觉中国发布公告称，天津网信办决定给予该公司全资子公司汉华易美天津罚款三十万元的行政处罚。视觉中国表示，此次行政处罚不触及重大违法强制退市情形，不会对公司的经营业绩产生重大影响。

亚马逊中国区总裁离职 境内电商业务“放弃挣扎”

亚马逊放弃了中国电商本土化的挣扎，未来的业务重点将放在海外购、kindle、AWS 云等。4 月 18 日，对于“亚马逊要撤出中国市场”的传言，亚马逊回复财新记者表示，亚马逊不会退出中国，对中国市场有着长期承诺。亚马逊表示中国区总裁张文翊任期已结束，她将赴任亚马逊内部的一个新职位。但对于放弃中国本地电商业务可能带来的裁员，亚马逊方面暂时不予置评。

瑞幸咖啡获 1.5 亿美元融资“补血” 贝莱德领投

通过补贴快速扩张的瑞幸咖啡再获 1.5 亿美元融资“补血”。4 月 18 日上午，瑞幸公告称，获得 1.5 亿美元的 B+轮融资，其中 1.25 亿美元来自贝莱德 (BlackRock) 所管理的私募基金。贝莱德亦持有星巴克 6.77% 股权。此轮投后估值达到 29 亿美元。

投资关注

外汇局：外资流入股市仍有较大空间

4 月 18 日，国新办举行 2019 年一季度外汇收支数据情况发布会，主要内容包括：1、开年以来的外汇市场运行呈现了更加平稳的状态，主要渠道跨境资金流动都出现了一些积极变化。个人净购汇同比下降 22%。2、外汇局方面表态，我国市场主体境外投

资的合理需求持续存在，也会得到有效满足。支持有条件、有能力的中国企业开展真实合规的对外投资。3、外汇局认为，未来境外资本流入仍具有较大提升空间，境内证券市场对外开放仍会主要表现为境外资本有序净流入。

地方创新

广州设立 200 亿元并购纾困基金

4 月 17 日，广州市政府在官网发布《关于支持我市民营上市公司稳定发展的若干措施》（下称《措施》），披露了上述计划。此前，广州国资发展控股有限公司（下称广州国发）等 18 家市属国企已出资 30 亿元，组建国资产业并购基金。《措施》称，在国资产业并购基金的基础上，政府将引导金融机构和社会资本参与，形成总规模 200 亿元的民营上市公司并购纾困基金。

促消费回流 上海为“免税经济”设立发展路线图

4 月 19 日，上海《关于进一步优化供给促进消费增长的实施方案》（下称《方案》）正式对外发布，提出加快发展机场、邮轮港等口岸免税店及市内免税店；支持创建离境退税示范街区，扩大退税商店数量规模；搞好离境退税“即买即退”试点等。

深度分析

金融供给侧结构性改革的六大方向

文/周文渊（华创证券投资决策委员会委员，固定收益部副总经理）

文章来源：财新网 2019 年 04 月 18 日

中国利率市场化的进程已经进入“最后一公里”，当然也是最难啃的硬骨头——利率并轨。利率并轨指的是已经初步市场化的货币市场利率和目前存在宽松管制的存贷款基准利率两者的一体化。利率并轨因其重要性和复杂性，不可能毕其功于一役，而更应该循序渐进，推动管制利率向市场利率靠拢，也就是存款利率基准向回购利率、贷款利率向 LPR 利率或 SHIBOR 利率看齐。

利率双轨制现状：存贷款基准利率依然发挥重要作用

中国货币市场利率和债券市场利率已经初步实现了市场化。货币市场利率的定价基准由央行的公开市场操作确定，利率走廊成为央行确定基准利率锚的基本框架。其中利率走廊的上下限为准备金利率和 SLF 利率。政策利率则为 7 天逆回购利率。人

民银行的政策利率是其他利率的基础，并进一步对银行间市场、金融市场、实体经济中的各利率产生影响。

货币市场短期利率的定价基准为 Shibor 利率。例如，衍生品市场的利率互换、远期利率协议，货币市场的同业借款、同业存款、货币互换、理财产品，都以 Shibor 为定价基准，部分报价行也尝试在其内部资金转移定价 (FTP) 中以 Shibor 为定价基准。

