

2015年11月17日 星期二 总第4382期



分析专栏

不能对货币政策稳增长的作用期待过高

优选信息

国内正在对金融改革进行政策性测试.....	2
中钢集团债务“炸弹”晚爆不如有限度早爆.....	2
投资机构在国企改革中“找饭吃”并不容易.....	3
央行学者“辩护”中国经济容易引发新误解.....	4
中概股借壳回归 A 股可能出现实质性进展.....	5
IPO 细则明确网上无效申购由主承销商包销原则.....	5
国际投资巨头减持中概股的力度在加大.....	6
各地物价涨幅普遍下跌.....	6
新疆丝绸之路经济带区域金融中心建设已提上日程.....	7
国内社保基金支出增速快于收入藏隐忧.....	7
中国对外投资继续维持高速增长.....	8
招商局和中外运长航集团或将开创重组先河.....	9
BAT 争相进军直销银行完善业务链.....	9
亚洲商业领袖的信心跌至纪录新低.....	9
中国资金对困境中的俄罗斯意义凸显.....	10
德国面临的洗钱问题越来越严重.....	10



欢迎关注
安邦咨询 (ANBOUND)
官方微信平台

ANBOUND

网站
www.anbound.com.cn
邮箱
aic@anbound.com.cn

订购热线
010-56763000
010-56763018

服务热线
北京 010-56763028 成都 028-68222002
上海 021-62488666 杭州 0571-87222210
深圳 0755-82903344 重庆 023-86968538

【分析专栏】

【不能对货币政策稳增长的作用期待过高】

在中国经济增速放缓的背景下，货币政策持续宽松以刺激经济增长似乎理所当然。央行连续降准降息为稳增长保驾护航，但货币政策的效果不应高估。

今年以来，我国经济下行压力持续存在，三季度 GDP 增速回落至 6.9%，为 2009 年 6 月以来首次跌破 7%，企业的盈利能力被削弱。从目前来看，小微企业贷款风险处于高发阶段；大宗商品价格大幅波动导致煤炭、原油、矿产等行业盈利水平快速下降；产能过剩行业企业信用状况难以有效改善；大型企业信用风险开始显现；中西部地区不良运行态势不容乐观等方面均会对银行资产质量造成负面影响。根据银监会公布的数据，截至今年三季度末，我国商业银行不良贷款率为 1.59%。前三季度，商业银行不良贷款余额增长 3437 亿元，已大幅超过 2014 年全年的水平；单季不良贷款增长达 944 亿元，明显高于往年同期水平。未来不良贷款走势仍面临较大压力。由于贷款风险太高，商业银行惜贷成为普遍现象。中国央行 16 日公布的统计数据显示，截止 10 月底，中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行和中国银行贷款总计 35.69 万亿元，较 9 月份减少 656 亿元。中国四大国有银行贷款总额出现下降，为至少 2009 年以来首次出现这种现象。更有甚者，商业银行为防范潜在风险，可能会加强贷款清收，通过“抽贷”、“断贷”令企业经营困境加重。

同时，企业投资意愿不强。前 10 个月企业投资增长率为 10.2%，与以往比连续 15 个月在往下走；企业新开工项目仅增 4.1%。国企财务软约束的问题并未解决，占有大量信贷资源，形成一批僵尸企业，并成为资金的二道贩子，拉高了融资利率。

上述问题最终反映为货币政策传导机制不畅。当前市场并不缺流动性。大量资金滞留于金融市场，由于缺乏优质投资标的，造成普遍的“资产配置荒”现象。而实体经济嗷嗷待哺，融资难、融资贵问题并未明显改善。

另一方面，政府希望通过定向降准、再贷款等方式，利用货币政策实现定向调控。但是，货币政策更多的是一种总量政策，要调结构非常困难。首先，定向增加的流动性未必能真流到瞄准的企业，“钱是会流动的，出去了之后，不是你说你想放哪儿就放哪儿的。”其次，即使是流到瞄准企业的钱，也未必会用于支持企业的经营活动。在经济下行、金融风险上升时，中小企业和“三农”企业的风险比较高，发展不好，拿到钱也没用，可能还会倒手，效果更糟糕。另外，增加瞄准企业的资金供给，未必算是合理利用资金。对问题比较大的企业，即使将资金用于经营活动，对银行和整

个金融体系也不一定是好事。最后，与政策性银行贷款不同，商业银行贷款是“要算账的”，不会因“三农”企业很重要，就要求给其放贷。央行行长周小川在全国“两会”期间也表示，货币政策是总量政策，虽然也能够体现一定的适度的、结构性特征，有助于中国经济结构调整，但不可把它的作用估计得过高。

最终分析结论（Final Analysis Conclusion）：

在货币政策传导机制尚不畅通的情况下，货币政策对刺激经济增长的作用比较有限。要实现稳增长，财政政策需要更加积极，政府债务扩张恐成必然。（AWSQ）[返回目录](#)

