

# 热点聚焦

**编者按** 一段时间以来，受到国内外多种因素影响，金融市场震荡加剧。债券市场出现调整；期货市场在震荡中回调；外汇市场上，人民币对美元汇率连续多日下调。各个市场变化的内外在原因是什么？未来走势如何？投资者应注意什么？今天本报推出组合报道，敬请关注。

## 人民币汇率连续下调 对一篮子货币基本稳定

**本报讯** 记者张忱综合新华社报道：11月15日，人民币中间价报6.8495，较前一个交易日（11月14日）下调204个基点，至此已连续第8个交易日下调。当日，即期汇率收盘报6.8530，较14日下跌121个基点。

最近人民币对美元汇率调整受美元持续升值影响，14日美元指数明显上涨，盘中突破100关口，创下2015年12月以来新高；在美元上涨的压力下，当日，欧元、英镑等主要货币对美元汇率也出现明显下跌。15日，美元指数略有回调，但仍在99—100区间之内。

虽然双边汇率调整，但是人民币对一篮子货币保持基本稳定。中国外汇交易中心发布的最新数据显示，11月11日CFETS人民币汇率指数按周上涨0.55至94.33。

“几个月来，CFETS人民币汇率指数保持着较小的涨幅，显示人民币对一篮子货币汇率继续保持基本稳定。”澳大利亚国民银行亚洲研究部高级经理陈夏仪表示，在美元走强的背景下，亚洲货币普遍受到影响，新加坡元、泰铢和马来西亚林吉特等货币兑美元贬值幅度都很大。从全球横向比较看，无论是与新兴市场货币，还是与发达经济体货币相比，人民币贬值幅度都是比较小的。

中国银行业协会首席经济学家巴曙松认为，人民币对美元的确存在一定幅度的贬值，但相比世界绝大部分货币，人民币还是升值的。换句话说，相对这些货币，人民币还是相对强势的货币，不存在继续大幅贬值的基。

专家认为，中国经济的基本面才是真正支撑人民币汇率长期稳定的基础，近期我国主要经济数据都出现了积极变化，只要中国经济能维持回暖势头，人民币对一篮子货币汇率有条件保持在合理均衡水平上的基本稳定。

## 债市跟风调整 走势难言乐观

本报记者 陈果静

在内外双重因素影响之下，我国债券市场出现调整。10月下旬以来，债市连续下跌，10年期国债收益率持续上行，并突破了2.8%的水平，创下今年6月末以来的新高。

有市场分析人士认为，本轮债市的调整源于“输入性”压力。美国大选结果出炉后，当选总统特朗普强调基建投资，导致全球风险资产普遍上涨，避险资产则全线大跌，股市暴涨，黄金、债券暴跌。

从国内因素看，我国宏观经济出现企稳迹象也使得市场风险偏好有所上。此前10月数据看，工业品价格明显回升，推动名义工业产出数据不断回升。投资方面，基建投资贡献较大，房地产投资稳步回升。10月份，CPI同比涨幅回到“2时代”。同期，PPI在上月由负转正的基础上涨幅扩大，超出市

场预期。经济企稳趋势显著。

从资金面来看，随着年末临近，季节性因素会对资金面带来扰动，季末存贷款变动、财政存款上缴等都会对资金面产生影响。天风固收首席分析师孙彬彬认为，信贷比考核取消后，季末拉存款的扰动基本上已不再为主要冲击因素；需要考虑的是新增贷款出现变动对资金的挤压。但总体来看，在央行稳健操作下，短期内资金紧平衡概率仍大，利率料将继续在区间内波动。

