

宏观资讯

2016年5月27日

吕洁

研发中心高级分析师

执业编号: F0269991

邵菁菁

研发中心助理分析师

电话: 0571-28132630

邮箱:

2934597866@qq.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

第一部分 宏观消息

财政部：政府债务仍有一定举债空间 政府可阶段性加杠杆

以下是财政部有关负责人就政府债务问题答记者问全文：

1.当前全国政府债务整体水平如何？

截至 2015 年末，纳入预算管理的中央政府债务 10.66 万亿元，地方政府债务 16 万亿元，两项合计，全国政府债务 26.66 万亿元，占 GDP 的比重为 39.4%。加上地方政府或有债务（即政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务），按照 2013 年 6 月审计署匡算的平均代偿率 20%估算，2015 年全国政府债务的负债率将上升到 41.5%左右。上述债务水平低于欧盟 60%的预警线，也低于当前主要市场经济国家和新兴市场国家水平（如日本超过 200%、美国超过 120%、法国 120%左右、德国 80%左右、巴西 100%左右）。

总体来看，我国政府债务仍有一定举债空间。为落实中央“去杠杆”的改革任务，政府可以阶段性加杠杆，支持企业逐步“去杠杆”。按照新修订的预算法，适度加大国债和地方政府债券发行规模，是政府依法规范加杠杆的重要举措，可以避免全社会债务收缩对经济造成负面影响。随着全社会的杠杆水平逐步下降，政府的杠杆也可以逐步释放。

2.当前地方政府债务风险情况如何？

目前，我国地方政府债务风险总体可控。以国际通用的债务率（债务余额/综合财力）指标衡量，2015 年地方政府债务率为 89.2%，低于国际通行警戒值。另外，与发生债务危机的国家不同，我国地方政府债务形成了大量与债务相对应的优质资产作为偿债保障，加上未来一段时期内我国经济将保持中高速增长，也为债务偿还提供了根本保障。

近年来，财政部一直监测地方政府债务风险情况。当前地方政府债务管理存在的问题包括：地方政府偿债能力总体有所下降，局部地区债务风险有所上升；地方政府违法或变相举债担保仍有发生；不规范的 PPP 模式等。对这些问题，有关部门正在督促地方和相关金融机构采取措施加以解决。

3.规范地方政府债务管理取得了哪些成效？

按照国务院工作部署，财政部认真落实预算法和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）要求，积极采取措施规范地方政府债务管理，取得了阶段性成效。

一是对地方政府债务实行限额管理。提请全国人大审议批准了 2015 年和 2016 年地方政府债务限额，印发了《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225 号）等制度办法，建立了地方政府债务规模控制的长效机制。

二是发行地方政府债券置换存量债务。2015 年，政部下发了三批置换债券额度共 3.2 万亿元，有效降低了地方利息负担，缓解了部分地区偿债压力，也为地方腾出资金用于重点项目建设创造了条件。

三是发行新增地方政府债券。2015 年，全国人大批准新增地方政府债券 6000 亿元。2016 年，全国人大批准新增地方政府债务限额 11800 亿元，比上年增加 5800 亿元，落实了中央经济工作会议“积极的财政政策要加大力度”、“阶段性提高财政赤字率”的要求。新增债券资金为地方“稳增长”提供了有力支持。

四是将地方政府债务纳入预算管理。财政部印发一般债券和专项债券预算管理办法，调整政府收支分类科目，在 2016 年全国预算草案中全面反映地方政府债务情况，指导地方分别在 2016 年预算草案和预算调整方案中反映政府债务情况，主动接受各级人大监督。

五是建立健全债务风险预警和应急处置机制。综合运用债务率、偿债率、逾期率等指标，组织评估了截至 2014 年末地方各级政府债务风险情况，并将风险评估和预警结果通报有关部门和各省省级政府，督促高风险地区多渠道筹集资金化解债务风险。