通过收益率曲线期限结构的传导，形成了债券市场长期利率定价锚，即 10 年期国债利率。目前 10 年国债的利率形成方式公开、透明、市场化，以 10 年期国债利率为基础，叠加流动性溢价和信用溢价以及税收因素，即可为金融债、企业债、公司债等类型的债券进行定价。通过金融机构的资产负债行为，10 年期国债利率也对股票、贷款、影子银行直接融资利率等产生影响。

与货币市场、债券市场利率完全市场化不同，目前银行存贷款利率依然存在管制的影子。2015 年 10 月 23 日，央行宣布不再对商业银行和农村合作金融机构等设置存款利率浮动上限，而贷款利率下限则早在 2013 年 7 月就已放开，这意味着名义上存贷款利率已经进入市场化定价时代。但央行存贷款基准利率依然在金融体系中发挥着重要作用。

存款方面，为防止过度利率竞争，一般会对存款利率设置 1.4 到 1.5 倍央行指导利率的上限。基金公司、券商、银行、保险、信托等金融机构发行的基金、资管或理财产品等固定收益类产品，基本采用在相应期限定期存款利率基础上加点的方式支付收益。货币基金进行业绩比较，往往使用央行公布的活期存款利率或 7 天通知存款利率作为业绩比较基准。存款利率高低直接影响了居民对理财产品收益率的要求，理财收益率直接决定了基金、资管计划的成本。

贷款方面，个人房贷利率目前仍未放开管制。企业贷款利率的定价主要受央行基准利率、贷款企业信用风险水平、银行竞争结构等多方面因素影响。2013 年 10 月开始运作的 LPR 利率，不同贷款基准利率由央行进行指导定价，其他贷款利率可根据借款人的信用情况，考虑抵押、期限、利率浮动方式和类型等要素，在贷款基准利率基础上加减点确定。

利率并轨的难题

推进利率并轨一直是政策鼓励的方向，但其进程却十分缓慢，国内目前推进利率并轨依然存在一系列难题。

其一，非市场化利率定价的资产比例依然较高。2019 年 2 月我国社融存量中，人民币贷款占比仍高居榜首，为 67.59%，银行贷款仍然是我国最重要的融资渠道；中国居民金融资产中存款占比近 50%，存款仍是居民最重要的金融资产。存贷款利率是目前中国利率体系中对实体经济直接影响最广泛、最深远的利率。而存贷款利率的定价基础是央行制定的存贷款利率，并不是市场化利率。

其二，存款利率难以市场化。美国的存款利率一般以 LIBOR 作为参照。欧洲央行设定了一个常规的主要再融资项目，用于向商业银行提供短期流动性，主要再融资利率等货币市场利率成为商业银行获取资金的成本，商业银行的存款就会围绕主要再融资来进行定价。而中国目前的存款利率定价主要是依照央行的基准利率进行适当上下

浮动。

为何中国存款利率的定价基准难以市场化？核心的原因有几条。一是虽然实施了存款保险制度，但是存款刚兑在可预期的时间内不会打破，居民存款利率依然是无风险利率，其定价机制与货币市场的风险定价机制难以实现完全对接。二是存款作为银行的主要负债，监管部门和银行都对存款另眼相待，不管市场利率如何波动，均要求比较高的存款比例。从金融稳定出发，监管部门制定了一整套指标来规范存款。典型的指标包括存贷比、同业负债占比、流动性指标。这些指标都将存款置于比同业负债来源更高的位置。三是银行的负债结构以存款为主，市场化负债渠道占比依然较低。

其三，贷款利率难以市场化。

原因之一是银行的资产行为受到了监管的约束。主要是银行信贷规模控制和贷款派生存款的路径依赖。这导致了商业银行的资产比重偏向贷款，同业资产和金融市场资产处于较为从属的位置。

二是定价机制的分割。多数银行内部资金转移定价（FTP）分为两部分，其中贷款 FTP 定价主要基于央行规定的贷款基准利率，金融市场业务 FTP 定价主要基于货币和债券市场利率，二者存在割裂。

