

# 1月份我国外汇储备低于3万亿美元,引发市场焦虑

## 市场动向

### 重要股东“买买买”

## 175家上市公司增持逾94亿元

本报北京2月8日讯 记者温济鸥报道:进入2017年以来,上市公司重要股东增持热度不减。据同花顺统计数据,截至2月8日,自今年以来沪深两市共有175家上市公司获得重要股东增持,增持金额合计逾94亿元。

《经济日报》记者查阅相关公告发现,在上述175家公司中,有多家公司的实际控制人、董事长买入公司股份。例如,中泰桥梁控股股东八大控股集团有限公司在2017年年初实施了3次增持,增持时间分别为1月10日、1月11日和1月12日,合计增持995.25万股,增持金额合计1.89亿元。

运盛医疗2月7日发布增持公告称,根据增持计划,蓝润资产自2016年9月28日起12个月内增持,在股价不超过25元/股前提下,增持比例不低于3%,不超过5%。自此计划实施以来,蓝润资产已累计增持691.84万股,占公司总股本2.03%。

除已被实际控制人、董事长完成增持的上市公司外,仍有部分上市公司实际控制人因未完成增持计划而表示将持续增持。例如,鲍斯股份实际控制人、董事长陈金岳以及公司董事兼总工程师柯亚仕共同承诺自今年1月23日起6个月内,陈金岳和柯亚仕合计增持金额不低于人民币5000万元,增持价格不高于人民币28元/股。2月3日,陈金岳通过深交所交易系统从二级市场以集中竞价方式增持了公司股份9.32万股,约占公司总股本的0.03%,增持金额为199.19万元。

值得关注的是,今年1月份为最近7个月以来首次重要股东净增持。随着增持小高潮的出现,重要股东增持带来的正面效应缓解了减持套现冲击。

信达证券研发中心副总经理刘景德表示,重要股东增持的原因,一是持续看好上市公司业绩和发展前景;二是部分重要股东增持也是为了稳定股价,如为避免股价下跌造成质押股份平仓风险,控股方往往会维持持股;三是维护上市公司在资本市场的良好形象。

“虽然重要股东增持总体来看是正能量的消息,但投资者对此也不应掉以轻心。”国开证券研究部副总经理杜征征表示,一是,部分重要股东增持的金额十分有限,从较长时间维度观察,其减持力度要超过增持,增持只是短暂性安抚,属于作秀性质;二是,影响上市公司股价的最主要因素从根本上说,还是其是否拥有良好和具有潜力的基本面及成长性。如果因增持带来过度炒作,盲目跟风,中小投资者可能会遭遇投资风险。

# 到底拥有多少外汇储备才够用

本报记者 张忱



最新数据显示,我国外汇储备在1月份已经低于3万亿美元。尽管外汇管理部门重申,无须特别看重所谓的“整数关口”。但是,一个问题依然被各界关心:到底应该持有多少外汇储备才算够用?

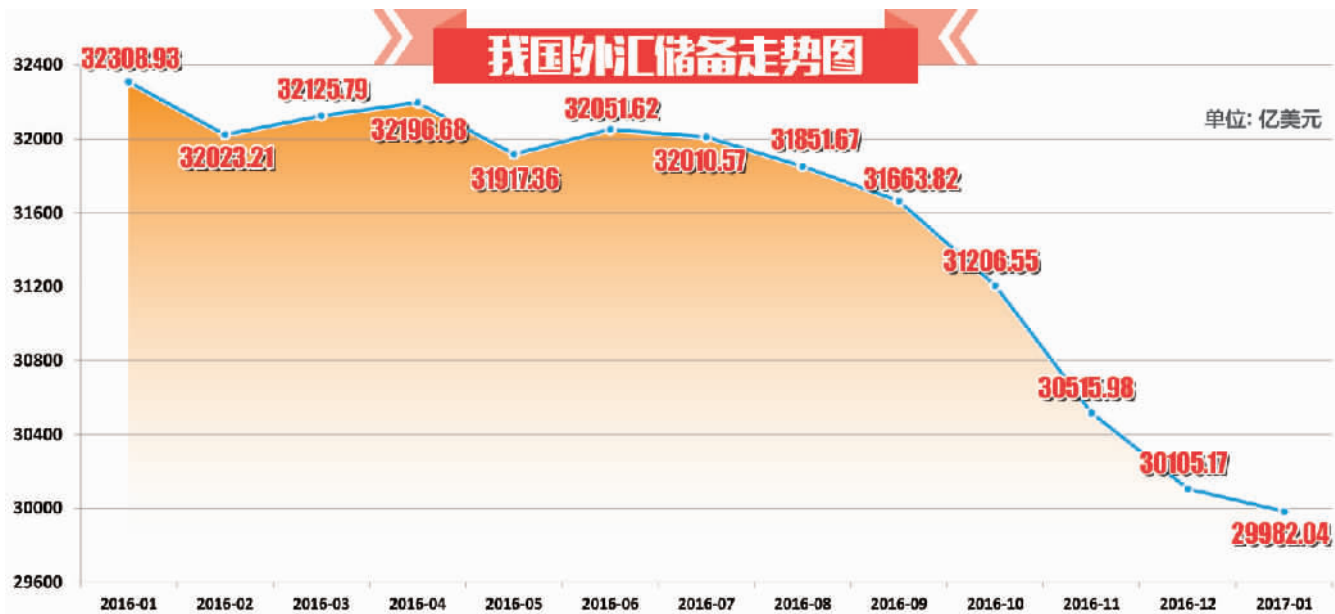
衡量外储够用或者充足与否,全球尚没有统一的度量标准。目前广泛使用的有两种指标,一种是重点关注基础清偿能力的传统指标,另一种是国际货币基金组织(IMF)提出的综合衡量外储充足性指标。从两种指标来看,我国外储的规模依然是充足的。长期来看,衡量外储是否充足,还需要考量人民币汇率的弹性。