采取上述措施以后，既有效防范化解了财政金融风险，又有力促进了经济社会发展。

4. 下一步将采取哪些措施规范地方政府债务管理？

下一步，按照国务院工作部署，财政部将抓紧完善地方政府债务管理各项制度，督促地方政府认真落实预算法、国发〔2014〕43 号文件等规定，切实规范地方政府债务管理，防范化解财政金融风险，促进经济持续健康发展。一是督促地方用好用足地方政府债券资金，充分发挥政府债务对经济社会发展的支持作用。二是加快推进融资平台公司市场化转型和融资，继续发挥转型后的企业对经济发展的积极作用。三是督促和指导地方严格落实政府债务限额管理和预算管理，控制政府债务规模，硬化预算约束。四是建立健全地方政府债务风险预警和应急处置机制，防范和控制风险。五是要求地方政府切实履行偿债责任，妥善处理存量债务。六是继续发行地方政府债券置换存

量债务，降低地方利息负担，化解债务风险。七是加大对地方政府违法违规举债担保行为的惩处力度。

5.如何推动融资平台公司市场化转型？

推动融资平台公司市场化转型，是落实预算法和国发〔2014〕43号文件要求规范地方政府债务管理的重要举措，也是2016年政府工作报告明确的一项重点任务。

目前，财政部正在抓紧研究出台相关制度办法。总的思路：一是在妥善处理融资平台公司政府存量债务的基础上，关闭空壳类公司，推动实体类公司转型为自我约束、自我发展的市场主体。二是由企业承担的公益性项目或业务，政府通过完善价格调整机制、注入资本金、安排财政补贴、政府购买服务等方式予以支持，严禁安排财政资金为融资平台公司市场化融资买单。三是由融资平台公司转型的企业按照市场化原则融资和偿债，消除政府隐性担保，实现风险内部化，其举借的债务不纳入政府债务。政府在出资范围内履行出资人职责，或依法承担政府采购合同、政府和社会资本合作协议等约定的责任，不得为企业举债承担偿还责任或提供担保。四是充分发挥市场的约束作用，完善市场化退出和重组机制，通过司法程序对违约的融资平台公司市场化债务进行处置，阻断风险传导。

6.发行地方政府债券置换存量债务进展如何？

发行地方政府债券置换存量债务，是依法规范存量债务管理的重要措施，对经济下行期间避免地方债领域出现系统性风险起到了关键作用。

2015年，财政部下达了第三批置换债券额度共3.2万亿元，总体来看置换工作推进有序平稳。按既定政策安排，2016年继续发行地方政府债券置换存量债务。对地方政府债务实行限额管理以后，2016年置换债券规模原则上由省级政府根据偿债需求、市场情况等自行确定。为避免地方竞相发债对市场产生冲击，财政部对各地发债规模、节奏、进度等进行必要的组织协调。财政部将会同人民银行、银监会等协调金融机构加大通过定向发行债券方式置换的力度，降低置换债券发行对市场流动性的影响。

需要说明的是，发行地方政府债券置换非政府债券形式的存量政府债务，只是债务形式发生变化，不增加政府债务余额，也不会增加当年财政赤字。置换债券有利于改善金融机构资产结构，不会产生隐性信贷投放，也不会对民间资本产生“挤出效应”。按照现行规定，置换债券资金只能用于偿还符合条件的政府债务本金，不得用于其他支出。因此，必须采取措施确保地方严格将置换债券资金用于偿还被置换的债务。为加强对置换债券资金使用情况的监督，2016年一季度，财政部组织各地财政部门 and 专员办对2015年地

方政府置换债务情况进行了自查和核查，督促地方对存在的问题认真整改、严肃追责。下一步，财政部将继续督促地方政府加强置换债券资金管理，确保置换债券资金用于指定用途。

7.如何处理存量或有债务？

2015年，财政部印发《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225号），明确要依法分类处理地方政府存量或有债务。一是对确需依法代偿的或有债务，地方政府要将代偿部分的资金纳入预算管理，并依法对原债务单位及有关责任方保留追索权。二是对因预算管理方式变化导致原偿债资金性质变化为财政资金、相应确需转化为政府债务的存量或有债务，在不突破限额的前提下，报经省级政府批准后转化为政府债务。三是对违法违规担保的或有债务，由政府、债务人与债权人共同协商，重新修订合同，明确责任，依法解除担保关系。地方政府通过政府和社会资本合作等方式减少政府债务余额腾出的限额空间，要优先用于解决上述或有债务代偿或转化问题。

