

更关注经济下行压力

——2019 年 11 月第 2 周金融周报

宏观周报

◆ 要点

11 月第 2 周，央行新增投放 2000 亿 MLF，无公开市场操作或到期。受缴税期影响，DR007 和 R007 分别较前周五上行 32bp、49bp。截至今年 9 月末，在小微贷款方面银行基本实现目标，在此背景下，今年 4 季度 TMLF 投放的必要性有所降低。

11 月 13 日国常会提出完善固定资产投资项目资本金制度，下调部分基建项目资本金比例，并允许通过发行权益型、股权类金融工具筹资不超过 50% 的项目资本金。目前已发行永续期债主要集中在机场、高速公路等收益性较好的领域，结合本次重申不得违规增加地方政府隐性债务以及近期财政部江苏监管局核查地方融资平台应收账款问题，此次基建政策放松仍在可控范围内，更有助于拉动高铁、高速公路、轨交、机场等收益性较好的基建项目投资。

11 月 16 日，央行发布第三季度货币政策执行报告。整体上延续了第二季度报告的政策基调，不过对逆周期调节的表述从第二季度的“适时适度进行逆周期调节”变为“加强逆周期调节”，彰显对经济下行关注力度或加大。

分析师

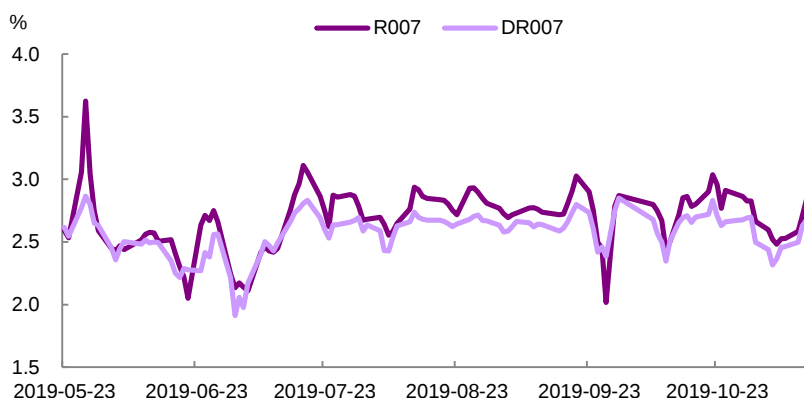
张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebcn.com

金融市场动态

11月第2周,央行对仅在省内经营的城商行存款准备金率下调0.5个百分点,释放长期资金约400亿,同时开展新增2000亿MLF操作,无公开市场业务操作或到期。当周为11月缴税周,MLF的投放在缓解短期流动性冲击之外,为银行提供中长期流动性以支持信贷投放。DR007和R007分别较上周五上行32bp、49bp。此外截至当周末,央行尚未开展第四季度TMLF操作。10月21日国新办召开的发布会指出¹,截至今年9月末,在小微贷款方面,银行整体已阶段性实现两增两控目标、五大行已实现全年目标。在此背景下,今年4季度TMLF投放的必要性有所降低。

图 1: 11 月第 2 周银行间利率小幅上行



资料来源: Wind

基建政策再发力

11月13日召开的国务院常务会议决定,完善固定资产投资项目资本金制度。主要包括:①降低部分基建项目最低资本金比例²;②基建项目可通过发行权益型、股权类金融工具筹措不超过50%比例的资本金;③项目借贷资金等不得作为资本金,筹措资本金不得违规增加地方政府隐性债务,不得拖欠工程款。项目资本金比例降低有助于减轻财政预算压力,进而有助于托底基建增速。而权益型、股权类金融工具或是指永续债、产业基金等工具,目前含“延期”条款的金融工具中,有14只债券募集资金用途为基建相关的资本金,并主要集中在机场、高速公路等收益性较好的领域。结合本次重申不得违规增加地方政府隐性债务,以及近期财政部江苏监管局核查地方融资平台应收账款问题,此次基建政策放松仍在可控范围内,更有助于拉动高铁、高速公路、轨交、机场等收益性较好的基建项目投资增速,偏公益性项目反弹空间较小。

¹小微企业贷款余额较年初增加1.58万亿元,增速是16.85%,已阶段性实现“两增两控”目标;五大行小微企业贷款余额较2018年末增加8148亿,增幅是47.9%,整体已超额完成这五大行全年增量计划和政府工作报告30%的增量目标。

²具体包括将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%。对补短板的公路、铁路、生态环保、社会民生等方面基础设施项目,在收益可靠、风险可控前提下,可适当降低资本金最低比例,下调幅度不超过5个百分点。