### 聚焦基础清偿的传统指标

传统外储充足性衡量指标主要包括两项:一是进口覆盖,该指标反映在遭受冲击情况下进口可维持的时间,国际贸易是最基础的国际经济活动,应予以最优先保障,充足水平要求外储足够应付3个月的进口;二是短期债务覆盖,用来衡量一国的在外债偿还能力,充足水平要求外储能100%偿还一年内到期的短期外债。

国家外汇管理局新闻发言人王春英今年1月底表示,从对外支付能力和债务清偿能力看,目前我国外汇储备规模仍是十分充裕的。按照传统的衡量标准,在进口支付方面,外汇储备需要至少满足3个月的进口,假定没有人民币对外支付,目前是4000亿美元左右的外汇需求,其实跨境已经可以用人民币支付了。在对外债务偿还方面,外汇储备需要覆盖100%的短期外债,目前本外币短期外债规模为八九千亿美元,比2014年末的1.3万亿美元明显下降,说明近一段时期外债偿还压力已经得到较大释放。

中金公司首席经济学家梁红认为,除了外汇储备,中国还持有其他储备资产和外汇资产,这些资产也构成了中国对外支付能力的一部分,在极端情况下



也可以用于维护金融稳定。

中国金融四十人论坛高级研究员管涛认为,评价外汇储备是否充足,应从外汇储备的最主要用途出发,优先保障进口支付和短债偿还这些最基本的需要,避免发生货币危机与债务危机叠加的国际收支危机。

### IMF 指标兼顾多种压力

外汇储备面临的冲击和风险可能来自不同方面,为了综合衡量,IMF 提出了涵盖一系列风险的综合指标。

梁红分析,该指标由反映国际收支潜在压力的四个分项指标组成:出口收入,反映外部需求下降或贸易条件冲击可能带来的损失;广义货币,反映国内资产清仓等形式的潜在资本外逃;短期债务,反映债务展期风险;以及其他负债,反映证券投资流出压力。

根据这四类风险,IMF 提出了风险加权方法测算的外汇储备充足率,并根据历史数据模拟出了不同汇率制度国家的适度外汇储备规模系数。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示,将中国按照固定汇率制来考量,截至2016年9月份,我国外汇储备充足率达

1.18,处于IMF所建议的合理水平1至1.5之间,表明外汇储备仍然充足,若按照浮动汇率制度考量,我国外汇储备规模更是远超IMF规定的上限。梁红认为,从IMF综合指标看,中国外储大体充足。不过,对于这一指标的合理性,业内人士有不同的看法。管涛认为,国际货币基金组织提出的外汇储备充足性评价标准,既考虑进口支付、短债偿还的需要,又考虑外来证券投资和直接投资的汇出需要,还兼顾境内主体资产多元化的需求。这种将不同层次的储备需求动机混为一谈的评价方法值得商榷。满足境内主体资产多元化配置、外来直接投资和证券投资的汇出需要,以及其他方面对外汇储备的需要等,都属于更高层次的需求,不宜归于外汇储备充足性考虑范畴。