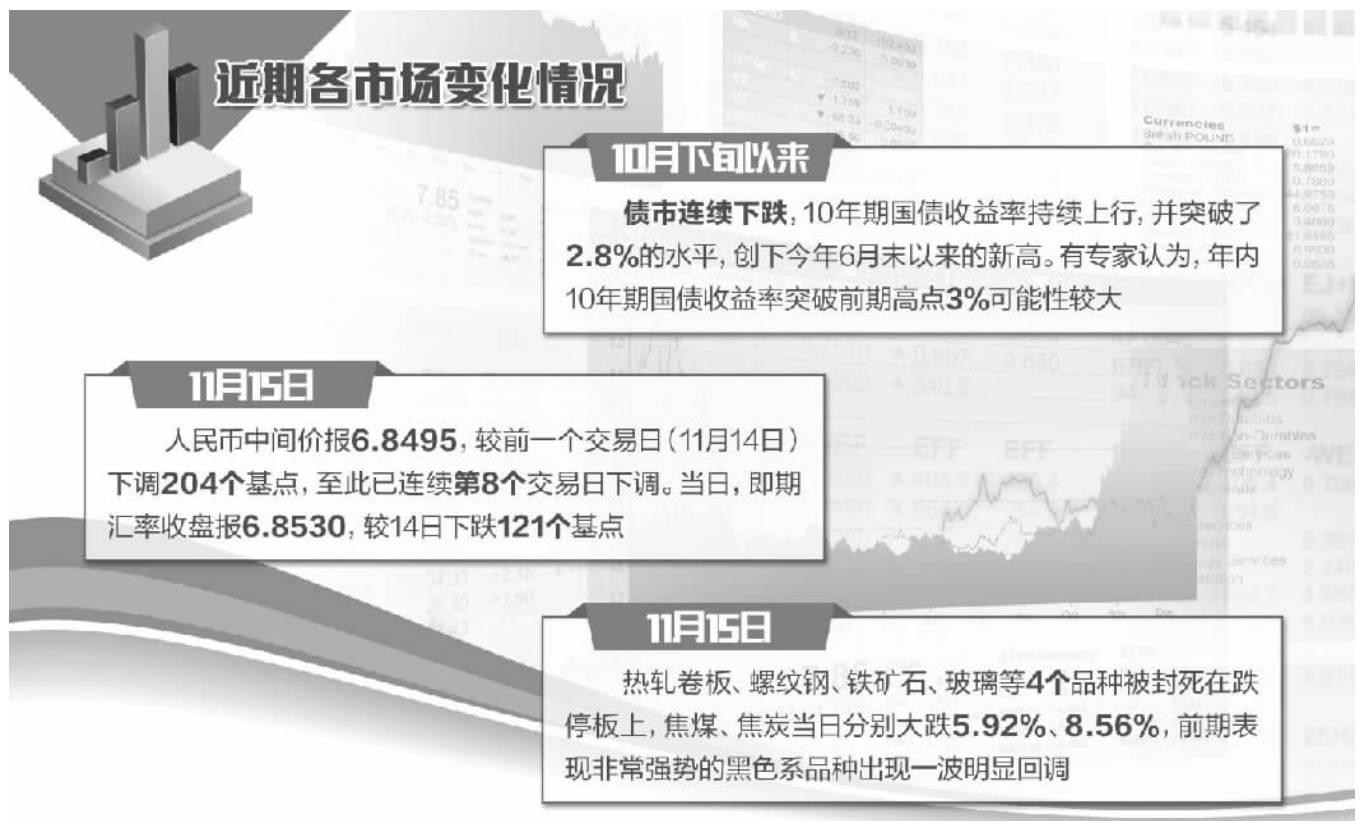
在“去杠杆”的背景下，债市后期走势也难言乐观。此前，中共中央政治局会议分析研究当前经济形势和经济社会发展工作时表示，要坚持稳健的货币政策，在保持流动性合理充裕的同时，注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险。虽然市场理解为这主要针对的是房地产市场，但也有专家指出债市“加杠杆”的风险

不容忽视。

目前，市场对于债市未来的走向判断出现分化。但大多数观点认为，短期的外部影响并不足为虑。华创债券团队认为，从短期来看，随着市场情绪的逐渐释放，海外市场调整有望逐步趋于平静，有望带动国内债市企稳。

但是，这并不意味着债市风险就此消除。华创债券团队认为，从中长期来看，全球货币政策的转向和基本面企稳可能将持续相当长的时间，短期企稳后市场调整风险依然难言消除。

九州证券全球首席经济学家邓海清对后市则较为悲观。他认为，国内资金面较为平稳，美国国债收益率短期见顶，似乎支持我国债市“利空出尽”，但债券市场的真正风险并未暴露，最大风险来自于债市整体“降杠杆、降久期”引发的债券价格下跌循环。



## 期市交投降温 投机热情消退

本报记者 何川

继上周五商品期货市场夜盘剧烈震荡后，本周以来大宗商品市场延续回调态势，品种整体下跌多涨少。周一，沥青、菜粕、甲醇、PP、大豆、棕榈、塑料等多达7个品种收盘跌停；周二，热轧卷板、螺纹钢、铁矿石、玻璃等4个品种也被封死在跌停板上，焦煤、焦炭当日分别大跌5.92%、8.56%，前期表现非常强势的黑色系品种已出现一波明显回调。

