



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021 年第 71 期总第 920 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 2209

2021 年 10 月 08 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
十一假期国内游收入 3890.61 亿元.....	2
9 月中国物流业景气指数为 54% 回升至年内最高水平.....	2
PMI 时隔 18 个月再次进入收缩区间.....	2
发改委：加快开展特色小镇规范纠偏“回头看”行动.....	2
商务部：1-8 月中国服务进出口总额同比增长 9.4%.....	2
8 月美国贸易逆差 733 亿.....	2
货币市场	3
9 月末外汇储备报 32006 亿美元.....	3
央行开展 100 亿元 7 天期逆回购.....	3
监管动态	3
银保监会：保障煤电、有色金属等生产企业合理融资需求..	3
6000 多家放贷机构及主要互联网金融平台基本完成明示工作3	
金融行业	4
国庆假期前 6 天银联网联交易近 9 万亿元.....	4
中期协发布期货行业文化建设工作纲要.....	4
热门企业	4
阿里百度入股一自主芯片公司.....	5
吉利成立产投控股公司，注册资本 1 亿元.....	5
地方创新	5
陕西省持续深化改革推进企业开办标准化规范化.....	5
贵州省印发“十四五”战略性新兴产业集群发展规划.....	6
深度分析	6
政策、信用双重挤压下的地产债投资.....	6



宏观经济

十一假期国内游收入 3890.61 亿元

经文化和旅游部数据中心测算,10月1日至7日,全国国内旅游出游5.15亿人次,按可比口径同比减少1.5%,按可比口径恢复至疫前同期的70.1%。实现国内旅游收入3890.61亿元,同比减少4.7%,恢复至疫前同期的59.9%。游客满意度达85.5%。

9 月中国物流业景气指数为 54% 回升至年内最高水平

10月8日,中国物流与采购联合会发布数据显示,2021年9月份中国物流业景气指数为54%,较上月回升4.5个百分点;中国仓储指数为51%,较上月回升0.2个百分点。随着“金九银十”生产建设旺季的到来和中秋、国庆两节的来临,物流需求趋旺,业务活跃,物流业景气指数回升至年内最高水平,扭转了连续四个月回落的走势,各分项指数均有明显回升。

PMI 时隔 18 个月再次进入收缩区间

近日,国家统计局发布数据显示,9月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.6%,低于上月0.5个百分点,降至临界点以下,制造业景气水平有所回落。这是时隔18个月,这一指标再次落入50%的荣枯线下方。此外,9月份非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为53.2%和51.7%,高于上月5.7和2.8个百分点,重回扩张区间。

发改委：加快开展特色小镇规范纠偏“回头看”行动

9月30日,国家发展改革委组织召开第二次全国发展改革系统特色小镇规范健康发展视频会议。会议要求,加快开展特色小镇规范纠偏“回头看”行动。要坚决清理清单外“特色小镇”,将有条件有基础且符合文件要求的特色小镇纳入清单,对不符合的抓紧予以清理或更名;组织市县各级政府加强监测监督监管,确保清单内特色小镇不触碰合规用地底线、生态环保底线、债务防控底线、房住不炒底线、安全生产底线。

商务部：1-8 月中国服务进出口总额同比增长 9.4%

10月3日,商务部服贸司负责人介绍2021年1-8月服务贸易发展情况时表示,今年1-8月,我国服务贸易保持良好增长态势。其中服务进出口总额32716.6亿元,同比增长9.4%;其中服务出口15499.9亿元,增长25.3%;进口17216.6亿元,下降1.8%。服务出口增幅大于进口27.1个百分点,带动服务贸易逆差下降66.7%至1716.7亿元,同比减少5156.2亿元。

8 月美国贸易逆差 733 亿



10月5日,美国公布最新的8月贸易数据。数据显示,8月,美国出口环比增长0.5%,达到2137亿美元;同期,美国进口也环比增长了1.4%,达到2870亿美元。最终,在8月,美国外贸总额5007亿美元,贸易逆差733亿美元,环比增长4.2%,创历史最高纪录。8月,美国和中国双边贸易505亿美元,对中国存在贸易逆差281亿美元。