【优选信息】

【形势要点：国内正在对金融改革进行政策性测试】

十八届五中全会通过的“十三五”规划建议中，对国内金融监管改革落了重墨，提出要“加强统筹协调，改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架”，“近来频繁显露的局部风险特别是近期资本市场的剧烈波动说明，现行监管框架存在着不适应我国金融业发展的体制性矛盾”。现在的问题是，金融监管框架今后如何改？正如我们此前的分析，从目前信息看，推动现有金融监管机构合并、实现面向金融混业经营的监管体制，已经成为大势所趋。有来自全国人大的建议称，应该以央行牵头来主导今后的金融监管机制。还有来自学界和市场的建议称，应该成立超越当前分业监管体制的超级金融监管机构，合并“一行三会”。从形势来看，中央把金融监管体制改革的任务书已经交下来了，国务院和金融部门需要对此进行研究设计，给出具体的改革方案。综合来看，央行牵头的可能性较大，而银监会、证监会、保监会三会合并的呼声，变得越来越高。在首先问题化的决策流程之中，这种呼声渐高的问题往往会影响最终的决策选择。要指出的是，关于金融监管改革的类似传闻已经不止一次出现，反复发出类似信息并非简单重复，而是决策部门在进行政策性的市场测试。但可以肯定而且越来越清晰的是，未来合并金融监管职能是改革方向。（AHJ）[返回目录](#)

【形势要点：中钢集团债务“炸弹”晚爆不如有限度早爆】

中钢债务违约问题已成为悬在债权人头上的一把利剑，至今相关各方还在力保这个“脓包”不要破裂。中钢股份 11 月 16 日发出《关于“10 中钢债”回售登记期延长的公告》称，为切实维护投资人权益，保障投资人利益，公司拟以所持上市公司中钢国际的股票为债券追加质押担保。目前各相关方正在协商有关方案，现将“10 中钢债”回售登记期调整为 2015

年9月30日-2015年12月16日。这意味着，延期了一个月的10中钢债问题，11月16日到期并未顺利解决，只好再延期一个月。据中钢集团高层人士透露，“10中钢债”目前仍在艰难的协商谈判过程中，目前中钢集团的债务重组工作正在有序推进，20亿的“10中钢债”只是其中一小部分，相信在发改委、国资委的协调下，“10中钢债”的问题完全可以得到妥善解决。截至目前，中钢集团仍然面临着成为国内首例债市违约钢企的风险。在我们看来，中钢债务问题已陷入僵局，不过并不是完全没有解决办法。中钢集团的债务有两类：一是目前面临违约的20亿元“10中钢债”；二是中钢高达780亿的银行信贷。前者只是个小炮仗，后者才是大炸弹。让中钢着急的是眼前的20亿债务违约，但真正让中央担心的则是此事是否引发数百亿银行信贷违约。我们的看法是，中钢债务再拖下去肯定不是办法，以当前的宏观环境和中钢的经营能力，拖是拖不出好结果的。在策略上应该有所调整，不如把有限度地引爆小炮仗，以市场化的方式，按违约模式来处置“10中钢债”，通过切割风险来把事态控制在一定限度内。如果情况好的话，与其无奈地拖下去，导致系统问题整体恶化，还不如有限度地提早引爆小风险，以避免更大的风险产生。（AHJ）[返回目录](#)

【形势要点：投资机构在国企改革中“找饭吃”并不容易】

在中国，民企从国企嘴里讨饭吃并不容易。道理很简单，国企是根正苗红的嫡子，民企只是自生自灭的“野小孩”。联想控股旗下的弘毅投资去年抛出“新、中、国”（创新、中国国企改革、国际化）这一投资战略，其中把国企改革作为投资领域之一。这无疑是一个复杂的、难啃的骨头。弘毅投资总裁赵令欢表示，国企改革是中国一个重要的存量创新领域，“十年前我们就选择做中国专家，关心中国的大事、中国的机会，你就会很安心，也很有恒心地把哪怕很难的事情做好。国企改制就是属于有一定难度，但是又有十足价值创造空间，而不是做一个简单的金融工程师的领域。”中国过去三十年是企业改制、改良的历史，这一点不能停息，以市场作为主导力量、股权多元化、混合所有制作为路径都是十分正确的理论，也是非常重要的创新，需要突破观念和过去的制度框架，创造新的框架，获得新的实践总结和认可。赵令欢表示，“毕竟中国经济体里面，国有企业是最大、最重要的组成部分。创新搞增量很重要，但是存量也得做。深层次的改革也无非是存量的改革，但存量比较难，因为存量要牵动各方利益，要动很多人的奶酪，比增量要难。但是我觉得我们已经准备好了，已经到了这个时候。”在安邦咨询（ANBOUND）看来，想把国企改革作为投资领域并不容易，这更多不是市场问题，而是体制问题。其实，柳传志对此问题也深有感触。他不止一次谈到对“混合所有制”的不看好：如果民企在投资中占不到发言权，“并不把企业本身的利益，把为股东负责任等放在一个突出的办企业的目的来看，那你民营企业就要小心，我就不敢入这