敦和投资宏观策略总监徐小庆认为，商品期货短期大跌的主要原因是期货市场自身投机情绪发挥到极致的调整，品种出现大跌和自身基本面的关系并不大，各品种表现的分化也体现出了基本面和资金面驱动的差异。

今年以来，包括能源化工、农产品、基本金属在内的大宗商品市场迎来了普涨行情。特别是自9月中旬以来，黑色系品种的涨幅更是遥遥领先其他期货品种，焦煤、焦炭等品种一度日线“十六连阳”，出现单边上涨行情。

此外，在流动性相对充裕和资产配置荒的大背景下，各类场外资金纷纷入场炒作。据统计，商品期货市场成交量从年初的1.4亿手/周增至上周末的2.0亿手/周，持仓量从年初的2224.8万手增至上周末的2785.1万手，增幅达25%。但随着近期中国证监会和三大商品期货交易所纷纷出台措施，投机资金热情明显消退，市场单边上涨走势开始

出现扭转迹象。

对于期市的后市行情，徐小庆认为，虽然短期内期货的多头情绪受到打压，对现货价格也会产生一定的负面影响，但是展望明年上半年，大宗商品整体上上涨趋势可能并未结束，而驱动力则会从供给端转向需求端。

就目前市场最为关注、近日涨幅最迅猛的黑色系品种而言，西南期货分析师夏学钊表示，焦煤、焦炭和动力煤在供应短缺未解决之前，预计强势行情仍将会延续一段时间；螺纹钢在进入下游需求的冬季淡季后很难具备持续上涨的基础，但受到成本上行因素的支撑，预计回调空间将明显受限；铁矿石则需要提防钢厂减产的利空影响。

加大力度对冲资金面缺口

## 央行连续两日净投放

**本报北京11月15日讯** 记者张忱报道：中国人民银行今天在公开市场共开展了1850亿元逆回购操作，其中7天期逆回购1000亿元，17天期逆回购700亿元，28天期逆回购150亿元，中标利率没有变化，分别持平于2.25%、2.40%和2.55%。统计数据显示，15日有800亿元逆回购到期，故今日公开市场实现资金净投放1050亿元，本周已连续两天实现净投放，周一净投放900亿元。

上周央行在公开市场通过逆回购和央票净回笼2900亿元，在利率短期企稳后立即加大回笼力度。本周公开市场将有共计5750亿元逆回购到期，此外，11月16日（周三）还将有1150亿元6个月MLF到期。14日，央行公布的10月末外汇占款规模环比下降2678亿元，连续第12个月下滑。市场人士认为，连续净投放的目的可能是提前对冲资金面缺口。

15日，上海银行间同业拆放利率（Shibor）全线上涨。隔夜Shibor涨1.60个基点报2.2470%，7天Shibor涨0.80个基点报2.4150%；14天Shibor涨0.40个基点报2.5690%；1个月Shibor涨0.03个基点报2.7511%；3个月Shibor涨1.09个基点报2.8955%。

华创证券首席债券分析师屈庆分析，随着美国大选对金融市场的扰动逐渐过去，本周市场焦点将重回国内，资金面将再次成为影响市场的核心因素之一。同时，央行货币政策的重点或将继续聚焦于降杠杆、压泡沫，货币政策很难有进一步的放松，而在超储率依然偏低的背景下，可能导致资金面仍将维持紧平衡状态，因此对本周的资金面依然不可掉以轻心。

## 浙商银行推出私人银行业务

**本报讯** 记者钱菁旻报道：11月15日，全国性股份制商业银行浙商银行正式宣布进军私人银行业务，并表示将针对“数字一代”高净值客户打造“FinTech+线上私行”，从传统的个人资产管理扩展到以“客户需求”为核心，提供全方位、全生命周期的定制化产品和服务。

据了解，近期，包括浙商银行在内多家商业银行纷纷推出私人银行业务，进入高端客户市场。尽管目前市场参与者仍以大型银行为主，但是随着经济的发展，私人银行市场所展现的潜力以及价值已经引起所有银行的注意。

据《2015年中国私人银行报告》预测，至2020年，我国高净值家庭数量将达346万；其中，可投资资产超过1亿元的超高净值人群增速最快，年均复合增长率达16%。显然，私人银行业务发展空间巨大。

“私人银行客户并不满足于银行标准化产品及服务，需要银行整合各种资源，提供专业化、定制化的金融解决方案。”浙商银行个人银行部总经理陶嵘表示。

## 河北廊坊地税为企业走出去当参谋

**本报讯** 记者宋美倩、通讯员葛雪斌报道：2016年以来，廊坊市地税局出台一系列制度，主动为“走出去”企业当好税务“参谋”，帮助企业在境外顺利发展。截至2016年9月底，河北廊坊市共有“走出去”企业53家，共实现境外营业收入近150亿元，境外投资所得总额约15.5亿元。