9月全球制造业 PMI 为 55.6% 连续 4 个月环比下降

10月6日,据中国物流与采购联合会发布的数据显示,2021年9月份全球制造业 PMI 较上月回落0.1个百分点至55.6%,连续4个月环比下降。分区域看,9月份,欧洲制造业 PMI 较上月明显回落,非洲制造业 PMI 较上月稍有回落,亚洲制造业 PMI 较上月微幅回升,美洲制造业 PMI 较上月明显回升。

货币市场

9月末外汇储备报 32006 亿美元

10月7日,据中国人民银行官网披露,截至2021年9月末,我国外汇储备为32006亿美元,较8月末下降315亿美元,降幅为0.97%。9月末黄金储备报6264盎司,与上个月持平。

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购

中国人民银行10月8日公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,8日人民银行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作,中标利率为2.2%。鉴于今日有3400亿元逆回购到期,当日实现净回笼3300亿元。

监管动态

银保监会：保障煤电、有色金属等生产企业合理融资需求

近日,中国银保监会发布《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通 保障经济平稳运行有关事项的通知》。以维护煤电行业 and 商品市场正常秩序,助力做好保供稳价工作,严防利用银行保险资金囤积居奇、哄抬价格,保障经济社会高质量发展。通知提出,保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求。督促银行保险机构全力做好今冬明春能源电力保供金融服务工作,满足能源电力供应合理资金需求。

6000 多家放贷机构及主要互联网金融平台基本完成明示工作



人民银行副行长刘国强日前在《中国金融》撰文称，目前，银行业金融机构已全部明示贷款年化利率，6000 多家放贷机构以及主要互联网金融平台也已基本完成明示工作，涉及月均 1.7 亿左右客户发生的近 4 亿笔贷款，总额超过 180 万亿元。总的来看，明示贷款年化利率有利于借款人了解实际借款成本，切实维护了金融消费者知情权。

证监会发布 IPO 辅导监管规定

近日，证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，《辅导规定》共 27 条，主要由辅导目的、辅导验收内容、辅导验收方式、辅导工作时点及时限、科技监管等方面内容组成。证监会表示，《辅导规定》是为了进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，为全市场稳步推进注册制改革创造条件。

银保监会：坚决打击“美丽贷”“彩礼贷”等各种“伪创新”

10 月 5 日，银保监会官网公开发布《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》显示，要大力弘扬社会主义核心价值观，银行业机构不得开发违反公序良俗、助长社会陋习和不良风气的“墓地贷”“美丽贷”“彩礼贷”等消费信贷产品，坚决打击各种“伪创新”。

金融行业

国庆假期前 6 天银联网联交易近 9 万亿元

10 月 1 日-6 日，银联网络交易金额 2.31 万亿元，交易笔数 41.77 亿笔，日均交易笔数相比去年国庆假期增长 32%。网联平台共处理网络支付交易 120.19 亿笔、金额 6.46 万亿元，日均交易笔数和金额同比增长均超过两成。

中期协发布期货行业文化建设工作纲要

9 月 30 日，中国期货业协会发布《期货行业文化建设工作纲要》，旨在统一思想、凝聚共识，动员全行业积极行动起来，为期货行业立得更稳、做得更强、走得更远凝聚不竭的精神动力。《纲要》围绕指导期货行业文化建设工作目标、发挥期货经营机构和自律组织作用，明确了行业文化建设的总体要求、主要任务和工作保障。其中，总体要求部分明确了期货行业文化建设的指导思想，详细阐述了“合规、诚信、专业、稳健、担当”的文化内涵。

热门企业



阿里百度入股一自主芯片公司

近日，飞腾信息技术有限公司发生工商变更，股东新增杭州阿里巴巴创业投资管理有限公司、中国互联网投资基金（有限合伙）、百度关联公司达孜县百瑞翔创业投资管理有限责任公司等。飞腾信息技术有限公司成立于 2014 年 8 月，法定代表人芮晓武，注册资本约 7.49 亿人民币。官网信息显示，该公司是自主核心芯片提供商。