样的股。”他还表示，混合所有制本身这个概念很好，但到底具体怎么做，还有待具体实践中才能发现得了。所以，如果把控不了就不要投，“（毕竟）国企本身的属性并不是一个真正的企业，可能他做企业的目的是为了升官什么，完全不像企业一样。”结合柳传志与赵令欢的表态，可以理解为联想参与的投资，都是政府释放掉了控股权的国企项目。如果没有这个重要的前提，民企在国企改革中找饭吃是很不容易的。（AHJ）[返回目录](#)

【形势要点：央行学者“辩护”中国经济容易引发新误解】

近日中国人民银行金融研究所有学者指出，目前市场上对于中国宏观经济的种种解读，集中起来有几个误区：1、中国的杠杆率过高。该学者表示，与国际水平比较，中国的杠杆率适中；2014年末，中国包括金融机构、居民、政府以及企业四个部门在内的整体杠杆率，大约在236%GDP；如果剔除金融部门的话，中国实体部门总的杠杆率在217%GDP；而美国经济的整体杠杆率是233%GDP，日本是400%GDP，英国为252%GDP，法国是281%GDP，皆高于中国。2、影子银行风险过大。他表示，发达国家有更多影子银行，且它们的很多影子银行是游离于监管之外的，或者监管不严的，而中国银行体系对影子银行的监管还是很到位的；特别是2013年国办发的《关于加强影子银行监管有关问题的通知》107号文，以及一系列的加强信托、理财业务的各种条例，现在影子银行逐步在收缩；当然，其中也是跟房地产和投资下行有关系，因为影子银行很多是与房地产相关的；影子银行的风险已经没有那么大了。3、房地产崩溃。他指出，中国房地产价格走稳，投资下行，但是银行体系的坏账并非源自房屋按揭贷款，而是在一些中小企业和个别大企业出现了问题；这说明我们很早实施了宏观审慎监管，要求至少30%的首付。房地产持续下行，是经济下行压力主要来源之一；但是，终有一天房产价格会下行的，关键它是否危及金融稳定；所以，从这个角度来说，我们得到的好处大于房价下行的压力。4、地方债的风险过大。他表示，2014年10月份关于加强地方性债务管理意见的43号文，是从根本上规范地方债健康发展；十二届全国人大第十六次会议通过了关于地方债的上线16万亿元，就是说地方债务控制在100万亿元以内了；中央政府负债就不算高，但是16万亿元还算可以，所以地方债务将来发债还是不太容易的，还要看地方的地方信用，看市场认可程度，还要经过国务院批准且总体不能超过人大的限额；所以，地方债务得到了长期根本的有效治理。该央行学者的观点应客观来分析看待，若杠杆率不高、地方债风险不大，是否意味着还可以继续扩张呢？这有悖于当前中国经济的新常态，因此央行学者“辩护”中国经济容易引发新误解。

（RDLG）[返回目录](#)

【形势要点：中概股借壳回归 A 股可能出现实质性进展】

七喜控股日前公告称，分众传媒的借壳重组方案获得证监会有条件通过。就在 11 月 11 日，七喜控股发公告，称分众传媒借壳一事获得商务部原则同意。分众传媒将成为首家从美股退市再登陆 A 股的公司。七喜控股昨天晚间公告称，分众传媒的借壳重组方案获得证监会有条件通过。就在 11 月 11 日，七喜控股发公告，称分众传媒借壳一事获得商务部原则同意。分众传媒将成为首家从美股退市再登陆 A 股的公司。分众传媒成立于 2003 年，主要产品为楼宇媒体（包含楼宇视频媒体及框架媒体）、影院媒体、卖场终端视频媒体等，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景。2005 年，在中概股赴美上市浪潮中，分众传媒登陆美国纳斯达克，发行价 17 美元/股，募资 1.72 亿美元。分众传媒股价一度蹿高至 60 美元以上，但从 2008 年起股价迅速下跌，最低时股价不到 6 美元。受到浑水做空事件影响后，分众传媒收到私有化邀约，并于 2013 年 5 月完成私有化，从纳斯达克撤退。今年 6 月，宏达新材宣布和分众传媒“联姻”。不料不久之后，宏达新材实际控制人朱德洪遭证监会调查，按照相关规定，此次重大资产重组进程暂停。随后，七喜控股公布了与分众传媒牵手的消息。今年以来，中概股公司返回 A 股颇受关注，其中包括近期巨人网络宣布借壳世纪游轮，以及搜房控股借壳万里股份。（RWSQ）[返回目录](#)