另外，地方政府新发生或有债务要严格限定在依法担保的范围内，并根据担保合同依法承担相关责任。地方政府要加强对或有债务的统计分析和风险防控，做好相关监管工作。

8.如何提高地方政府债券发行市场化水平？

推进建立市场化的地方政府债券发行机制，有利于发挥市场对地方政府举债的约束作用。

2015年以来，财政部积极采取措施提高地方政府债券发行市场化水平。一是健全利率形成机制。地方政府债券全部由省级政府自发自还，与同期限国债的利差逐步回归合理水平，发行市场化水平稳步提升。二是强化地方政府债券信息披露机制。2016年，财政部印发地方政府债券发行管理、信用评级、信息披露等相关制度办法，强调债券发行应遵循市场化原则，要求发行主体严格按照政府信息公开和债券市场监管有关规定披露债券信息、财政状况、债务余额、债务限额等。目前，地方政府债券每笔发行均在中国债券信息网上及时予以信息披露。三是积极推动地方政府债券投资主体多元化。鼓励具备条件的地区在上海等自由贸易试验区内，吸引外资法人金融机构参加债券承销团试点。研究探索面向社会保险基金、住房公积金、企业年金等机构投资者发行地方政府债券。

今后，财政部将继续完善地方政府债券发行定价、信息披露等机制，建立健全地方政府信用评级制度，逐步细化债券信息披露内容，提高债券发行定价市场化水平。此外，还将鼓励通过证券交易所市场、试点商业银行柜台

市场面向企业、个人等其他投资者发行地方政府债券；推进地方政府债券投资群体多元化；积极建设地方政府债券二级市场，提高债券流动性。

9.对地方政府违法违规举债或担保采取了哪些措施？

管好地方债，应疏堵结合，既要建立规范的地方政府举债融资机制，又要强化对违法违规举债的惩处力度。

新修订的预算法实施以后，财政部积极采取措施，加强对地方政府举债融资行为的监管，要求各地严格在批准的限额内发行地方政府债券举债，不得在限额之外通过企业举借政府债务，并及时制止一些市县地方政府违法违规为企业举债提供担保承诺的行为。2016年，针对当前反映部分地方为银行贷款等项目违规提供担保承诺或回购的情况，财政部组织力量开展调查核实，及时与有关方面沟通协调，督促相关金融机构依法合规开展业务，同时要求地方不得在批准的限额之外变相举借政府债务。

今后，财政部将会同有关部门继续加强对地方政府举债融资行为的监督。对地方违法违规举债或担保、以及违反规定替企业偿债的，严格按照预算法规定追究地方政府相关负责人的责任，并向社会公开。

央行：被动注入流动性属无奈 M2 增速将回归正常

2015年以来，中国人民银行按照党中央、国务院的战略部署，坚持改革开放，坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，保持政策的连续性和稳定性，继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，并根据经济下行压力增大、经济结构调整的实际需要，适时预调微调，增强针对性和有效性，做好与供给侧结构性改革相适应的总需求管理。货币政策在坚持总体稳健的同时，在保持流动性合理充裕、降低社会融资成本、促进信贷结构优化、推动金融改革、防范和化解金融风险等方面作了很多努力。

一是优化货币政策工具组合和期限结构，保持流动性合理充裕。2015年以来，受外汇流出等因素影响，银行体系流动性供求格局发生较大改变，同时，“股市波动”等影响流动性供求的不确定因素较多，加大了货币市场利率波动的压力。针对流动性形势变化，人民银行综合运用公开市场操作、存款准备金率、再贷款、中期借贷便利(MLF)、常备借贷便利(SLF)、短期流动性调节工具(SLO)等，灵活提供长、中、短期流动性，保持银行体系流动性合理充裕，对促进货币市场利率平稳下行、引导和推动社会融资成本下降发挥了重要作用。