吉利成立产投控股公司，注册资本 1 亿元

9 月 29 日，浙江吉利产投控股有限公司成立，法定代表人为李东辉，注册资本 1 亿元人民币，经营范围包含：控股公司服务；企业管理；企业总部管理；品牌管理；汽车新车销售；新能源汽车整车销售等，据股权穿透显示，该公司由浙江吉利控股集团有限公司 100% 控股。

极氪汽车成立新公司 经营范围含保险经纪业务等

9 月 30 日，杭州极氪新能源汽车销售有限公司成立，法定代表人为赵昱辉，注册资本 1000 万元人民币，经营范围包含：机动车检验检测服务；保险经纪业务；道路货物运输（不含危险货物）等，据股权穿透显示，该公司由浙江极氪智能科技有限公司 100% 控股。

蔚来小鹏 9 月交付量过万 理想因缺芯掉队

近日，蔚来、理想、小鹏汽车先后公布了 9 月交付数据，分别为 10628 辆、7094 辆、10412 辆，同比增长 125.7%、102.5%、199%；今年第三季度，蔚来、理想汽车的累计交付量分别为 2.44 万辆、2.51 万辆、2.57 万辆，在 9 月交付数据中，理想汽车掉队明显。对于交付量下滑，理想汽车曾在中秋期间公布预测，称由于马来西亚疫情流行，公司毫米波雷达供应商专用芯片的生产受到严重阻碍，且芯片供应的恢复速度低于预期。

地方创新

陕西省持续深化改革推进企业开办标准化规范化

近日，陕西省印发《关于持续深化改革推行企业开办标准化规范化工作的通知》明确，相关部门要不断优化企业开办服务，着力提升“企业开办全程网上办服务平台”使用效率，年底前将企业开办时间压缩至 2 个工作日；对登记注册后暂不办理其他相关业务的企业，要及时回应后续需求；拓展全程网上办服务平台覆盖面，鼓励具备条件的地方开展全程网上办延伸服务，对开办环节全程网上办的企业，在变更、备案、注销等各环节，探索高频事项全程网上办理。



贵州省印发“十四五”战略性新兴产业集群发展规划

近日，贵州省发展改革委印发了《贵州省“十四五”战略性新兴产业集群发展规划》，《规划》明确了经济增长贡献率更高、产业创新能力明显增强、产业集群规模持续壮大、产业载体支撑能力显著提升等四方面的主要目标，同时还提出了战略性新兴产业集群发展的重点任务：一是大力发展支柱型产业集群，二是大力发展培育型产业集群，三是大力实施推进产业集群发展重大行动。

广东省成立全国首个省级碳达峰碳中和标准化技术委员会

近日，广东省成立全国首个省级碳达峰碳中和标准化技术委员会，该委员会旨在加强“双碳”先进标准研制推广，为调整产业结构、优化能源结构、提高能源资源利用效率、推动绿色低碳科技创新和提升碳汇能力提供技术支撑，力求先进标准推动产业结构优化升级、加快完善绿色低碳政策和市场体系、促进形成简约适度绿色低碳的生活方式。

青海省全面实施小微企业和个体工商户支付降费让利

青海省自 9 月 30 日起，精准聚焦使用频率较高、降费诉求强烈的业务领域，在银行账户服务、人民币转账汇款、银行卡刷卡等方面实施降低支付手续费，对小微企业和个体工商户免收全部单位结算账户管理费和年费。同时对所有客户取消部分票据业务收费，取消收取支票工本费、挂失费，以及本票和银行汇票的手续费、工本费、挂失费。

深度分析

政策、信用双重挤压下的地产债投资

文/建信信托（建行集团一级子公司，致力于打造一流全能型资管机构）

文章来源：新浪财经

近期，地产行业政策从“三道红线”到银行贷款集中度管理、两集中三供地、房产税立法预期升温，政策力度前所未有的。叠加地产销售持续下探、投资大幅下行，地产企业的盈利和现金流能力明显弱化，大型房企密集爆雷。考虑到当前政策、信用、行业基本面处于预期兑现的不同阶段，风险尚未出清，短期之内仍需严格把控行业风险以防信用风险为主，等待政策、信用、基本面触底后行业边际向上的投资机会。

