



兴泰控股
XING TAI HOLDINGS

金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019年第44总第714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2209室

2019年06月25日 星期二

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



| | |
|--------------------------------|---|
| 宏观经济..... | 2 |
| 人民日报：我国投资增速稳步回升..... | 2 |
| 前五个月中国进口美国农产品金额下降55.3%..... | 2 |
| 6月地方发债规模接近9000亿..... | 2 |
| 外资连续6个月净增持中国债券..... | 2 |
| 美联储最快7月减息50个基点 减幅或大于预期..... | 2 |
| 货币市场..... | 3 |
| 央行：流动性持续充裕 暂停逆回购..... | 3 |
| 监管动态..... | 3 |
| 证监会：严格杜绝基金涉科创板通道业务..... | 3 |
| 北京银保监局推动城商行和民营银行落实减税降费政策..... | 3 |
| 金融行业..... | 3 |
| 央行通知一线大券商提高短融余额上限..... | 3 |
| 上海互金协会回应网贷机构“退出/转型方案”过审争议..... | 4 |
| 中基协发布PPP资产证券化尽职调查细则等自律规则..... | 4 |
| 国企改革..... | 4 |
| 前5月国企利润同比增长8.7% 主要指标持续增长..... | 4 |
| 热门企业..... | 4 |
| 苏宁48亿收购家乐福中国80%股份..... | 4 |
| 苹果召回6.3万台问题笔记本..... | 5 |
| 华为国内高端手机市场份额首超苹果..... | 5 |
| 地方创新..... | 5 |
| 雄安新区加速推进5G建设发展..... | 5 |
| 辽宁：“沿海经济带”成对外开放助推器..... | 5 |
| 粤港澳个税优惠政策落地..... | 5 |
| 长三角G60科创走廊签署86项区域一体化合作项目..... | 6 |
| 深度分析..... | 6 |
| 外资对中国市场的长期青睐料难动摇..... | 6 |

宏观经济

人民日报：我国投资增速稳步回升

人民日报头版刊文指出，众多像北京大兴国际机场这样利国利民的大工程，对投资稳步回升有重要拉动作用。今年前 5 月，全国固定资产投资同比增长 5.6%，增速平稳。其中，基础设施投资同比增长 4%，比去年全年提高 0.2 个百分点。制造业投资增速低位回升。高技术产业投资增长态势良好。前 5 月，高技术产业投资同比增长 11.9%，增速比全部投资高 6.3 个百分点。社会领域投资快速增长。

前五个月中国进口美国农产品金额下降 55.3%

中国农业农村部 6 月 24 日消息说，5 月份中国农产品主要进口来源结构显著变化，自美国主要农产品进口大幅下降。1 月至 5 月，中国来自巴西、东盟、欧盟等国家地区的农产品进口保持快速增长，进口美国农产品继续快速回落。其中，进口巴西农产品金额由上年同期的 631.2 亿元上涨至 761.9 亿元，增长 20.7%；进口美国农产品金额由上年同期的 732.2 亿元降至 327.3 亿元，下降 55.3%。

6 月地方发债规模接近 9000 亿

截至 6 月 23 日，6 月份以来全国已发行地方债 5942 亿元；已披露的下周地方债计划发行规模为 3054 亿元，最终全月发行规模料接近 9000 亿元，有望一举创下 2016 年 7 月以来的三年新高。

外资连续 6 个月净增持中国债券

随着我国债券市场对外开放的步伐加快，国际投资者持续踊跃购买中国债券。中央国债登记结算公司最新公布的数据显示，5 月末，境外机构债券托管余额 16106.19 亿元人民币，5 月份净增持规模扩大至 766 亿元，连续 6 个月净增持，并创年内单月最大增持规模。

美联储最快 7 月减息 50 个基点 减幅或大于预期

全球最大的共同基金领航亚太区首席经济学家王黔 6 月 24 日在香港表示，美联储最快将在 7 月减息 50 个基点，减息的幅度可能大于市场预期。美联储已经失去了 6 月这个好的时间窗口，因此，为了使减息政策取得成效，美联储的降息幅度必须大于预期。

货币市场

央行：流动性持续充裕 暂停逆回购

6月24日，央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，2019年6月24日不开展逆回购操作。这是6月份以来，央行首次暂停开展公开市场逆回购操作，表明跨季流动性供求形势已基本无忧。进入6月份，央行持续开展逆回购操作，无论是节奏还是力度均为近年来所罕见。据统计，截至上周五(6月21日)，6月份央行通过公开市场操作累计投放流动性15650亿元，实现净投放1070亿元。

