



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 79 总第 749 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 11 月 05 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
习近平：设立科创板并试点注册制要坚守定位	2
证监会：支持和鼓励“硬科技”企业上市	2
31 省市居民前三季度花钱榜单：京沪人均突破三万元	2
两部门：敦促电商平台及时关闭电子烟店铺	2
美国 10 月制造业 PMI 指数达六个月来高点	2
WTO：允许中国向美国价值 36 亿美元的产品征税	2
货币市场	2
央行开展 4000 亿元 MLF 操作 利率下降 5 个基点	3
监管动态	3
银保监会：加强银行保险业消费投诉管理	3
证监会：要尽快出台上市公司分拆上市规则	3
互金、网贷整治领导小组：坚定推进行业风险出清	3
金融行业	3
10 月末全国在运营网贷机构数量降至 427 家	3
三地将试点建立大额存取现登记制度	4
国企改革	4
今年 1-9 月中央企业各级企业新增混改企业超过 600 户	4
热门企业	4
三星将启动裁员：手机业务是重灾区，销售或转国代	4
多地高铁动车票价密集调整：有升有降，最大折扣幅度 5.5 折	4
地方创新	5
北京：“史上最严”汽车进京证新规 11 月 1 日起施行	5
南京：自然资源资产保护情况列入领导干部离任审计	5
台湾企业可同等参与 5G 等建设	5
安徽：2019 年底猪肉供应自给率将超 99%	5
深度分析	5
“四维空间”中的 MLF 降息	5

## 宏观经济

### 习近平：设立科创板并试点注册制要坚守定位

习近平近日在上海考察时指出，设立科创板并试点注册制要坚守定位，提高上市公司质量，支持和鼓励“硬科技”企业上市，强化信息披露，合理引导预期，加强监管。

### 证监会：支持和鼓励“硬科技”企业上市

证监会4日指出，要坚守科创板定位，支持和鼓励“硬科技”企业上市，真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制，合理引导预期，加强监管。发挥好科创板改革试验田作用，更好发挥资本市场“晴雨表”功能。

### 31省市居民前三季度花钱榜单：京沪人均突破三万元

国家统计局日前公布的数据显示，今年前三季度，全国居民人均消费支出15464元，比上年同期名义增长8.3%；扣除价格因素，实际增长5.7%。其中9个省市人均消费支出超过全国平均水平，上海人均花费33557元，北京、天津紧随其后。

### 两部门：敦促电商平台及时关闭电子烟店铺

国家烟草专卖局、国家市场监督管理总局日前公布《关于进一步保护未成年人免受电子烟侵害的通告》要求，各类市场主体不得向未成年人销售电子烟。敦促电子烟生产、销售企业或个人及时关闭电子烟互联网销售。

### 美国10月制造业PMI指数达六个月来高点

最新报告显示，受到产出快速扩张和新订单增长的支持，美国制造业经营情况在10月份进一步改善，10月份制造业采购经理人指数(PMI)为51.3，略高于上月的51.1，为六个月来最高水平。

### WTO：允许中国向美国价值36亿美元的产品征税

世界贸易组织(WTO)日前发布声明表示，就中美反补贴关税一案，将允许中国向美国价值36亿美元的产品征税。根据声明显示，由于美国政府未能遵守对中国产品的反补贴制度，作为美方违反贸易规则的惩罚。

## 货币市场

## 央行开展 4000 亿元 MLF 操作 利率下降 5 个基点

中国人民银行 5 日发布公告称，开展中期借贷便利(MLF)操作 4000 亿元，利率较上期下降 5 个基点。当日未开展逆回购操作。央行发布公告称，当日开展中期借贷便利(MLF)操作 4000 亿元，与当日到期量基本持平，期限为 1 年，中标利率为 3.25%，较上期下降 5 个基点。当日，银行间市场各期限利率以下行为主。5 日发布的上海银行间同业拆放利率(Shibor)显示，隔夜利率为 1.88%，较上一个交易日下行 19.5 个基点；7 天和 14 天利率分别为 2.498%、2.456%，较上一个交易日下行 3.1 个基点和 7.6 个基点；一年期利率为 3.086%，较上一个交易日上行 0.2 个基点。