### 充足性与汇率弹性有关

IMF提出的衡量指标并不完美,但展示了一个相当重要的原则,汇率安排与弹性不同,需要的合意外储规模也不一样。

管涛表示,外汇储备是否充足归根结底是汇率安排问题。如果本币汇率自

由浮动,同时本币又可自由使用,该国理论上就可以无须持有外汇储备。

央行有关负责人曾表示,将进一步推进汇改,增加汇率弹性,最终目标是汇率的清洁浮动,也就是自由浮动。谢亚轩分析,从外汇市场建设、汇率市场化和清洁浮动的角度看,私人部门应该更多地持有对外资产,公共部门即央行持有的外汇储备规模将稳步下降,实现“藏汇于民”。

长期来看,如果人民币弹性增加,持有巨额外储的必要性会降低。梁红表示,更长期地看,中国需增加汇率弹性以更好地缓冲外部冲击,降低持有巨额外储的必要性。如果人民币成为中国跨境资本流动的主要载体,货币错配等风险可从根本上得到抑制。因此,中国还应协同推进资本账户开放和人民币国际化。

管涛表示,目前,人民币汇率中间价形成市场化方向逐渐迈进,逐步实现人民币的清洁浮动仍是中国继续坚持的既定目标。眼下众说纷纭的外汇储备规模问题,也许过两年就不足为虑。将一部分外汇资源由国家集中持有转为民间分散持有,反倒是有助于建立开放型经济新体制和提高外汇资源使用效率。

## 市场波动扩大 融资成本上升 信用债“取消发行”潮起

本报记者 曹力水

2016年末,伴随着债市二级市场的调整,信用债一级市场也受到了影响。自11月份开始,信用债延迟或取消发行的情况显著增加。据统计,2016年11月份至12月份,有超过155只债券取消或推迟发行,涉及金额1700多亿元。

今年1月份,由于元旦、春节假期原因,交易日只有十几天,但延迟或取消发行的信用债仍不在少数。据同花顺iFinD数据统计,今年1月份,市场有30只信用债推迟或取消发行,涉及金额200多亿元。其中,29家信用债延迟或取消发行的原因是“市场波动较大”,只有1家是因为“资金安排发生变化”。

在一些市场人士看来,本轮信用债“取消发行潮”主要受市场利率上行的影响。在近期债市利率上行背景下,发行人虽然希望通过债市周转资金,但出于融资成本考虑只能推迟或取消发行。

债市融资成本的上行,从公司债发行利率走势就可窥端倪。据统计,2017年1月份,新发公司债平均票面利率5.6804%,为近两年来的最高值。去年同期,即2016年1月份,平均票面利率仅为4.3445%。

海通证券首席经济学家姜超分析,取消债券发行的原因,一方面是发行人希望降低融资成本择机重发,另一方面是因为机构流动性偏紧且情绪悲观,即使发行也很难成功。

从市场历史行情来看,信用债“取消发行潮”并不是什么新鲜事。2016年4月中下旬,在短短12个工作日内,共有113只信用债取消或延期发行,涉及金额近千亿元。姜超分析认为,历次取消潮的相同点,都是出现在利率快速上升时期,市场流动性都较为紧张,且一般都会发生信用风险与流动性风险共振,只不过程度有所不同。

信用债延迟或取消发行,可能使企业资金链面临风险。姜超认为,近年来,企业特别是过剩产能企业发行债券的期限明显短期化,对再融资的依赖程度有所提升。在债市调整背景下,部分企业难以回避较高的债券融资成本,因此不论是被迫以高成本融资还是取消发债,都会不同程度地给企业带来负担,最严重的后果是可能导致企业资金链断裂。

不过,也有观点认为,债券发行趋缓对企业负面影响整体有限。虽然信用债在企业融资结构中所占比例有所提升,但目前融资仍以贷款为主。华创证券分析师吉昊在研究报告中测算,2016年11月底,社会融资存量累计154.36亿元,其中企业债券存量占比11.7%。

业内人士提醒,伴随发行人再融资压力加大,信用风险暴露压力需要投资者关注,加上今年信用债到期规模庞大,企业所面临的偿债压力并不乐观。

姜超测算称,将于2017年到期的主要信用债品种规模合计约4万亿元,考虑到未发的短期融资券,合计规模或达5.5万亿元。且到期集中在二三季度,预计2017年上半年到期量至少有2.3万亿元;再融资受阻遇上到期高峰,企业偿债压力较大。