【形势要点：IPO 细则明确网上无效申购由主承销商包销原则】

据悉，沪深证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司联合修订并发布《首次公开发行股票网上发行实施细则》（征求意见稿）、《首次公开发行股票网下发行实施细则》（征求意见稿），目前正在向各家证券公司征求意见。征求意见稿显示，网上申购沪市、深市新股所需的市值需超过 1 万元。计算方法是按 T-2（T 日为发行公告确定的网上申购日，下同）前 20 个交易日的日均持有市值计算。每一名投资者网上申购的上限为初始发行股份数的千分之一，最大不超过 9999.9 万股。投资者所持市值需分市场计算。即持有上海市场的非限售 A 股方可参与沪市新股的网上发行；持有深圳市场的流通 A 股市值的投资者可参与深市新股网上发行。此外，沪市每 1 万元市值可申购一个申购单位，一个申购单位为 1000 股；而深市的申购门槛为 5000 元，对应 500 股。意见稿还指出，持有多个证券账户或多处托管的投资者所持市值合并计算，其确认原则为持有人名称及身份证明文件号码均相同。融资融券信用账户的市值合并计入投资者持有的市值总值。对于因投资者资金不足而全部或部分放弃认购的情况，征求意见稿均规定，该部分股票由主承销商负责包销。认购者在 T+3 日下午 4 点资金不足以完成新股认购的资金交收，则被视为无效申购。网下认购方面，申购市值同样分市场计算，沪市、深市的最低申购市值要求均为 1000 万

元。每个配售对象只能有一个报价，同一机构管理的不同配售对象报价应该相同。对于网下无效认购，同样采取获配份额由主承销商包销的处理方式。市场人士普遍认为，基于新股低价持续发行原则不变的情况下，预计新股上市后仍将有很好的上涨机会。新股收益率乐观也意味着券商包销的机会很小。（RWSQ）[返回目录](#)

【形势要点：国际投资巨头减持中概股的力度在加大】

以科技投资闻名的环球老虎基金（TIGER GLOBAL）三季度将大量亚马逊股票收入囊中。同期这家基金还减持了阿里巴巴和京东的股票。根据该基金的 13F 申报，今年三季度该基金大举增持了 244 万股亚马逊股票，总持股达到了 319 万股。三季度亚马逊股价最低到过 437.39 美元，意味着老虎基金本次增持成本至少 11 亿美元。若按三季度最后一个交易日亚马逊的股价 511.89 美元来计算，老虎基金的持仓价值达到了 16.3 亿美元。亚马逊的股价表现不俗，环球老虎基金很可能已经大赚。11 月 16 日，亚马逊股价收于 647.81 美元。亚马逊是老虎基金第二大重仓股。在第二季度，老虎基金还能大举买入流媒体服务商 NETFLIX 的股票，三季度该基金继续增持。此外值得注意的是，一年前阿里巴巴在纽交所 IPO 时，遭到投资者疯抢。时至今日，风向已变，环球老虎已经连续两个季度抛售阿里巴巴，持股数由 580 万股降至 5.8 万股。同时三季度环球老虎还减持了 18% 的京东股份，京东从二季度该基金的第一大重仓股降至第三季度的第三。此外，环球老虎还清空了全部 245 万股的 58 同城股票持仓。刚过去的“双十一”阿里巴巴、京东的几个重要交易数据纷纷大幅增长，继续创下新高。但华丽的商业业绩下，他们的股价在仍然在下跌。有分析认为虽然亚马逊的交易额可能不到阿里巴巴的一半，且一直在盈亏平衡线附近徘徊，但它展现的强大价值链经营能力也让人震惊。以第二季度为例，它的服务收入已经超过 60 亿美元，有三分之一来自云服务，其他的来源还包括平台服务，物流服务等，而同期阿里巴巴的全部收入才 32 亿美元。而亚马逊的服务收入和阿里巴巴一样，具有高毛利的特点，这部分业务可能会成为其未来盈利能力的主要来源。（RLEQ）[返回目录](#)

【形势要点：各地物价涨幅普遍下跌】

国家统计局本月 10 日公布的数据显示，2015 年 10 月份全国 CPI 同比上涨 1.3%，比 9 月回落了 0.3 个百分点，CPI 涨幅连续两个月回落，创下了今年 5 月份以来新低。全国物价涨幅创下新低，各地物价涨幅也普遍下跌。上海、广东、海南这三地 10 月 CPI 涨幅较 9 月回升，云南、浙江涨幅与 9 月持平，其余 26 省份的涨幅均出现回落。随着大部分地区 10 月份物价涨幅回落，总体来看，多数地区物价水平依旧保持在低位运行。数据显示，西藏 10 月 CPI 涨幅为 2%，仅云南、上海、贵州这三地 10 月 CPI