## 监管动态

### 银保监会：加强银行保险业消费投诉管理

银保监会近日发布征求意见稿明确，银行保险机构处理消费投诉的受理渠道、受理范围、处理时限等程序要求，要求对于事实清楚、争议情况简单的消费投诉，应当在 15 日内办理完毕并告知投诉人，情况复杂的可延长至 30 日。

### 证监会：要尽快出台上市公司分拆上市规则

证监会主席易会满日前表示，目前正抓紧制定提高上市公司质量行动计划，要尽快出台上市公司分拆上市规则，推动证券法修改，加强资本市场法治供给与投资者保护，加快转变证监会职能，进一步简政放权等。

### 互金、网贷整治领导小组：坚定推进行业风险出清

互金整治领导小组和网贷整治领导小组联合召开了加快网络借贷机构分类处置工作推进会明确，下一阶段要坚定持续推进行业风险出清，将稳妥有序化解存量风险、多措并举支持和推动机构良性退出或平稳转型作为重点，切实保护投资人合法权益，维护各地经济金融和社会政治稳定。

## 金融行业

### 10 月末全国在运营网贷机构数量降至 427 家

专项整治工作启动以来，全国网络借贷等互联网金融行业风险持续收敛，网贷领域风险形势发生根本好转。截至今年 10 月末，全国纳入实时监测的在运营机构数量已降至 427 家，比 2018 年末下降 59%；行业机构数量、借贷规模及参与人数已连续 16 个月下降。

## 三地将试点建立大额存取现登记制度

中国人民银行官网 5 日公布《大额现金管理先行先试方案》，作为大额现金管理试点的内容依据。人民银行石家庄中心支行、杭州中心支行、深圳市中心支行将据此制定本地试点细则，经总行审定后实施。方案明确大额现金存取业务管理范围。经试点行调研分析，各地对公账户管理金额起点均为 50 万元，对私账户管理金额起点分别是河北省 10 万元、浙江省 30 万元、深圳市 20 万元。方案还规范大额取现预约业务。试点行指导银行业金融机构自行建立相关预约规则，明确客户预约的时间、渠道方式、信息要素，并保存预约信息，向试点行报送。方案要求建立大额存取现登记制度。客户提取、存入起点金额之上的现金，应在办理业务时进行登记。试点行确定本地区客户登记的信息要素，要求银行业金融机构采集、保存、统计上报登记信息。

## 国企改革

### 今年 1-9 月中央企业各级企业新增混改企业超过 600 户

第三届中国企业改革发展论坛报告发布会上发布的《中央企业高质量发展报告》显示，中央企业混合所有制改革有序推进，今年 1-9 月份，中央企业各级企业新增混合所有制企业超过 600 户。

## 热门企业

### 三星将启动裁员：手机业务是重灾区，销售或转国代

从知情人士获悉，三星目前正在制定裁员方案，而手机业务将是重灾区。该人士说，此次裁员涉及的主要是手机业务销售和市场人员。“其他部门也有，但更多的是手机业务，基本上裁得都是一线销售人员。”此外，从三星内部人士获悉，鉴于目前中国市场的严峻形势，三星只能转换方法，让国代来做。对此，三星电子回应称，针对内外部经营环境的不确定性以及竞争激烈的市场环境，三星电子对相关业务进行了调整，以此推动在中国 5G 市场中的快速增长。

### 多地高铁动车票价密集调整：有升有降，最大折扣幅度 5.5 折

近日，包括中国铁路上海局集团有限公司、中国铁路南宁局集团有限公司、中国铁路南昌局集团有限公司、中国铁路武汉局集团有限公司、中国铁路成都局集团有限公司、中国铁路兰州局集团有限公司等，均发布消息称：12 月 1 日起，按以公布票价为高限，适应市场需求，实行灵活折扣的差异化定价机制，对所属部分高铁动车组列车执行票价优化调整。票价有升有降，最大折扣幅度达到 5.5 折。

## 地方创新

### 北京：“史上最严”汽车进京证新规 11月1日起施行

规定明确，每辆外地牌照车辆每年最多办理进京通行证12次，每次有效期最长为7天，一年最多行驶84天。在新规实施后，北京市机动车保有量中的约100万辆外地牌照汽车将受到约束，北京每7辆车就有1辆每年有280多天只能在六环之外行驶。