监管动态

证监会：严格杜绝基金涉科创板通道业务

监管部门近日发文，严格杜绝参与科创板投资(包括打新及二级市场投资)的公募基金作为委托人的通道存在，不得接受委托人的任何投资指令。根据证监会6月13日公布的数据，目前已经开通科创板交易权限的客户数超过250万人。同时，首批科创板主题基金的申购超过了1200亿元，整体申购倍数超过了十倍，其中包括不具备科创板交易权限的小散户。

北京银保监局推动城商行和民营银行落实减税降费政策

近日，北京银保监局发布消息称，通过内部转移定价优惠策略，积极利用央行再贷款、再贴现，地方政府贴息贷款等方式，北京银保监局推动城商行和民营银行落实减税降费政策。为有效落实减税降费政策，北京银保监局督导辖内法人城商行和民营银行加强自身贷款利率水平机制建设，通过内部转移定价优惠策略提升经营机构支小积极性，降低小微企业贷款利率。

金融行业

央行通知一线大券商提高短融余额上限

刚过去的周末，华泰证券、海通证券、国泰君安、中信证券、广发证券五大券商先后发布相同公告称，均收到央行通知提高短融余额上限，待偿还短融余额上限合计提升近2000亿。另有消息显示，还有多家大型券商也有类似的安排，业内估计合计约有3000亿元。此次集体提高券商短融余额上限的动作，也被业内解读为央行有意通过券商解

决非银机构流动性困局的措施之一。而这也是券商资本压力缓解、流动性有望获得提升的积极信号。

上海互金协会回应网贷机构“退出/转型方案”过审争议

近期,上海互金协会接到多起投诉举报,有个别会员单位对外宣传其退出/转型方案已经过协会审批并同意。6月24日,上海市互联网金融行业协会(简称“上海互金协会”)在官方微信公号发布声明表示,从未审批、同意过任何一家网络借贷信息中介机构的业务退出/转型方案。

中基协发布 PPP 资产证券化尽职调查细则等自律规则

6月24日,中国证券投资基金业协会发布通知称,为进一步完善业务规则体系,规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作,提高尽职调查工作质量,根据中国证监会《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》、《资产证券化业务风险控制指引》以及其他有关规定,协会研究制定了《政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化业务尽职调查工作细则》等系列自律规则,经中国证监会同意及协会理事会审议通过,现予发布实施。

国企改革

前 5 月国企利润同比增长 8.7% 主要指标持续增长

日前,财政部发布数据显示,前5个月全国国有及国有控股企业主要经济指标继续保持增长态势,其中利润总额同比增长8.7%。同期,各家中央企业也报送了较为积极的全年经营目标,2019年度中央企业净利润目标比上年增长9%。专家分析,这说明当前国企运行情况良好,继续发挥着支撑经济平稳健康发展的作用,企业对下半年也保持不错的预期,相关改革创新仍将稳步推进。

热门企业

苏宁 48 亿收购家乐福中国 80% 股份

6月23日晚间,苏宁易购公告称,公司全资子公司苏宁国际拟出资48亿元收购家乐福中国80%股份。本次交易完成后,苏宁易购将成为家乐福中国控股股东,家乐福集团持股比例降至20%。

苹果召回 6.3 万台问题笔记本

据国家市场监督管理总局消息，因电池可能存在燃烧风险，苹果电脑贸易(上海)有限公司将 2019 年 6 月 20 日起，召回部分苹果笔记本电脑 MacBook Pro。召回涉及的 MacBook 为 2015 年中期型号，中国内地受影响的笔记本电池数量约为 63000 个。

华为国内高端手机市场份额首超苹果

6 月 23 日，市场研究机构 Counterpoint Research 公布的 2019 年一季度全球高端智能手机市场的销量排行榜显示，华为高端手机在国内的市场份额第一次超过苹果夺得榜首。在国内市场，一季度华为高端手机销量占比达到了 48%，而苹果的市场份额为 37%。根据国内研究机构第一手机界研究院 5 月的报告，一季度，华为不仅是国内市场高档机销量的第一名，还占据 46% 的份额，苹果占 42%。