二是发挥价格杠杆的调节作用，引导市场利率适当下行，降低社会融资成本。根据经济面临下行压力、物价水平低位运行等宏观形势，2015年以来，先后五次下调贷款及存款基准利率，其中一年期贷款及存款基准利率分别累计下调1.25个百分点，至4.35%和1.5%；先后九次引导公开市场7天期逆回购操作利率下行，较2015年初下降160个基点，引导货币市场利率平稳下降。同时，更加注重短期利率稳定，探索构建利率走廊机制，疏通利率传导。建立公开市场每日操作常态化机制，加强对货币市场利率的引导和调节。在全国推广分支机构SLF，探索发挥利率走廊上限的作用，并根据流动性形势变化和货币政策调控需要，适时调整SLF利率。通过MLF投放中期基础货币，发挥MLF利率作为中期政策利率的作用。

三是进一步完善宏观审慎政策框架，引导货币信贷合理增长。按照中央有关部署和FSB、G20对国际金融危机教训的总结，人民银行从2011年正式实施差别准备金动态调整机制，其核心内容是金融机构适当的信贷增速取决于经济增长的合理需要以及自身资本水平。总的看，该机制在促进货币信贷平稳增长、维护金融宏观稳定方面发挥了重要作用。2016年起，人民银行将差别准备金动态调整机制“升级”为宏观审慎评估(MPA)，从资本和杠杆情况、资产负债情况、流动性情况、定价行为、资产质量情况、外债风险情况、信贷政策执行情况七大方面对金融机构的行为进行多维度引导。此外，通过引入远期售汇风险准备金、提高个别银行人民币购售平盘交易手续费率等方式对外汇流动性进行逆周期动态调节，平抑市场顺周期行为，防范系统性金融风险。以上海自贸区模式为基础构建本外币一体化管理的全口径外债宏观审慎管理框架，2016年初在上海、天津、广东、福建自贸区和相关地区注册的企业和27家金融机构实施，目前已扩展至全国范围。

四是货币政策在支持经济结构调整和转型升级方面作了一些探索。我国正处于经济结构转型升级的关键期，在保持总量稳定，为稳增长、调结构营造适宜的货币金融环境的同时，对一些市场力量不愿参与但从国家战略上亟待发展的领域，货币政策可以发挥一些边际上的作用，通过适度的“精准滴灌”，加大对重点领域和薄弱环节的支持力度。2015年以来，人民银行五次实施定向降准，享受定向降准政策的机构占比超过98%，对中小金融机构、农村金融机构执行较低的准备金率，鼓励支农支小。同时，发挥好信贷政策支持再贷款、再贴现的定向支持作用，将抵押补充贷款(PSL)的对象由国开行扩大至农发行和进出口银行并扩展支持的范围，创设扶贫再贷款，构建中央银行抵押品管理框架。这些措施对引导金融机构加大对小微企业、“三农”、棚户区改造、扶贫、重大水利工程、地下管廊等国民经济薄弱环节和重点领域的信贷支持发挥了积极作用。

五是寓改革于调控之中，提高金融运行效率和金融服务实体经济的能力。2015年我国利率市场化改革迈出了非常关键的一步，存款利率上限放开，标志着我国的利率管制已经基本取消，改革进入新的阶段。2015年8月11日

完善人民币汇率中间价形成机制，校正了中间价与市场汇率之间的偏离，中间价的基准作用明显增强，人民币汇率双向浮动、弹性明显增强，汇率更加趋近合理均衡水平，改革取得了预期效果；2015年12月11日发布CFETS人民币汇率指数和参考BIS货币篮子的人民币汇率指数，引导市场转变汇率观察视角。自2015年9月15日起对存款准备金实施平均法考核，同时采取小步审慎推进的做法，在初期辅以日终透支上限管理，为金融机构管理流动性提供缓冲机制；全面推开农业银行三农金融事业部改革，将其全部县支行纳入改革范围，符合条件的将享受优惠准备金率。

六是及时采取措施维护金融市场稳定，避免了系统性金融风险的爆发。2015年年中以来，我国资本市场出现了两次快速下跌。第一次是6月中旬以后股市大幅下挫，为防止爆发系统性金融风险，人民银行及时采取了降息措施，并提供了流动性支持，6、7月份M2增速分别跳升了1个和1.5个百分点。第二次是今年1月份沪深股指再度大幅下跌25-30%，为防止恐慌、促进市场稳定加大了流动性投放，也在一定程度上使M2增速有所加快。从全球来看，这种为稳定市场而被动注入流动性的做法虽属无奈，但似乎也没有更好的办法。就像美联储前主席格林斯潘所说，货币政策很难对资产泡沫做事前的准确判断，无非是在事后从金融稳定角度提供一些流动性支持，以缓解泡沫破灭造成的经济后果。