### 南京：自然资源资产保护情况列入领导干部离任审计

南京市日前出台实施办法，要求领导干部在离任时应当接受自然资源资产离任审计。根据规定，领导干部自然资源资产离任审计的审计对象是地方各级党委和政府主要领导干部，以及各级发展改革、规划资源、生态环境等承担自然资源资产管理和生态环境保护工作部门的主要领导干部。

### 台湾企业可同等参与5G等建设

国台办等20个部门4日出台措施，为台湾企业提供同等待遇的措施13条，包括台资企业同等参与重大技术装备、5G、循环经济、民航、主题公园、新型金融组织等投资建设，同等享受融资、贸易救济、出口信用保险、进出口便利、标准制订等政策。

### 安徽：2019年底猪肉供应自给率将超99%

安徽省政府办公厅近日印发意见提出，到2019年年底，全省猪肉供应自给率达99%以上；到2022年，自给率达102%以上，养殖规模化率达到60%以上；到2025年，产业素质明显提升，养殖规模化率达到65%以上。

## 深度分析

### “四维空间”中的MLF降息

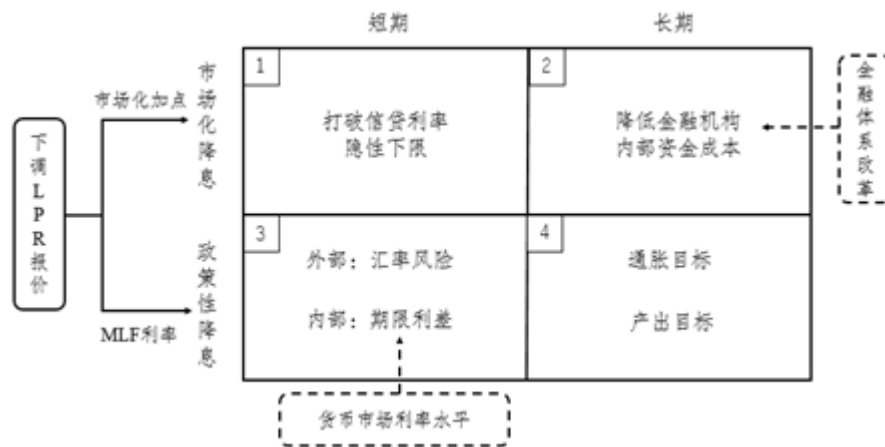
文/程实、钱智俊（工银国际研究部主管，首席经济学家）

文章来源：新浪财经 2019年11月05日

“意料之外，情理之中。”2019年11月5日上午，中国人民银行将1年期MLF操作的利率从3.3%下调至3.25%。这次降息，既在意料之外，与通胀压力下的市场共识相悖；又在情理之中，其触发条件和政策逻辑符合我们10月上旬报告的预测（《降息的四维空间》）。我们认为，此次市场预期与央行行动的背离，验证了利率政策逻辑

辑的两大关键变革。第一，自 LPR 形成机制改革后，降息空间已经从“一维”变为“四维”。降息空间的大小不可再一概而论，不同维度空间的开闭轮动将决定央行降息结构化的立场、时机和形式。此次央行“意外”调降 MLF 利率，验证了这种空间轮动。第二，在降息空间的轮动之下，10 月份 LPR 加点停止下调，以及结构性存款新规的适时推出，反映了统一的政策新搭配，是调降 MLF 利率的催化剂，而非抑制剂。基于“四维空间”的分析框架，我们认为，短期降息空间的释放已较为充分，长期降息空间仍待培育，因此需警惕市场的降息预期从一个极端走向另一个极端。明年上半年货币政策工具或将定向降准为主，下半年降息进程则大概率有望加速发力。

#### LPR 形成机制改革后中国降息的四维空间



资料来源：我们的整理资料

关键变革之一：降息空间的四维裂变。2019 年 8 月 LPR 形成机制改革以来，市场对于中国央行降息的预期先急速跃升，后断崖式下跌。特别是 10 月上旬至今，随着 CPI 增速迅猛抬升，降息预期跌至谷底。与市场共识相反，我们自 10 月上旬的报告以来始终坚持：“如果 LPR 报价的下调未能明显加速，则首次 MLF 利率的调降仍有望在今年年末至明年年初发生”（详见报告《降息的四维空间》）。此后，10 月下旬 LPR 报价的下调停滞，而 11 月初 MLF 降息旋即到来，与我们前的预测逻辑一致。