地方创新

雄安新区加速推进 5G 建设发展

近日，雄安通信办成立暨推进新区 5G 建设发展座谈会在雄安铁塔公司召开。雄安通信办将与雄安新区相关部门深度合作，重点围绕雄安新区 5G 规划建设，推进全域 IPV6 部署，打造高速宽带城域网，并重点加强网络与信息安全、开展行风建设等重点任务。

辽宁：“沿海经济带”成对外开放助推器

辽宁省发展改革委数据显示，2018 年，辽宁沿海 6 市外贸进出口总额占全省总量达 76%，同比增长 12.6%。今年一季度，沿海 6 市地区生产总值同比增长 6.8%，增速高于全省 0.7 个百分点，占全省比重为 50.7%。辽宁沿海 6 市共同签署了《辽宁沿海经济带六城市协同发展行动计划(2018—2020 年)》等系列协议文件，进一步明确了沿海 6 市协同发展的合作方向、重点领域。

粤港澳个税优惠政策落地

破除个税壁垒，粤港澳大湾区正吹响“广聚英才”的集结号。6 月 22 日，广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局公布了《关于贯彻落实粤港澳大湾区个人所得税优惠政策的通知》。通知指出，对在大湾区工作的境外高端人才和紧缺人才，其在珠三角九市缴纳的个人所得税已缴税额超过其按应纳税所得额的 15% 计算的税额部分，

由珠三角九市人民政府给予财政补贴，该补贴免征个人所得税。

长三角 G60 科创走廊签署 86 项区域一体化合作项目

2019 长三角 G60 科创走廊联席会议 6 月 24 日在芜湖市召开。会议审议通过了《长三角 G60 科创走廊 2018-2019 年度工作报告》等若干文件，启动了一批科创和产业合作平台，签署了 86 项区域一体化重大合作项目，总投资约 2192 亿元。

深度分析

外资对中国市场的长期青睐料难动摇

文/程实（工银国际研究部主管，首席经济学家。）

文章来源：新浪财经 2019 年 06 月 24 日

历史经验表明，如果“金融开放+经济增质”能够形成红利共振，则将最显著地提升外资流入的长期意愿。“朝看潮水落，暮看潮水长。”

2019 年 1 月至 5 月，“沪深港通”北向资金净流入量从历史高峰跌至历史谷底。这表明，在风险偏好调整、阶段性获利了结等因素的驱动下，当前国际资本在中国市场的短期进退具有高波动、易反复的鲜明特征。我们认为，短期浪花越是多变，辨识国际资本的长期浪潮就越为重要。放眼长远，两大趋势将主导国际资本在中国市场的长期行为。一方面，中国经济“增质”红利与稳步扩大的金融开放有望形成合力，在全球乱局之中凸显比较优势，进而获得国际资本的长期青睐。另一方面，市场韧性的增强和机构投资者的壮大，预计将形成良性循环，持续提振外资的长期投资意愿，逐步弱化短期波动的力度和频率。得益于此，虽然在当前避险情绪下，外资退潮短期内难以平复，但是长远来看，国际资本流入中国以分享经济“增质”红利的大潮不会逆转。由此，守住流动性风险底线，关注短期退潮中的多样性机会，把握长期涨潮中的确定性机遇，有望成为潮流交叠之处的奋楫之道。

长浪潮之一：“金融开放+经济增质”形成红利共振，打造可持续吸引力。虽然近期国际资本大举撤离中国市场，但是放眼长远，中国经济金融对国际资本的两大核心吸引力依然稳固。一方面，得益于金融开放的扩大，国际资本对中国市场的配置比重将继续逐步“补课”，最终与中国经济的全球地位相匹配，从而释放存量吸引力。这将表现为 MSCI、富时罗素等国际主流指标体系逐步扩大对中国市场的纳入比例，引导外资被动流向中国市场。另一方面，正如我们此前研究所指出，在经济“增质”时期，“大消费+新经济”两条价值主线将持续创造相对确定的结构性机遇，释放增量吸引力。鸟瞰全球，当前国际地缘政治博弈固然增加了中国市场的短期不确定性，但是长期来看，全球性的危机回潮和价值链重塑将普遍拖累全球经济。在此情况下，立足于自身广阔的市场，中美两国经济的内在稳定性将发挥关键作用，较其他经济体形成相对优势，因此，在全球乱局之中，中美两强地位将得到进一步凸显。受此影响，国际资本