涨幅高于 2%，其余 27 个省份的 10 月份 CPI 涨幅均低于 2%，其中，新疆、安徽、陕西、河南、河北、黑龙江、海南、宁夏、山西等 9 个地区的涨幅更是低于 1%。在 31 个省份中，云南和上海 CPI 涨幅最高，为 2.4%，宁夏和山西涨幅为全国最低，仅为 0.4%。对于未来物价走势，国家信息中心预测部主任祝宝良分析，受季节性因素影响，未来两月 CPI 环比涨幅可能略高，但由于翘尾因素小，CPI 涨幅仍将在 1.3%-1.5% 左右徘徊。

(RWSQ) [返回目录](#)

【形势要点：新疆丝绸之路经济带区域金融中心建设已提上日程】

新疆是“丝绸之路经济带”建设的核心区，也是中国企业“走出去”的中转站，海外企业进入中国投资的“境外驿站”。“中国制造 2025”更是新疆建设“丝绸之路经济带”核心区的重要路径。日前，新疆公开了制造业发展路线图：力争通过二个阶段、用十年时间，努力实现制造业整体素质大幅提升，初步建成“丝绸之路经济带核心区”向西出口制造业基地。到 2020 年，制造业发展跨入新阶段，制造业提质增效和转型升级取得新进展。具体目标上则提出，打造 6 个超千亿、各具特色的制造业产业集群；战略性新兴产业在全区制造业比重有明显提高，营业收入超 100 亿元的企业 10 家，50 亿元的企业达到 20 家。而具体产业方面则瞄准输变电装备、农牧业装备、石油及石化装备、新能源和节能环保装备、矿山和工程机械装备、轻工制造、纺织和服装制造、新材料、电子信息、生物和医药等 10 个战略重点。另外，除了开放平台建设外，为推动“中国制造 2025”与“丝绸之路经济带”核心区建设，新疆还需要配套的金融政策来支持。丝绸之路经济带沿线国家在基础设施建设、资源开发、产业发展等项目上需要巨额资金投入，多渠道资金融通，是实现丝绸之路经济带战略的重要保障。目前，新疆丝绸之路经济带区域金融中心建设已提上日程，选择乌鲁木齐、喀什和霍尔果斯三座城市打造金融中心。其定位分别是，乌鲁木齐建设“区域性国际金融中心”，喀什打造“区域金融贸易区次区域金融中心”，而霍尔果斯则作为“离岸人民币试点金融港”。在安邦咨询（ANBOUND）研究团队看来，区域金融中心定位的确立并提上建设日程，无疑将再度提升和凸显新疆在“丝绸之路经济带”的战略地位，同时，也将会更好为新疆的“中国制造 2025”产业发展提供金融保障。(RLEQ) [返回目录](#)

【形势要点：国内社保基金支出增速快于收入藏隐忧】

财政部、人力资源和社会保障部等部门 16 日对外公布了关于 2014 年全国社会保险基金决算的说明。财政部社会保障司透露，2014 年全国社会保险基金总收入 40439 亿元，比上年增长 12.4%；总支出 33681 亿元，比上年增长 17.2%；本年收支结余 6758 亿元，年末滚存结余 51635 亿元。整体来看，目前全国社会保险基金总支出增幅持续保持在高位。决算报告

显示，尽管过去一年全国社保基金支出未超出收入，但 17.2% 的支出增幅明显高于 12.4% 的收入增幅，支出压力不容忽视。具体来看，数额最庞大的职工养老保险基金本年收入 23273 亿元，比上年增加 2483 亿元，增长 11.9%。其中基本养老保险费收入 18726 亿元，比上年增加 1724 亿元，增长 10.1%。本年支出 19797 亿元，比上年增加 3099 亿元，增长 18.6%。其中基本养老金支出 19045 亿元，比上年增加 2955 亿元，增长 18.4%。本年收支结余 3476 亿元，年末滚存结余 30376 亿元。此外值得关注的是，职工养老保险、居民养老保险、职工医疗保险、居民医疗保险、工伤保险和生育保险等 6 项保险基金都处于收支基本平衡、总收入略大于总支出的情况。2014 年度只有失业保险基金总支出尚不及总收入一半，此前饱受专家和参保者诟病的一些地方主动辞职不能领失业金、缴费不满 1 年也不行、多次失业最长仅能领 2 年、领取失业金期间不能参加养老险等条件苛刻的问题依然“健在”。换言之，失业保险是各项社保中最难领到的状况相比前几年并未发生根本改善。（RWX）[返回目录](#)