目前商业银行的存贷款 FTP 定价曲线构建的基准仍是央行公布的存贷款基准利率，虽然产品定价会随市场利率调整，但相关性仍然较弱。而在两部门分隔的体制下，资产负债管理部又处于较为强势的地位，负责全行的资产负债配置，在确定完信贷资产额度和定价后，再将多余资金转移给金融市场部，这就使得货币市场利率和债券市场利率不能直接传导至信贷市场。

三是即使在市场化的金融市场资产的 FTP 利率确定上，目前商业银行内部也未形成统一标准，有的以存款利率为基础，有的以中短期国债为基础，如果市场化的 FTP 都没有统一标准，何谈并轨，贷款的 FTP 又如何盯住市场化的利率？

其四，利率传导机制依然不畅。主要有几方面的原因。主要原因是缺乏明确的基准利率。不论是利率市场化改革还是利率传导机制改革，均需要一个明确的基准利率来影响其他利率水平的变化。央行在利率市场化改革的进程中也一直在不断摸索基准利率的建设。目前市场有多种短期利率品种，包括 SHIBOR、银行间市场质押回购加权利率（R）、存款类金融机构质押回购加权利率（DR）等，但仍然缺乏可以有效引导其他利率变化的基准利率。

向着市场化的轨道稳步推进

2019 年 3 月份，根据新闻报道，金融监管部门正在就利率并轨向银行展开调研，其中一项内容是，如果取消现行官定存贷款基准利率改为市场化锚，比如用 LPR（贷款基础利率）替换贷款基准利率、用 DR007（银行间市场存款类机构七天期回购利率）替换存款基准利率，对银存贷款定价会有什么影响，银行会采取什么措施加以应对？

利率并轨已经成为政策重点，易纲行长一直在强调推进利率双轨走向一个轨道，这个轨道就是市场化的轨道。我们认为，利率并轨的过程应该采取循序渐进的方式，稳步推进。

首先，需要进一步明确货币市场基准利率，完善利率走廊基准及货币政策调控机

制。一般而言，基准利率要具备三个特征：（1）央行可以强有力地控制或影响；（2）可以影响其他所有的利率，其变动会传导到其他利率；（3）必须是一个市场化形成的利率，不能是行政直接决定的利率。从国际经验看，多数国家设定的基准利率虽各不相同，但都为银行之间或银行与央行之间资金融通的相关利率，其中以拆借利率为基准利率的多为融资结构均衡的国家，而间接融资为主的国家则倾向于选择逆回购和再融资利率。这些利率都是我国央行可以考虑的选择。

其次，减少信贷与债券两个渠道之间的管制差异。以前资管业务纷繁杂乱、套利空间频出，监管标准最终收敛为一份《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》。与此类似，对于信贷、债券、非标等债权性质的业务，未来也可收敛为统一的监管考核体系，其中与金融稳定相关的内容纳入 MPA 中信贷政策的考核，与金融稳定无关的内容则纳入银保监会微观审慎管理职责中。

第三，先贷款后存款。从中国推进利率市场化进程的实践经验来看，先资产端后负债端，有利于稳定金融机构资产负债表，避免出现负债成本的大幅波动，并造成金融系统的不稳定。

第四，采取阶梯式调整的方法，推动贷款利率向市场化利率靠拢。目前一年以内企业贷款基准利率为 4.35%，大幅高于银行间市场 10 年期国债利率和 AAA 企业债利率水平。2018 年四季度，企业实际贷款利率为 5.9% 左右，明显高于 AA+ 以上企业债利率。因此，推动贷款利率的并轨，可以考虑先缩小信贷利率与市场利率的差距，适度降低贷款基准利率。

第五，推动银行负债多元化。在《商业银行流动性风险管理办法》发布后，LCR、NSFR 和 LMR 等流动性监管考核指标将引导商业银行合理摆布资产负债期限，大大降低了商业银行的流动性风险，同业负债占比约束的必要性已有所弱化，因此，MPA 考核中的同业负债占比限制也可考虑放松，以进一步打通利率传导渠道，降低银行负债成本和实体经济融资成本。

第六，提高商业银行利率定价能力，优化货币市场利率向存款市场的传导。随着利率市场化推进和银行负债更趋多元化、市场化，应当逐步引导商业银行构建统一的 FTP 曲线，逐步提高存贷款利率对市场利率变动的敏感度，从而提高货币市场利率向存贷款利率的传导效率。

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。