近期地产政策组合

2019 年以来，地产政策摒弃之前的大开大合，向构建长效机制转变，“三道红线”、银行房地产贷款集中度管理、两集中三供地，多项政策叠加，对地产行业施加长期约束，房企融资、投资、销售等均受到严厉制约。

三道红线抑制房企加杠杆，并将压低行业 ROE



2020 年 8 月起, 央行开始实施“三道红线”政策, 根据特定财务指标将企业划分为“红-橙-黄-绿”四档, 对高杠杆房企的有息债务增速进行直接管控。在过去融资驱动的环境下, 财务激进的房企可以获取更多的金融资源, 中小房企纷纷激进加杠杆实现逆袭, 规模成为房企最大诉求。“三道红线”抑制了行业激进加杠杆的动力, 未来房企通过加杠杆实现弯道超车的模式越来越难, 行业整体格局将更加稳固, 土地市场经常出现的无序竞争也将明显改善。央企和地方国企由于融资成本低, 金融资源丰富, 融资结构上将会明显受益。

另一方面, 过去房地产行业高 ROE 主要的支撑力量来自于行业景气周期销售项目的净利润率和持续处于高位的权益乘数, “三道红线”后, 行业的权益乘数大概率面临收缩, 而销售净利润率和资产周转率短期内出现大幅改善的空间有限, 行业投资回报率下降趋势难以避免。

贷款集中度管理抑制信贷投放

2020 年 12 月, 央行明确房地产贷款集中度管理, 将银行业金融机构按照等级划分为五档, 每档的涉房贷款和按揭贷占比分别明确上限。贷款集中度管理制度首次把银行的开发贷和按揭贷纳入统一框架进行监管, 既约束了房企的融资空间、居民购房的按揭贷款空间, 又约束了银行的放贷空间, 从信贷投放端进一步限制了房企的加杠杆能力, 将加剧行业分化, 融资资源丰富的央企国企受影响较小。

两集中三供地加剧房企拿地难度, 影响资金效率

2021 年 2 月, 国土资源局针对地价上涨较快的 22 座城市实施“两集中三供地”土地出让新规, 要求地方政府集中发布出让公告、组织出让活动, 土地出让次数控制在 3 次内。虽然“两集中三供地”政策的出发点是“稳地价”, 提高地方政府土地出让透明度, 但也直接加剧了房企拿地难度, 每年不超过 3 次的土地出让集中, 势必引发房企对投资标的的取舍, 非供地月账面资金无效存放将造成额外资金成本, 资金周转效率降低, 高杠杆、资金紧、土储不充足的企业以及地区性房企将会受到更大影响。

房产税落地可能对投资和销售形成压力

我国房产税立法进展一直慢于预期, 2021 年 5 月, 财政部、住建部和其他政府部门讨论如何推进房产税, 立法预期提速, 开征房产税有可能在短期对房价形成压力, 并将增加存量住宅的持有成本, 会在短期刺激房源释放, 供大于需的格局将在短期推动房价回落, 对地产投资和销售进一步形成压力, 造成短期阵痛。

地产信用风险发酵

伴随着政策加码, 过去 1-2 年中民营房企开始频繁爆雷, 特别是近期恒大出现流动性困境, 债务偿付风险持续发酵, 已引发社会性的广泛关注。部分投资者将恒大危机类比为中国的“雷曼时刻”, 担心引发行业连锁反应, 进而引发系统性风险。恒大的问题并非一朝一夕, 债券市场对其收益率的定价, 早已反应了主流机构对恒大的风险判断, 但仍然有机构火中取栗, 核心逻辑离不开对“大而不倒”的信仰。“雷曼时刻”和“大而不倒”, 一个是恐慌情绪下的极端推演, 一个则是长期以来, 部分信用债投资人脱离基本面、“信仰买债”思维惯式下的自作多情, 这两种典型逻辑均偏离了对房企信用风险的准确认知。