料将择机主动进入中国市场，以追逐相对确定的长期“增质”红利。

历史经验表明，如果“金融开放+经济增质”能够形成红利共振，则将最显著地提升外资流入的长期意愿。这里，我们将近邻韩国的金融开放史和“减速增质”史相结合，可以得到特征迥异的三个阶段，进而对上述机制加以验证（详见附图）。由历史看中国，当前中国经济和金融体系正在形成类似的红利共振，未来二十年间有望对国际资本产生持续而强劲的吸引力。

第一阶段为 1980-1989 年，特征为“多增质+少开放”。这一阶段，韩国经济开始了第一轮减速增质，发展思路从“重化工宣言”转向“科技立国”，由资本密集型向技术密集型升级。但是金融开放仍在尝试阶段，由此国际资本流入难以增长，也反向制约了金融市场对经济增质的支持。在此阶段，韩国证券投资的年均流入量仅约 2 亿美元，并且未出现趋势性增长。

第二阶段为 1990-1999 年，特征为“少增质+多开放”。以 1992-1998 年 MSCI 逐步纳入韩国股票为标志，90 年代韩国金融开放大幅提速。受此驱动，从总量上看，90 年代韩国证券投资流入量年均升至 87.4 亿美元，约为 80 年代的 43 倍。但是，从时序来看，此阶段韩国经济增质相对停滞，因此初期的金融开放红利释放之后，90 年代后期的外资流入逐步下滑，呈现后继乏力之势。

第三阶段为 2000-2009 年，特征为“多增质+多开放”。这一时期，韩国经济进行了第二轮减速增质，由技术密集型升级至知识密集型，并形成了信息技术、高端制造等新兴优势产业。由此涌现的结构性机遇吸引了国际资本的广泛参与。受此驱动，在这十年间，年均证券投资流入量高达 146.6 亿美元，较 1990 年代水平进一步增长了 67.8%。

长浪潮之二：“市场韧性+机构投资者”构筑良性循环，稳固长期投资意愿。根据我们观察，国际市场并不缺少看好中国经济前景的长期投资者。但是，两方面的因素导致市场缺少韧性，迫使长期投资者缩短投资期限，进而促使“长钱”短期化。其一，从内部来看，与相对成熟、“牛长熊短”的美股市场不同，中国市场受散户投资者行为影响更大，情绪驱动的短期暴涨经常透支基本面驱动的长期成长，由此在历史上形成了“牛短熊长”的特征。其二，从外部来看，当外部风险冲击到达时，即使中国经济和金融体系并无内在风险，国际投资者也会因为缺少股指期货等充分的避险工具，或多样化的投资渠道，而被迫暂时撤离中国市场，反向加剧了市场波动，引发链式反应。回顾本轮外资表现，国际资本先在一季度惊疑于中国市场的短期暴涨，在二季度受制于地缘政治风险的外部冲击，相继触发了上述两大因素，因此迅速撤退便成为一个必然结局。展望未来，在中国经济“减速增质”时代，得益于正在发生的两层系统性转变，上述两项抑制因素有望得到根本性改善。

第一层转变：经济“减速增质”时期，下台阶的增速和结构性的机遇将迫使投资更加专业化、机构化，由此将从微观基础上夯实市场韧性。以史为鉴，美股市场就曾凭借这一效应，以三步走的方式，构建了“市场韧性-机构投资者”的良性发展循环。

其一，市场结构改善。1982-2002 年期间，得益于经济“增质”对投资需求和投资标的的同步优化，美国居民在投资方向上逐步向股市加码，在投资渠道上从直接投资股票转向通过共同基金进行间接投资，因此机构投资者开始迅速取代个人投资者。

据美联储工作论文测算,从1982年至2002年,在剔除养老金账户所持有股票的影响后,股票占居民投资组合的比重从近9%上升至15%;而在这部分股票中,由共同基金所持有的比例从4%跃升至近25%,大幅挤占了个人投资者的份额。

其二,市场韧性增强。上述投资方向之变为美股带来持续增量,而投资渠道之变则使机构投资者成为市场中坚力量,不断优化市场的流动性调节、价格发现、资源配置等功能,从而系统性地增强了市场韧性。从历史数据来看,在美国经济的高速增长期(1962-1981),美股牛市的每轮平均时长为3.6年,最长时长为6.1年,牛市占总时间的比重为72.5%。而在其后的“减速增质”期(1982-2002),上述三项指标依次为4.3年、9.4年和81.7%,均得到了显著提升。