【形势要点：中国对外投资继续维持高速增长】

在全球经济承压背景下，10 月我国对外投资仍旧维持高速增长。11 月 16 日，商务部公布的数据显示，10 月当月我国直接投资 490 亿元人民币（折合 79.1 亿美元），同比增长 14.3%。累计来看，1-10 月，我国境内投资者共对全球 152 个国家地区的 5553 家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现对外投资 5892 亿元人民币（折合 952.1 亿美元），同比增长 16.3%。“对外投资持续两位数较高增长”，商务部合作司负责人分析称。其中，制造业的投资保持强势增长。1-10 月，我国企业流向制造业的投资 99.4 亿美元，同比增长 82.8%，主要分布在汽车、专用设备、医药、计算机/通信设备、橡胶和塑料制品等制造领域。前 10 个月，流向装备制造业 44.87 亿美元，同比增长超 1 倍。另外，五成的投资流向中国香港地区。1-10 月，中国内地对香港地区的直接投资 482 亿美元，占同期直接投资总额的 50.6%，同比增长 18.8%。商务部合作司负责人表示，香港地区作为国际金融中心吸引着众多中国内地投资者，企业通过在香港设立境外企业再对外投资。2014 年中国实现了资本净输出国的华丽转身。去年全年，算上间接投资，我国实际对外投资规模约 1400 亿美元，较使用外资金额高出约 200 亿美元，资本净输出可能将成为新常态。不过，从今年前 10 个月的数据来看，中国资本输出与流入呈现较为平衡的态势。上周商务部公布我国 1-10 月吸收外资 6394.2 亿元人民币（折 1036.8 亿美元），与对外直接投资 5892 亿元人民币（折合 952.1 亿美元）接近，两者差额仅约为 80 亿美元。（RWX）[返回目录](#)

【形势要点：招商局和中外运长航集团或将开创重组先河】

据媒体报道，中外运长航集团所筹划的战略重组事宜正是与另一家央企招商局集团的重组。这无疑是继中远集团与中海集团两大央企重组之后，又一震动国内外资本市场与航运市场的重大事件。从接近中外运长航集团的消息人士处获悉，两家集团已成立了重组领导小组，商讨初步的重组整合方案。该消息人士认为，中外运长航集团与招商局集团的重组，很有可能不是以往常见的央企对等式重组，反倒会采取并购方式，由招商局强势地兼并了中外运长航集团，让其成为其二级公司，再在内部进行业务优化整合。如此操作的好处是，无需改变两家央企的战略发展目标，也不触及众多的人事、业务和财务的整合，也不会引起资本市场的震荡，可算是一种非常市场化的重组并购模式，为国企改革提供了新的重组思路与操作样本。这两家央企重组后，将形成一个七千亿的超级央企。新的央企不仅涉及多个业务领域，还可能向上下游延伸，以抵御周期风险。（NCDN）[返回目录](#)

【形势要点：BAT 争相进军直销银行完善业务链】

百度或正与中信合作设立直销银行，名称或为“百信银行”。中信银行已于 11 月 16 日在其上市的 A 股和港股停牌，停牌原因为“因有涉及对外投资的重要事项正在商谈筹划中”、“以待本行发出一则有关本行拟对外投资之内幕消息的公告”。同时中信银行表示，将尽快确定是否进行上述重大事项，并于股票停牌之日起的 5 个工作日内（含停牌当日）公告并复牌。百度、中信均对此表示不予置评。两家公司均将于本月 18 日召开战略发布会。分析人士指出，百度与中信银行的发布会可能就是同一个，合作的目标是成立民营银行。百度金融相关人士表示该事为集团公司层面所为。BAT 互联网三巨头中，阿里巴巴旗下蚂蚁金服已成立网商银行，腾讯成立微众银行，百度曾于 2014 年 3 月表示正在尝试联合其他公司一起申请银行牌照。（RWSQ）[返回目录](#)

【形势要点：亚洲商业领袖的信心跌至纪录新低】

有迹象显示亚洲经济已经触底，增速将在 2016 年有所提振。APEC 政策支持主管 DENIS HEW 表示，亚太地区的经济可能在明年加速至 3.4%，高于今年 3.1% 的水平。但亚洲商业领袖的信心跌至纪录新低。普华永道对参加亚太经合组织（APEC）的高管进行的调查显示，仅 28% 的地区商业领袖对自己的公司在未来 12 个月收入增长感到“非常有信心”，低于一年前 46% 的水平。调查显示，对中国经济放缓的担忧令商业领袖信心降低。尽管对未来感到悲观，但 53% 的受访高管计划在未来 12 个月内加大投资，其中 68% 的投资将流向亚太地区。普华永道菲律宾主席 ALEXANDER CABRERA 向彭博表示：“好消息是，从投资上来说，投资在地区上更为分散，这可能受到中国经济放缓的影响。中国、美国、印尼、

越南、菲律宾和泰国依然是亚太地区增长的主要动力。” (RWSQ) [返回目录](#)