本轮地产债风险爆发始于 2020 年, 疫情后的基本面下行叠加政策和融资压力, 先后有泰禾、福晟、协信、华夏幸福、蓝光、泛海控股等企业发生债券违约, 恒大、新力、富力等也遭遇不同程度的债务危机。本轮爆雷民营房企相对于 2018-2019 年的国购、中弘、华业, 普遍规模更大、影响面更广、知名度更高, 涉及数家行业龙头。目前民营地产发债企业违约已达 12 家, 涉及债券金额 892 亿, 且未来 1 年内到期债券接近 2000 亿, 信用风险难言见底。

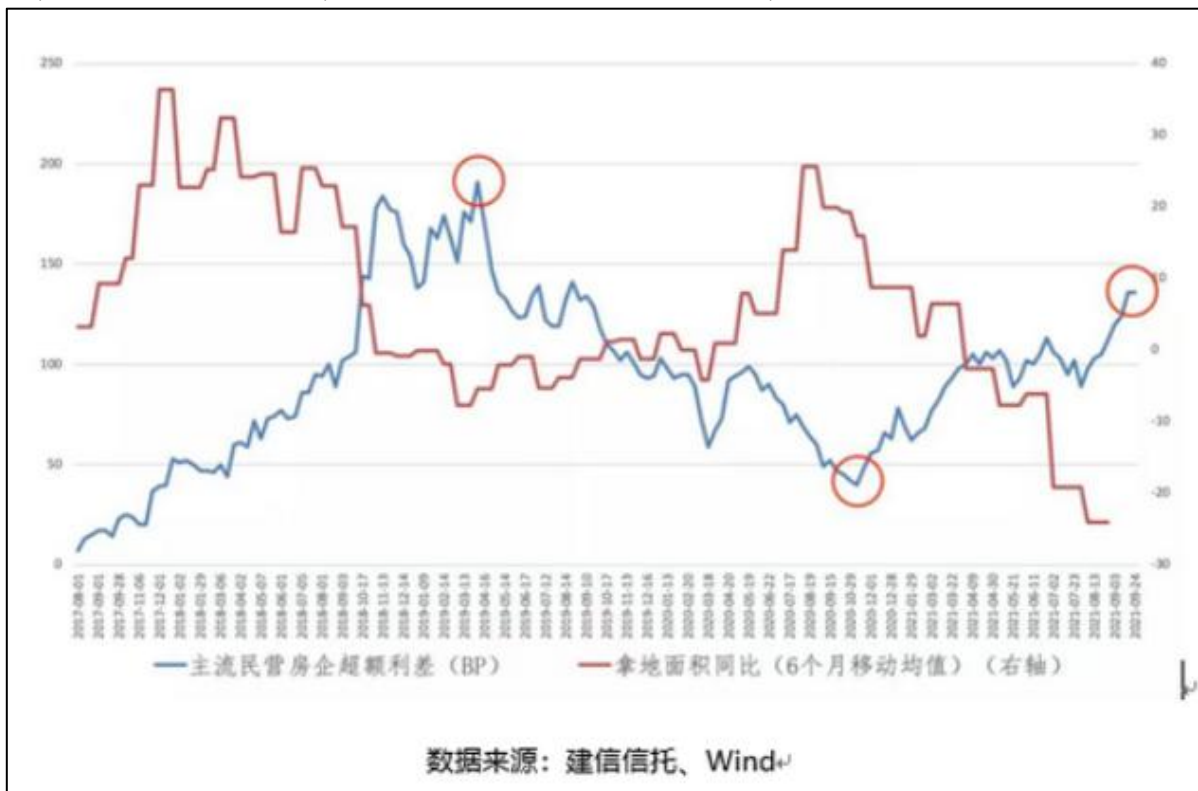
虽然现阶段民企房企体现出整体的高风险, 但聚焦基本面不难发现, 出现风险的

企业往往具有相似的共同特征：公司治理结构存在缺陷，激进并购、盲目多元化，如恒大布局 8 大产业，新能源、网络、大健康、食品饮料、金融等，2019 年加速布局新能源产业链，总投入超过 400 亿；缺乏核心竞争力，项目去化能力弱，如华夏幸福的产业新城、泰禾的高端别墅、恒大在东西北等弱三四线城市的郊区大盘；高杠杆驱动，表内外债务规模大、增速高，如恒大仅表内债务就达 8000 亿，净债务率长期维持在 150% 以上；频繁使用非标融资、结构化融资等高成本激进融资政策，如蓝光的非标融资占比 30% 以上，恒大非标融资占比 50%；财务报表水分大，存在明显修饰、造假痕迹，表外隐藏债务规模庞大。具有上述风险特征的企业，抗风险能力偏弱，遭遇周期下行及政策收紧后更容易发生经营断崖式下滑、融资不畅、资金链断裂。

但与此同时，部分优秀房企仍具有坚实的长期逻辑：治理规范、管理层专业稳定、业务合理多元化发展、竞争壁垒高、产品去化能力强、拿地能力强、再融资能力强、报表质量高、信息披露公开透明。从国外经验来看，房地产企业违约率仅高于政府债、公用事业、金融和航天行业，行业整体违约率较低。从行业发展来看，地产行业结束无序竞争，中小房企逆袭不再，竞争格局得到极大改善，强者恒强，融资能力强的国有房企和头部房企受益，民营中产品力强、具备经营实力、财务稳健的优秀房企融资成本不断创新低。

地产债投资思路