从当前全球经济增长疲弱、贸易负增长、大宗商品价格走低的环境来看，G20国家应接近几次G20峰会的要求，根据各自的情况，扩大内需，扩大投资力度，促进增长。从中国自身经济来看，增长虽处于合理区间，但下行压力仍然较大，按照G20有关宏观审慎调节的要求，货币政策需要启动逆周期调节工具。因此，中国货币政策中安排适度的逆周期、维护稳定并促进增长的政策成分，是符合客观需要的。为此我们说，中国货币政策总体保持稳健、略偏宽松是客观、适宜的。

相应地，货币信贷运行呈现以下特点：一是货币信贷总体平稳适度增长，也存在一些阶段性的较快增长以及季节性波动。近年来我们一直坚持货币政策的稳健和中性适度，M2和信贷增速并没有出现大的突变，过去5年M2增速都在13%左右，平均为13.3%，今年M2预期目标是13%左右，仍属稳健的安排。2015年7月份前后和今年一季度货币信贷增长有所加快，主要是货币政策适度考虑了逆周期宏观调控以及金融稳定的需要。今年一季度特别是1月份货币信贷增长比较快，与中国特色的春节假期扰动也有很大关系。货币信贷月度数据出现一些起伏波动是很正常的，观察货币政策稳健性不能仅看个别月份，需要看几个月乃至一年平均、整体的情况才能判断。随着春节因素消除和股市逐步趋稳，货币信贷增速最终还是回来。从近几个月的情况看，已经出现货币信贷逐步回稳的态势，4月份M2增长12.8%，已比1月份回落了1.2个百分点，1-4月贷款新增5.16万亿元，同比多增7779亿元，都比较正常。需要指出的是，由于应对去年年中股市波动使当时M2

基数大幅抬高，因此未来几个月 M2 同比增速可能还会有比较明显的下降，当然，这主要也是基数效应在干扰同比数据，并不代表真实的增速，随着基数效应逐步消失，M2 增速将回归正常。二是利率水平低位运行，融资成本明显下降。2016 年 4 月份，同业拆借和债券回购加权平均利率均为 2.11%，较 2014 年末下降 1.38 个百分点。2016 年 3 月，非金融性企业及其他部门贷款加权平均利率为 5.30%，较 2014 年末下降 1.47 个百分点。

下一步，中国人民银行将认真贯彻落实党的十八大、十八届三中、四中、五中全会、中央经济工作会议和政府工作报告精神，按照党中央、国务院的战略部署，继续实施稳健的货币政策，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。更加注重改革创新，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，强化价格型调节和传导机制，疏通货币政策向实体经济的传导渠道，完善宏观审慎政策框架，着力解决经济金融运行中的突出问题，提高金融运行效率和服务实体经济的能力，守住不发生区域性系统性风险的底线。

证监会官员首度全面阐述并购监管新政

并购重组监管趋严已经成为业界一致预期，政策将以何种方式落地？成为市场最关注话题。

券商中国记者独家获悉，在今日举行的 2016 年第二期保荐代表人培训会上，证监会相关负责人首次明确了并购重组监管政策的最新五大方向，其中，“优质并购重组申请豁免，直接上并购重组审核会；规定借壳上市与 IPO ‘等同’ 审查；引入优先股和定向可转债、支持财务顾问提供并购融资、支持并购基金发展；强化信息披露” 等政策被包括在内。

近段时间以来，坊间不断有并购重组监管趋严的消息传出，而这次保代培训，是监管层首次将并购重组监管转型方向以书面形式传达出来。

核心要点：

- 1.借壳上市趋严，明确规定借壳上市与 IPO “等同” 审查。
- 2.并购重组完成后，实际控制人或控股股东持股比例提高的，所持老股也承诺锁定 12 个月。
- 3.支持财务顾问提供并购融资。