表 1：永续债/可续期类金融工具用于基建资本金支出情况

债券简称	发行人	募集资金用途
16 武汉地铁 MTN001	武汉地铁集团有限公司	本期中期票据募集资金 20 亿元,发行人根据其业务发展需要,计划将本期募集资金的 12 亿元用于偿还银行贷款,8 亿元用于武汉轨道交通 3 号线一期和 7 号线一期项目建设资本金
16 云南公投 MTN001	云南省交通投资建设集团有限公司	本期中期票据计划发行 15 亿元,募集资金用于补充发行人本部在建工程资本金和偿还银行贷款
16 美兰机场 MTN001	海口美兰国际机场有限责任公司	首期 15 亿元募集资金将全部用于美兰国际机场二期的建设中,作为项目资本金投入。
19 冀交投 MTN002	河北交通投资集团有限公司	发行人拟将本期 15 亿元中期票据用于津石高速项目资本金。
17 美兰机场 MTN001	海口美兰国际机场有限责任公司	发行人本次发行中期票据 13 亿元,其中 1 亿元用于发行人公司本部补充运营资金;12 亿元用于美兰国际机场二期的建设中,作为项目资本金投入。
G7 云水 Y1	云南水务投资股份有限公司	本期债券募集资金按照募集说明书上约定,公司将募集所得 12 亿元用于绿色产业项目建设、运营、收购和偿还绿色产业项目贷款。由于项目建设需要,本着优化资金使用原则,公司拟变更云南水务投资股份有限公司 2017 年非公开发行可续期绿色公司债券(第一期)募集资金使用资金池项目。发行人拟增加募集资金使用资金池项目如下:(以下为部分项目) 建水滇南云水环境治理有限公司建水县“一水两污”PPP 示范项目项目前期费用及注册资本金 云南固废投资有限公司三河市(永安、沙县)生活垃圾焚烧发电厂项目第一期股权收购款 云南水务投资股份有限公司贵州仁怀 SPV 公司注册资本金 云南水务投资股份有限公司咸阳新兴纺织工业园区污水厂 100%股权收购款第一期股权收购款 云南固废投资有限公司云水环境保护(罗源)有限公司剩余注册资本金 云南水务投资股份有限公司广州美珊园林绿化有限公司剩余 30%,收购后 100%控股剩余 30%股权 云南水务投资股份有限公司大理市洱海主要入河道综合治理工程 PPP 项目公司 70%剩余注册资本金 云南水务投资股份有限公司浙江海云环保有限公司注册资本金
16 常交通 MTN001	常州市交通产业集团有限公司	本期中期票据 10 亿元募集资金中的 1.5 亿元用于补充项目资本金和项目建设;8.5 亿元将用于归还银行借款,以拓宽融资渠道,提高直接融资比例,优化债务结构
15 闽漳龙 MTN002	福建漳龙集团有限公司	本期中期票据募集资金 10 亿元人民币,将用于归还金融机构借款,补充公司营运资金和补充项目资本金。本期募集资金中 4.52 亿元将用于补充子公司漳州商贸集团有限公司 2016 年的流动资金。拟使用本期中期票据募集资金 5.48 亿元用于置换集团本部及下属子公司融资利率相对较高的短期借款。
19 赣州高速 MTN001	赣州高速公路有限责任公司	发行人本期中期票据的募集资金金额设置动态调整机制,基础规模为 6 亿元,发行上限规模为 10 亿元,其中 6.77 亿元用于兴赣高速北延项目资本金;0.80 亿元用于补充发行人本级营运资金;2.43 亿元用于归还公司银行贷款。
16 豫投资 MTN001	河南投资集团有限公司	发行人拟将本期中期票据所募集资金中的 1 亿元用于本部补充营运资金;5 亿元用于下属子公司补充营运资金,其中鹤壁丰鹤发电有限责任公司 1 亿元,鹤壁同力发电有限责任公司 1 亿元,河南豫能控股股份有限公司 1.5 亿元,郑州拓洋实业有限公司 1.5 亿元;其余 4 亿元中,2 亿元用于濮阳豫能的项目资金使用,2 亿元用于补充项目资本金。
17 雨花国投 MTN001	南京雨花国资投资管理有限公司	公司首期发行 7 亿元,用于发行人子公司国开雨花的项目资本金
17 新盛建设 MTN001	徐州市新盛投资控股集团有限公司	发行人本期中期票据所募集的资金 6.5 亿元,用于偿还公司银行借款及补充项目资本金
18 威宁投资 MTN001	南宁威宁投资集团有限责任公司	计划首期发行规模 6.00 亿元,拟全部用于“邻家广场”,“云景广场”,“综保区广场”和“会秀广场”项目建设的资本金。
17 红狮 MTN004	红狮控股集团有限公司	首期 5.00 亿元募集资金拟将 2.50 亿元用于老挝万象水泥项目资本金,2.50 亿元用于尼泊尔红狮希望水泥项目资本金。

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

央行发布三季度货币政策报告

11 月 16 日,央行发布第三季度货币政策执行报告。整体上延续了第二季度的政策基调,不过对逆周期调节的表述从第二季度的“适时适度进行逆周期调节”变为“加强逆周期调节”,彰显对经济下行关注力度或加大。

央行认为并不存在持续通胀或通缩的基础,但未来一段时间需警惕通胀预期发散。明年 1 季度或是 CPI 高点,央行货币政策尤其是降息行为可能受限,但随着 CPI 在下半年逐步回落,货币政策空间或进一步打开。

央行指出未来会继续完善银行补充资本机制，并重点支持中小银行补充资本。当前央行正在制定《系统重要性银行评估办法》，并将择机发布名单、提出附加监管要求。由于MPA考核中已有“系统重要性附加资本”一项，因此预计该办法对银行资本补充的压力在可控范围内。此外报告提出要深化中小银行改革，健全公司治理结构和风控体系。包商银行事件后央行通过建立再贴现、SLF、存款准备金和流动性再贷款“四道防线”，有效阻止了事件的后续影响，而未来从根源上加强中小银行管理，有助增强金融体系的稳健性。

人民币一般贷款利率略上行，或与信贷结构有关，不宜过于解读。9月人民币贷款加权平均利率较上月小幅回落4bp至5.62%，其中一般贷款利率却较6月上行2bp。但未必代表企业融资成本上升，或与9月中长贷贷款占比较高相关（9月从的22.6%上升至33.5%）。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8930