【形势要点：中国资金对困境中的俄罗斯意义凸显】

据美国之音电台网站 11 月 17 日报道，罗斯石油公司最近公布的财务报表显示，这家最大的俄罗斯石油企业第三季度收到了 9965 亿卢布（约 972.6 亿人民币）的石油预付款。市场分析人士认为，这是中国所支付的购买俄罗斯石油的预付款。根据 2013 年双方所签订的政府间协议和石油交易合同，俄罗斯将在 25 年内向中国增加供应 3.6 亿吨原油，每年大约不到 1500 万吨，合同总金额高达 2700 亿美元。普京总统当时曾透露，中国要支付的预付款金额高达 700 亿美元（约 4459 亿人民币）。报道称，在西方对俄罗斯实施制裁之后，俄罗斯企业更难融资借贷，中国所支付的这笔巨额预付款对俄罗斯极其重要。俄罗斯媒体说，这是乌克兰危机爆发后俄罗斯企业所获得的最大一笔海外资金，这将有助于罗斯石油公司保持良好财务状况，并帮助这家公司偿还巨额贷款。报道称，中国已不是第一次在关键时刻助普京一臂之力。2005 年时，中国同样以支付石油预付款的方式向罗斯石油公司提供了 60 亿美元资金，从而使罗斯石油公司能在很短时间内顺利强行廉价收购尤科斯石油公司下属骨干企业，为普京集团打垮尤科斯石油公司提供了关键帮助。报道称，在这之前，中国进军俄罗斯能源市场，试图收购俄罗斯能源企业股权的尝试都接连碰壁，受到俄罗斯官方的阻挠。(RWX) [返回目录](#)

【形势要点：德国面临的洗钱问题越来越严重】

总部位于布鲁塞尔的非政府组织欧洲债务和发展组织 (EURODAD) 最新公布的一份报告显示，德国有可能成为欧洲的“洗钱之都”。德国被称为“洗钱天堂”并不是件新鲜事，自 2011 年欧元区债务危机爆发后，就屡次曝出过洗钱丑闻。据报道，德国每年的洗钱数额高达 300 亿欧元到 600 亿欧元，其黑市交易位列相关 82 个国家中的第八，甚至排在老牌避税天堂泽西岛和巴哈马之前。经合组织 (OECD) 的报告称，在 49 条反洗钱及经济恐怖主义的国际标准中，德国只满足其中的 29 条。根据该报告，德国目前最大的问题在于其境内的房地产业、保险业、赌博业、金银珠宝首饰业都已成为洗钱者的“绿洲”。在这些产业内，德国官方没有实行必要的管控。欧洲债务和发展组织表示，就在丹麦和斯洛文尼亚努力提高企业所有制透明度的同时，卢森堡和德国却拖拖拉拉。多年来，德国无数次被卷入洗钱丑闻，但这个欧洲国家非但不打压，反而鼓励那些为不明资产和现金打掩护的空壳公司、信托、股份公司和基金公司的存在。欧洲债务和发展组织税收协调员托维·赖丁指出，从今年以来德国一些金融机构频繁因洗钱案被调查罚款的事情就可以看出，德国的洗钱问题越来越严重了。

比如，2月份，德意志银行遭到南非反洗钱监管机构的罚款；6月，这家贷款商被曝在俄罗斯被指控洗钱，美国当局已经开始调查。此前，该行一名莫斯科分行的雇员涉嫌受贿。一直在致力于推进反洗钱措施的欧洲会议员尼尔斯·托和瓦尔德指出，欧盟所采取的一系列新措施将重点打击反洗钱、腐败以及支持恐怖主义的金融活动。然而，欧盟的打击措施到底效果几何，还有待观察。分析人士认为，如果税收体系不改革，欧洲打击洗黑钱行动的效果均不会太有效。（RWX）[返回目录](#)

【调整与修正】

无。

【每日数据】

本数据仅供客户参考，不作为投资依据

最新股市行情

	日期	收盘指数	涨跌点数
上证指数	11月17日	3604.8	-2.16(0.06%) ↓
深圳成份指数	11月17日	12511.54	-108.84(0.86%) ↓
沪深300指数	11月17日	3758.39	-5.74(0.15%) ↓
香港恒生指数	11月17日	22264.25	+253.43(1.15%) ↑
恒生国企股指数	11月17日	10073.43	+94.73(0.95%) ↑
恒生中资企业	11月17日	4110.76	+56.08(1.38%) ↑
台湾指数	11月17日	8419.42	+124.02(1.5%) ↑
日经指数	11月17日	19630.63	+236.94(1.22%) ↑
上证B股指数	11月17日	378.3	+0.58(0.15%) ↑
深成份B股指数	11月17日	6931.76	-20.84(0.3%) ↓
英国金融时报指数	11月16日	6146.38	+28.10(0.46%) ↑
德国法兰克福指数	11月16日	10713.23	+4.83(0.05%) ↑
法国指数	11月16日	4804.31	-3.64(0.08%) ↓
美国道琼斯指数	11月16日	17483.01	+237.77(1.38%) ↑
纳斯达克指数	11月16日	4984.62	+56.73(1.15%) ↑
标准普尔500	11月16日	2053.19	+30.15(1.49%) ↑