4.监管层正研究并购重组支付创新方式，引入优先股和定向可转债等。

5.优质并购重组申请豁免，直接上并购重组审核会。

并购重组监管明确五大方向

5月26日，监管层在合肥市举办2016年证券公司保荐代表人系列培训班（并购专题）第二期。此前第一期保代培训5月中旬在北京举行。

参加第二期培训的华东地区某上市券商保代向券商中国记者透露，此次培训为期一天半，培训科目包括“上市公司并购重组监管政策解读、香港收购兼并政策介绍、上市公司跨境并购法律问题与案例研究、境外标的资产的审计问题、中国企业跨境并购、并购业务创新案例分享、并购的撮合及谈判技巧”等内容。

另一位参加此次培训的华南地区上市券商保代向券商中国记者透露，在培训会上，来自证监会上市公司监管部的培训官员明确了“并购重组监管框架”最新五大方向：

第一，强化信息披露，弱化实质审核。该培训官员明确，并购交易的审核理念逐渐由过去对作价、交易的实质性判断向放松管制转变，尤其是对于经过交易各方充分博弈后的产业整合而言，其核心监管理念是信息披露，通过完善公司的博弈机制，发挥中小股东在过程中的参与权，保证定价和交易过程中的程序正义。

第二，流程简化、分道审批，审批效率提升。该培训官员透露，对于涉及多项许可的并购重组申请，实行“一站式”审批，即“对外一次受理，内部协作分工，归口一次上会、核准一个批文”；并购重组审批将实施分道制，即“优质并购重组申请豁免，直接上并购重组审核会，进一步缩减审核周期。”

第三，支持并购重组创新，完善机制安排。该官员透露，监管层正研究并购重组支付方式创新，引入优先股和定向可转债等；完善市场化定价机制，增加定价的弹性，拓宽融资渠道，支持财务顾问提供并购融资，支持并购基金发展，改善并购融资环境。

第四，分类审核，借壳上市趋严，已明确规定借壳上市与IPO“等同”审查。

第五，提高并购重组审核透明度。自2012年10月15日起，证监会对外公开并购重组申请基本信息及审核进度，并每周更新；其后公开并购重组

委审核意见，并完善上述表格，增加接收材料时间，反馈回复的时间，加强流程控制。

针对并购重组监管政策转变对于市场造成的影响，该培训官员向在培训现场的数十位保代分析称，并购重组政策调整的积极意义在于：推动市场发展、提高市场化水平、降低交易成本、提高并购绩效、强化公司治理、鼓励市场创新。

“但是，未来可能出现一些问题，比如‘规避借壳、虚假重组、操纵市场、内幕交易、定价虚高、关联交易非关联化’等仍需高度关注。”

香颂资本执行董事沈萌接受券商中国记者采访时分析称，上述并购重组监管最新五大方向也直接体现了监管思路在变化，主要体现在：一是不搞“一刀切”，细化分类管理；二是鼓励并购重组，但通过强化估值透明化控制注水风险；三是实质转变监管重点，以信息披露为目标、以维护中小投资者权益为原则；四是通过转变监管重点，有收有放地进行制度建设，减少人为因素，防止股市大幅度波动。

“新主席上任后，监管政策确实有所转变，第一突出制度完善，第二喜欢分类管理，第三以信披为中心，第四以保护投资者利益、打击资本市场犯罪为目标。”沈萌向记者表示。

配套融资老股锁定一年

上述参与培训的华南地区上市券商保代向券商中国记者透露，除了明确5大政策方向，监管层此次培训还特别强调，要求参与配套融资的实际控制人或控股股东，并购重组实施完成后的持股比例提高的，在原有的定增新股需要锁定36个月规定之外，所持老股也承诺锁定12个月。

“实际上，这更正了第一期的培训内容。”该保代表示，与第一期培训内容不同的是，这次明确了配套融资老股锁定一年，并且只有在完成并购重组后持股比例提高后，实际控制人或控股股东所持老股才需要承诺锁定12个月。

据悉，监管层人士曾在第一期的培训中指出，“要求参与定增的实际控制人或控股股东，一旦新增股份数量，即便因定增而摊薄持股比例，在原有的定增新股需要锁定36个月规定之外，所持老股也承诺锁定12个月。”

该保代分析称，监管层做出以上调整后，未来大股东要并购那些真正有成长性有发展前景的标的，而不是去并购那些概念好的标的，“这也等于延后了大股东的套利时间。”