其三,国际资本回归。得益于市场韧性的增强,此前因“滞涨”危机而纷纷撤离的国际资本,再度重返美国。1982-2002年期间,美国证券投资年均流入量为1822.4亿美元。而在此前的经济高速增长期(1962-1981),这一指标仅为98.5亿美元。同时,由于国际资本主要是通过机构投资者进入,而这又带动了美国市场机构投资者比例的上升,形成了一个长期正向循环。由此,在走出“减速增质”时期后,美股“牛长熊短”的特征并未衰减,反而得到了进一步强化。在后增质时代(2003-2018),美股牛市的每轮平均时长为7.2年,最长时长为9.5年,牛市时间占比高达89.6%。

第二层转变:金融市场的多层次建设和多渠道开放,将增强对外部风险的抵御能力。基于中国金融体系的稳步改革,这一转变有望产生以下两种效应,从而在未来形成显著的“稳定器”作用,逐步降低国际资本“快进快出”的频率、力度和范围。

其一是“避险效应”,随着股指期货等工具的发展,国际资本能够进行充分的风险对冲,从而安心留在中国市场,追求长期收益。不同于2015年股灾期间的政策选择,本次市场振荡以来,监管层并未重拾对股指期货的限制,而是通过推进跨品种单向大边保证金制度等措施,降低套利套保的资金成本。沿循这一政策新思路,未来中国股指期货市场有望进一步完善和壮大,为国际投资者提供更为完备的避险工具。

其二是“错峰效应”,在外部风险冲击下,不同风险偏好、不同渠道流入的国际资本此消彼长、进退错峰,从而有助于保持总量的相对稳定。事实上,得益于近年加速拓展的金融开放渠道,这一效应已经崭露头角。例如,虽然当前风险偏好的恶化导致了国际资本从较高风险的权益类市场撤出,但是与此同时,避险情绪的上升以及中国“增质”的确定性红利,却促使国际资本从债券市场加速流入中国。数据显示,2019年2月至5月,“沪深港通”北向资金的净买入量一路下跌,至5月降至-536.7亿人民币的历史低谷。但是,在这一时期,“债券通”的国际投资者净买入量却逆势上行,并在5月创下了522.4亿人民币的历史新高,当月7-10年期债券占总交易量的比重较4月边际提升约2.5个百分点,凸显出中国经济长期前景对国际投资者的吸引力。由此,债券市场的扩大开放显著抵减了股市资金流出对实体经济的长期冲击。

辨势于落潮之际,织帆于涨潮之先。当前,国际资本的短波动和长浪潮交叠激荡,形成了复杂多变的资金动向,市场情绪亦趋于敏感。针对这一特殊局势,我们提出以下三点建议。第一,把握长期涨潮中的确定性机遇。从长期来看,基于“金融开放+经济增质”的红利共振,国际资本向中国流动仍将是未来二十年的大势所趋,不会因短期波动而逆转。这将长远地强化中国经济增质在资本市场的映射作用,因此立足于

“增质”红利的结构性机遇将保有相对确定的优势，值得长期布局深耕。第二，关注短期退潮中的多样性机会。从短期来看，在全球地缘政治冲突阶段性缓和之前，国际资本或将继续逃离高风险的权益类资产，并有望带来两种短期机会。一是市场恐惧情绪极端化所导致的权益类资产定价扭曲，若能及时捕捉，则有望在涨潮时有所收获。二是在“错峰效应”下，国际资本可能转而通过债市等其他途径进入中国，以相对安全地分享“增质”红利，进而带动相应市场的格局变化。第三，管理好预期调整中的流动性风险。在短期退潮和长期涨潮之间，市场情绪将敏感而多变，并牵动市场流动性的大幅涨落。因此，审慎管理好流动性风险，将是在这一时期渡过险滩的必要举措。

“金融开放+经济增质”对国际资本形成强劲吸引力



资料来源: CEIC 以及我们的整理

“减质增质”时期美国居民投资方向股票化、投资渠道机构化



注: 为体现居民对资产选择的具体倾向性, 这里的股票资产的剔除了养老金所持有的部分。

资料来源: Fed 以及我们的整理

多渠道的金融开放对外部冲击形成“错峰效应”



资料来源: Wind 以及我们的整理

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。