最新外汇牌价：2015年11月17日 5:30pm

	1美元		1美元		1美元		1美元
人民币	6.3726	丹麦克郎	6.9971	瑞典克郎	8.7346	台币	32.78
日元	123.38	加拿大元	1.3333	欧元	0.9379	澳元	1.4096
港币	7.7506	新加坡元	1.4223	瑞士法郎	1.0104	英镑	0.6586

	1欧元		1欧元		1欧元		1欧元
人民币	6.7922	丹麦克郎	7.4607	瑞典克郎	9.3128	台币	34.95
日元	131.51	加拿大元	1.4211	美元	1.0662	澳元	1.5023
港币	8.2634	新加坡元	1.5165	瑞士法郎	1.0773	英镑	0.702

伦敦国际银行间拆放利率 (LIBOR) 11月13日

	一个月	二个月	三个月	六个月	一年
美元	0.19725	0.28200	0.36360	0.60375	0.93610
英镑	0.51006	0.53688	0.57500	0.73688	1.03838
日元	0.04143	0.05071	0.07357	0.12071	0.22614
瑞士法郎	-0.79200	-0.79000	-0.78800	-0.76000	-0.67800
欧元	-0.14786	-0.11071	-0.09214	-0.02214	0.07286

LIBOR 数据为伦敦时间每日下午 2:00 之后提供 (国内媒体转载)

香港银行同业港元拆息 (%) 11月17日

隔夜钱	1个月	3个月	6个月
0.04714	0.19879	0.37886	0.54786

HIBOR 数据由香港银行公会于每日早上 11 时 (香港时间) 后公布

上海银行间同业拆放利率 2015 年 11 月 17 日 11:30

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.7820	0.20 ↓
1周(1W)	2.2780	0.10 ↓
2周(2W)	2.6190	0.20 ↑
1个月(1M)	2.6920	0.50 ↓
3个月(3M)	3.0400	0.20 ↑
6个月(6M)	3.1980	0.20 ↓
9个月(9M)	3.2500	0.00 ↑
1年(1Y)	3.3500	0.08 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 41.74 美元 (11月16日收盘价)

ICE 布伦特原油期货价格每桶 44.56 美元 (11月16日收盘价)

COMEX 金=1083.6 美元 (11月16日收盘价)

1 人民币=5.1486 新台币 100 人民币=14.72 欧元 100 人民币=15.69 美元

[外币 100] 美元 637.4 英镑 968.83 日元 5.1731 港币 82.24 澳元 452.56 欧元 681.14 (中国银行 2015.11.17)

声 明

安邦咨询是从事财经及公共政策领域策略分析和风险研究的独立智库机构，本研究简报是基于对公开信息的动态跟踪研究及安邦研究人员的调查撰写的信息产品，不能将其视之为规范的研究报告或结论。鉴于信息科学的基本属性，更不能将其视为等同于媒体的新闻传播。

本研究简报所载的信息、工具、观点及预测，反映了安邦研究团队截至研究简报发布当日信息所做出的判断，只提供给客户作决策参考之用，不构成任何对客户投资或购买建议，也不能被视为向客户作出的投资邀请。客户应自主作出决策并自行承担风险，作为独立的第三方机构，本公司不会承担客户的投资损失或分享客户的投资收益。

本研究简报作为通用型的信息研究产品，所提供的服务可能并不适合个别客户，也不构成对客户个性化的咨询建议。如果客户有特殊的决策咨询需求或信息需要，建议客户以个性化定制方式获得本机构的单独服务。

本研究简报是具有知识产权的研究产品，仅向特定的签约客户传送。未经安邦咨询的书面授权，本研究简报不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他机构或其他人（包括同一集团中的非直接签约机构对象），或以任何侵犯本机构版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本机构的商标、服务标记及标记。

新闻媒体基于学术研究和观点讨论而对本研究简报的引用受到鼓励，但这种引用必须以不损害本研究机构的知识产权和商业利益为前提。新闻媒体对研究简报的引用应该获得本机构公关传媒部的许可，但不得对本研究简报的观点进行有悖原意的引用和修改。

有关问题的来源、讨论或争议，请使用“电话咨询”（TELEPHONE CONSULTING）及“在线咨询”（ONLINE CONSULTING）服务，直接向研究员咨询。电话咨询：010-56763019，在线咨询：research@anbound.com.cn。客户就有关问题如果需要更为规范、详细的研究报告，请与研究部联络，电话 010-56763019，研究部主管贺军（高级研究员）。

鉴于市场上出现假冒及转发安邦产品的现象，特此声明：安邦咨询向正式客户提供的所有产品，只通过如下邮箱发送：anbound@anbound.com.cn、anbound@anbound.info、anboundmail@vip.sina.com、anbound@anbound.com，客户也可从安邦官方产品网站（www.anbound.info）获得。从任何其他途径收到的产品，都不能代表安邦产品，安邦咨询概不负责。以上邮箱只作为发送邮箱，客户反馈请回复 aic@anbound.com。

©2015 Anbound Information Corporation. All rights reserved