在市场需求方面,华创证券分析师也对未来信用债持谨慎态度,“未来随着银行理财纳入宏观审慎评估考核,理财增速可能将会放缓,增量资金的减少将使信用债压力加大”。

# 国内第六家自保公司获批开业

# 自保公司巧解大企业后顾之忧

本报记者 李晨阳

2月7日,中国保监会正式发布中远海运财产保险自保有限公司(以下简称“中远海运自保”)开业的批复,这意味着国内第六家自保公司获批开业。

所谓自保公司,即自营保险公司,是指由非保险企业拥有或控制的保险公司,其主要目的是为母公司及其子公司的某些风险提供保险保障。不过,随着自保公司的发展,其含义也逐渐加入开放性,不仅为母公司提供保险,也为与母公司无隶属关系的企业提供保险,即为第三方客户提供保险。

保监会相关负责人表示,一些企业成立自保公司可以根据自身情况开展保险设计,更好地助力企业实现全面风控。

中广核保险有限公司总经理郑宏亮表示,自保公司是企业风险管理的重要经济手段,通过自保公司稳驾“三驾马车”,即承保、风控、投资,实现业务发展。

“对于很多大型企业而言,设立自保公司,承保自身企业风险,不仅可以解决自身的风险保障需求,还能在一定程度上节约保险费用开支。”清华大学中国保险与风险管理研究中心主任陈秉正接受记者采访时说。

中国人民大学保险系副教授何林认为,随着中国企业国际化进程的加快,越来越多企业选择在海外开展项目,自保公司能从风险管理和保险角度为企业海外项目提供有益的帮助。而且,自保公

司还可以通过分保方式,将风险分散到国际再保险市场。

不过,相对巨大的保险市场,中国目前6家自保公司主体显然还非常有限。“相比国际市场,中国的自保市场有着巨大的发展潜力。”陈秉正说。数据显示,截至目前,全球500强企业中有接近70%的企业设立了自保公司,全球自保公司总保费规模超过500亿美元。

从目前成立的6家自保公司母公司的主营业务上看,能源类企业有4家,交通运输业2家,作为保险保障需求较为旺盛的制造业、化工业、粮油业等尚无自保公司设立。

《经济日报》记者了解到,目前对于设

立自保公司的条件,监管部门设置了比较高门槛,这是影响国内自保市场主体较少的一个重要因素。除法律法规规定的保险条件外,同时要求具备“注册资本应与公司承担的风险相匹配”“盈利状况良好的大型工商企业”“资产总额不低于1000亿元”等条件,这便将很多企业“拒之门外”。

“随着中国企业‘走出去’步伐的加快,按照惯例,国际企业要求合作企业有相应的保险安排,而中国企业购买商业保险往往面临市场供应缺乏或成本高企的限制,通过自保公司安排保险则不仅能节约成本,也容易得到国际公司认可。”陈秉正说。

## 太湖流域及东南诸河省界水体水资源质量状况通报

太湖流域水资源保护局  
(2017年1月)

太湖流域水环境监测中心于2017年1月3~9日对太湖流域和东南诸河省界水体进行了水资源质量监测。水质评价标准采用地表水环境质量标准(GB3838-2002);湖泊营养状况评价采用地表水水质评价技术规范(SL395-2007)中湖库营养状态评价标准。

### 一、太湖流域省界水体水质

(一)省界河流水质  
2017年1月太湖流域省界河流34个监测断面,29.4%的断面水质达到或优于Ⅲ类水标准,其余断面水质均受到不同程度污染,其中Ⅱ类占2.9%、Ⅲ类占26.5%、Ⅳ类占26.5%、Ⅴ类占29.4%、劣于Ⅴ类占14.7%。与2016年同期及上月相比,省界河流断面水质达到或优于Ⅲ类的比例分别下降了11.8%和29.4%。