为什么市场期盼已久的降息，却在最“意外”的时候来临？为何市场预期背离了政策走向？我们认为，首要的原因在于，市场尚未完全意识到降息空间的根本性变革。正如我们此前报告所述，由于本次 LPR 形成机制改革完成了市场化降息与政策性降息的分离，降息空间已经由一维分裂为“途径×期限”的四维空间（详见附图）。第一维是市场化降息（下调 LPR 加点）的短期空间，LPR 改革打破信贷利率的隐性下限，利率中偏离市场实际需求的虚高水分被挤出，从而形成了降息空间。第二维是市场化降息的长期空间，取决于金融机构的内部资金成本，即 FTP 利率。第三维是政策化降息（调降 MLF 利率）的短期空间，主要制约在于外部的汇率风险和内部的期限利差风险。第四维是政策化降息的长期空间，空间的大小将取决于央行最根本的两大长期政策目标，即维护物价水平稳定和保障经济平稳增长。

基于上述的四维空间框架，本次 MLF 降息本质反映是降息空间的轮动切换。一方面，市场化降息的短期空间趋于闭合，而长期空间难以打开。在经年累积而成的“水

分”被挤出后，想要进一步推动市场化降息，则需要啃下以改革方式降低 FTP 的“硬骨头”，这并非一朝一夕之功。因此，较之于短期的一次性红利释放，长期的市场化降息将进入慢行状态。另一方面，政策性降息的短期空间出现。10 月末至今，随着贸易博弈局势缓和，人民币汇率呈现持续的企稳态势，而金融机构亦从 5-6 月份的风险冲击中逐步修复，叠加进一步降低实体经济融资成本的刚性需要，因此政策性降息的短期束缚减弱，空间小幅打开。

关键变革之二：LPR 加点的政策信号。此前导致市场笃信“不降息”的另一个理由，在于 10 月份 LPR 并未下调，中断了改革后的持续下行趋势。与市场预期不同，基于四维空间的框架，我们认为，这一行为并非政策性降息的抑制剂，而是催化剂。

正如上文所述，市场化降息（下调 LPR 加点），短期靠“挤水分”，长期靠啃“硬骨头”，即降低 FTP 利率。只有促使金融机构尤其是中小金融机构，提高资产负债管理能力、资金运用效率和资金定价能力，才能持续降低内部资金成本，进而为市场化降息、金融体系让利实体经济创造更广阔的空间。但是，这显然不是短短数月内能够完成的。所以，10 月份 LPR 加点停止下调，非是“不愿”，实为“不能”。即央行进一步降低实体经济融资成本的意愿并未减弱，但是金融机构内部资金成本的下降空间趋于枯竭。与此相互验证，10 月份银保监会发布了《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》。从政策全局来看，此举通过打击“假结构性存款”，有利于减少变相提高存款利率的行为，从而降低银行的负债端成本和内部资金成本。这实际上也表明，短期的市场化降息空间不足，监管层正在发力通过改革的方式，培育长期的市场化降息空间。由此可知，既然短期内市场化降息难有作为，那么政策性降息就要适时予以补充，因此小幅调降 MLF 利率的迫切性由此上升。

降息并不“意外”，未来将向何方？基于上述的新分析框架，我们可以从新的角度出发，对未来的货币政策走势进行解析：

第一，降息空间再轮动，从短期转向长期。如上文所述，前期的 LPR 加点调降释放了市场化降息的短期空间，而本次 MLF 利率下调则兑现了政策性降息的短期空间。由此，降息空间短期已接近用尽，需要放眼长期。长期来看，改革对金融机构内部资金成本的调降作用仍需时日，而未来 1-2 个季度的通胀冲顶对政策性降息的束缚增强。由此，未来一段时期，难有基于利率政策的持续强刺激，需警惕市场的降息预期从一个极端走向另一个极端。

第二，定向降准在前，降息接力在后。明年上半年，由于政策性降息长期空间受限，定向降准有望成为更为优先的政策工具。市场化降息的可能性或将存在，但取决于金融机构的改革进展，幅度和次数料将有限。待明年年中通胀触顶回落之后，政策性降息和市场化降息的空间才会显著扩张，从而促使降息加速发力。加总而言，明年全年 LPR 的下行空间最高或将达到 50bp。

# 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。