就债券投资而言，作为强周期行业，地产债行业利差在政策调整、信用面、行业基本面三大因素影响下，呈现出显著的周期波动。其中政策主要起逆周期调节作用，决定利差方向，行业基本面和信用面共同决定持久性和高度。由于行业利差波动幅度大，且债券流动性较好，在行业利差下行阶段切入投资，可以获得较丰厚的超额收益。



过去几轮行业利差变动回顾

2017-2018 年，调控政策不断加码，连续两年的“去杠杆”和“金融防风险”工作使得部分企业融资难度加大，制造类民营企业信用风险爆发，进而传导到其他行业民企。受政策抑制、基本面下行驱动和违约事件影响，市场主动规避民营地产业债，行业超额利差（基准为同期限高等级央企）持续上行。至 2019 年 5 月，银保监会发布“23



号文”，信托融资受限，随后监管发布一系列政策抑制地产融资，信用贷审批、资本市场融资均受影响，监管对房企融资调控力度之严、手段之丰富程度空前，市场极度担忧房企的再融资风险，行业利差走阔至历史极值，接近 200bp。

此后随着降准预期升温，行业利差开始下行。2019 年 11 月，和房贷挂钩的 LPR 5 年期下调 5bp，超出市场预期，标志着政策转向宽松，地产债利差迅速进入收窄通道，本轮收窄周期持续超过一年，至 2020 年 11 月，永煤信用事件前夕达到 45bp 左右低点。永煤事件冲击后，叠加政策不断收紧、行业销售增速下行，地产民企连续爆雷，行业利差开始新一轮走阔，截至 2021 年 9 月 24 日，行业超额利差为 140bp，达到历史 70%-80% 分位数。

当前地产债投资展望

现阶段行业信用风险仍未见底，地产债投资短期仍应以防风险为主，需严格把控行业风险，耐心等待，提防风险进一步发酵，坚守底线思维，深入挖掘分析公司治理、经营、财务、隐性债务、融资能力、或有事项等方面的潜在风险，选择行业中抗风险能力强的优质企业作为潜在投资标的。

中长期视角看，行业三大不利因素——政策限制、信用拐点、行业基本面弱化已部分兑现，三大因素所处阶段各不相同：政策难言更紧，但存在房产税隐忧；信用暴雷持续，风险尚未出清，但宽信用政策或预备发力；行业基本面处于向下拐点的初期。待政策、信用、基本面全面触底，劣质企业逐步出清后，行业整体边际向上的投资机会值得关注。

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。