苏沪边界6个河流监测断面中,大小朱库港港珠砂港大桥断面水质为Ⅲ类,浏河太和大桥和急水港周庄大桥2个断面水质为Ⅳ类,千灯浦千灯浦桥断面水质为Ⅴ类,吴淞江石浦大桥和盐城港新垦镇桥2个断面水质为劣于Ⅴ类。苏浙边界14个河流监测断面中,芦墟塘陶庄枢纽和南横塘村桥2个断面水质为Ⅲ类,北横塘塘架桥、新厍塘圣塘桥、新厍塘洛东大桥和浏溪塘大师桥4个断面水质为Ⅳ类,长三港升罗桥、崑塘苏浙交界处、江南运河北虹大桥、麻溪太平桥、双林港/弯里塘/史家浜双林桥和上塔庙港乌桥6个断面水质为Ⅴ类,斜路港章湾圩公路桥和大德塘思源大桥2个断面水质为劣于Ⅴ类。浙沪边界12个河流监测断面中,丁栅港丁栅枢纽、坟头港大舜枢纽、惠高泾新凤路桥、六里塘六里塘大桥、俞江塘俞江大桥和范塘和尚泾朱枫公路和尚泾桥6个断面水质为Ⅲ类,红旗塘/大蒸塘横塘大桥和上海塘/胥浦塘青阳汇桥2个断面水质为Ⅳ类,枫泾塘/秀州塘枫南大桥、蒲泽塘/清源港清源大桥和黄姑塘金丝桥3个断面水质为Ⅴ类,面杖港/嘉善塘东海桥断面水质为劣于Ⅴ类。苏浙沪边界太浦河金泽断面水质为Ⅳ类。浙皖边界泗安塘杨桥断面水质为Ⅱ类。

### (二)省界湖泊水质

太湖全湖平均水质类别为Ⅴ类,营养状态为中度富营养。

水质分九个湖区按代表面积评价:当月太湖水域0.2%为Ⅲ类、14.4%为Ⅳ类、73.9%为Ⅴ类、11.5%为劣于Ⅴ类;64.4%水域为轻度富营养,35.6%水域为中度富营养。太湖主要水质指标平均浓度值分别为:高锰酸盐指数3.94mg/L、氨氮0.21mg/L;太湖营养状况评价指标平均浓度值分别为:总磷0.067mg/L、总氮1.87mg/L、叶绿素a29.4mg/m<sup>3</sup>。与2016年同期相比,太湖水质类别持平,主要水质指标高锰酸盐指数、氨氮、总磷、总氮和叶绿素a浓度均有所升高;轻度富营养面积有所减小,中度富营养面积有所增加。

淀山水质总体评价为劣于Ⅴ类,营养状态评价结果为轻度富营养;元荡水质为劣于Ⅴ类,营养状态评价结果为轻度富营养。

### 二、东南诸河省界水体水质

2017年1月东南诸河省界水体10个监测断面中,8个断面水质达到或优于Ⅱ类水标准,2个断面水质未达到Ⅲ类水标准。浙皖边界新安街口断面水质为Ⅰ类;浙闽边界9个河流和水库断面中,SS2寿泰溪大桥、柘泰大桥寿泰溪、柘泰大桥东溪交汇口下游和南溪水库入库口4个断面水质为Ⅰ类,柘泰大桥东溪交汇口上游、马蹄吞水库坝头和新建3个断面水质为Ⅱ类,庆元政和交界区和甘汝水库2个断面水质为劣于Ⅴ类。

### 三、省界缓冲区水质达标评价

按照水功能区水质目标对省界缓冲区水质进行达标评价,本月太湖流域及东南诸河共评价省界缓冲区水质54个。太湖流域省界缓冲区44个。省界河流缓冲区41个,有10个水质达标,达标率为24.3%。其中苏沪边界6个缓冲区,有1个水质达标;苏浙边界16个缓冲区,有2个水质达标;浙沪边界18个缓冲区,有6个水质达标;浙皖边界1个缓冲区,水质达标;省界湖泊缓冲区3个,分别为太湖苏浙边界缓冲区、淀山湖苏沪缓冲区和元荡苏沪边界缓冲区,水质均未达标。东南诸河省界缓冲区共10个,其中安溪浙闽缓冲区和照湖溪福鼎浙缓冲区2个缓冲区水质不达标,其余水质均达标,达标率为80.0%。

## 企业吸收合并公告

博禄贸易(上海)有限公司(以下简称“博禄上海”)、博禄贸易(广州)有限公司(以下简称“博禄广州”)的股东决定:博禄上海将吸收合并博禄广州。吸收合并后博禄上海存续,博禄广州注销。本次吸收合并后,合并双方的债权债务均由合并后存续的博禄上海承继。

请相关的债权人自公告见报之日起2017年2月9日起四十五日内,对是否要求博禄上海及博禄广州清偿债务或者提供相应担保提出申请。

上述期限内未提出的视为没有提出要求,特此公告。

联系人:任怡华

电话:021 8023 5045

博禄贸易(上海)有限公司  
博禄贸易(广州)有限公司