廊坊市地税局建立政策帮扶制度。汇编下发《税收服务“走出去”企业之“一带一路”国家（地区）税收政策宣传册》，利用纳税人学堂定期开展税收政策宣讲，针对不同企业的个性需求开展“一对一”专题政策辅导，帮助企业吃透“走出去”政策。建立定期走访制度。对“走出去”的企业定期开展走访，了解掌握企业在境外经营情况与境外所得抵免情况，帮助企业利用税收协定保护自身权益。建立企业信息反馈制度。及时收集企业诉求，为企业全方位、多角度的跨境税收咨询服务，解除企业投资的后顾之忧。建立风险防范制度。制定12项风险指标，建立税收风险防控模型，同时与国税部门联合组织涉外税收服务管理团队，为“走出去”企业“量身定制”符合企业海外投资意向的涉外风险提示和税收协定解析，进一步加强企业税收风险防范能力。

## 前3季度上市险企净利润降幅收窄

新业务价值提升保费“含金量”

本报记者 江帆 李晨阳

- 受到利率下行、资本市场复杂波动等影响，市场资金收益起伏较大，险资利润持续承压
- 相比净利润、净资产指标，价值指标更能衡量保险公司的长期盈利空间

险公司投资收益持续承压，但是三季度准备金增速放缓，加之保险公司业务结构的升级调整，产品优化、个险渠道加强，都给险企带来积极影响。

值得注意的是，中国平安与其他3家上市险企不同，前3季度净利润565亿元，同比增长17.1%。据了解，中国平安旗下包括银行、证券、信托等非保险类金融业务。尽管前3季度平安证券净利润同比下降20.2%，平安产险同比下降6.0%，但是平安银行实现净利润187.19亿元，同比增长5.5%，平安寿险实现净利润229.83亿元，同比增长

18.7%。“中国平安作为一个多元化的金融集团，与其他保险公司一起面对相同大环境时，承压能力自然不同。”相关业内人士表示。

“相比净利润、净资产指标，价值指标更能衡量保险公司长期的盈利空间。”王绪瑾说。数据显示，2016年前3季度，平安寿险业务新业务价值达到353.48亿元，同比增长48.1%。而太保寿险的个险业务正在带动寿险业绩提升，预计公司2016年新业务价值增速将达到35%。

“险企通过结构调整、价值转型，

加强个险渠道、推进健康险专业化，新业务价值得到提升，保费的‘含金量’也越来越高。”某保险公司相关人士表示。

与此同时，互联网保险也将为行业带来新的增量市场。中国保监会数据显示，今年上半年，互联网保险保费收入1431.1亿元，同比增长75%。与2015年互联网人身保险全年保费接近，占行业总保费的比例上升至5.2%。

“险企正在改变以往只把互联网当作销售渠道的做法，而是转向运用互联网技术来开展保险产品商业模式创新，打造产品购买、理赔、服务等完整的保险生态产业链。”中国人民大学财政与金融学院副教授何林说。

此外，何林还表示，险企不断优化的销售渠道和业务结构，以及多元化的资产配置，和大健康产业带来的保险需求，皆是未来提升保险行业新业务价值率和利润增长的砝码。

## 浙江绍兴引导银行业深耕小微市场

**本报讯** 近年来，浙江绍兴银监局积极引导银行业机构加大对小微企业支持力度，从组织、机制、产品、服务等方面入手，巩固小微金融服务成果。截至今年9月末，全市银行机构小微企业贷款余额2420.81亿元，同比增加2.42个百分点，贷款户数为97043户，同比增加5528户，申贷获得率为95.61%，同比增加2.46个百分点。

绍兴银监局多措并举，助推辖内小微企业融资取得实效。一是深化小微企业公共服务平台运用。该分局联合市经信委组建小微企业金融服务公共平台，实行网上申贷、实时跟踪、限时办结，打造小微企业信贷“淘宝网”。二是搭建服务网络。该分局推动辖内银行业机构加快小微企业专营机构建设，探索社区化等服务模式。同时，积极搭建线上金融，多家银行通过线上审批和放款，为小微企业提供便捷融资服务。三是推行小微贷技术。该分局引导法人银行机构探索支持新模式，与德国IPC、台湾中小融辅等外部公司开展合作，引进贷技术，有效满足小微企业、个体工商户融资需求。

(张定江)