“再融资肯定是在收紧。”该保代人士“吐槽”称，由于政策调整频繁，公司投行业务颇受影响，“本来5月份可以完成项目，现在要到三季度甚至四季度才能完成了。”

据证监会核准口径，2016年第一季度A股新增106起并购重组项目，2015年A股新增408起并购重组项目，制造业、TMT、批发零售、房地产行业上市公司并购最为活跃。

布油、美油双双站上50美元“生死线”！

美油站上50美元关口。WTI原油6月期货短线涨0.15美元，涨幅扩大至逾1%，报50.05美元/桶。

美国原油库存降幅大超预期，布伦特原油价格自去年11月来首次升破每桶50美元。

美国能源信息署（EIA）周三公布的数据显示，5月22日当周EIA原油库存减少422.6万桶，创4月1日以来最大单周降幅，预期为减少200万桶，此前一周为增加131万桶。其中，WTI原油交割地库欣地区原油库存减少64.9万桶，预期为减少50万桶，此前一周为增加46.1万桶。

不过美国汽油库存大增204.3万桶，创2月12日当周以来最大增幅。EIA数据发布后，WTI油价当日的涨幅收窄，周三最终收涨2.3%。

EIA数据还显示，美国5月22日当周EIA精炼厂设备利用率89.7%，预期为91.0%，此前一周为90.5%。该数据表明，有更少的原油转化成了汽油及其它燃料。

此外，彭博援引知情人士称，在下周OPEC石油部长会议之前的最后一次该组织官员的预备会议上，限制产出的话题并未提及。这表明，OPEC将继续坚持维护市场份额的策略。

截止北京时间9:27，布油上涨0.26%，至50.02美元/桶。在尼日尼亚产出受扰、加拿大森林大火以及美国产出下滑等的影响下，自今年稍早触及12年新低之后，布伦特油价已大涨80%。

对于今日布油的上涨，彭博援引CMC Markets首席分析师Ric Spooner称，最直接的推动因素就是美国原油库存的下降。他表示：

市场上没有任何让油价下滑的坏消息，但是如果进入 50 几美元的区域，那么油价可能会再次面临压力。到处都还有很多库存。

油价“生死线”

多家油企此前曾表示，如果油价达到 50 美元/桶水平，他们就可能增产。这将让油价重新面临压力。

华尔街见闻此前提及，英国石油公司（BP）、钻井平台运营商 Nabors Industries 以及石油勘探企业 Pioneer Natural Resources 上月底均表示，如果油价反弹至 50 美元/桶以上，钻井活动就会增加，他们的现金流状况也将获得改善。

BP 表示，如果油价回到 50-55 美元/桶的范围，那么明年就能取得资本支出和现金流之间的平衡，较其之前 60 美元/桶的预期下调；Nabors 称，他们已在与数个大客户商谈油价回到 50 美元以后的下半年增产计划；Pioneer 则表示，如果油价重回这一水平且原油供需状况向好，预计将会增加 10 个水平钻井平台。

能源资讯网站 OilPrice.com 作者 Rakesh Upadhyay 也曾分析称，如果在上月中产油国多哈冻产会议上沙特若同意了冻产协议，油价可能早已反弹至超过 50 美元/桶。但美国页岩油企业将借此获得重生，最终的结果是美国页岩油产出大增，令原油过剩问题更加严重，导致油价再度下滑。



第二部分 重要经济数据公布及财经事件

重要经济数据

国家	指标	时间	预期值	前值
中国	4月规模以上 工业企业利润同比	05/27	---	11.10%
日本	4月全国CPI同比	05/27	-0.40%	-0.10%
美国	一季度实际GDP 年化季环比修正值	05/27	0.80%	0.50%
美国	一季度核心个人消费 支出(PCE)物价指 数年化季环比修正值	05/27	---	2.10%

公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》（许可证号32060000），专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一；是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一（会员号0017）。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位，可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算，并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市，是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商，注册资本为25.687亿元人民币，拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准，由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构，注册资本金301亿人民币，是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展，信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩，各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台，综合服务金融集团的框架初步形成。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
(咨询电话：010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座
(咨询电话：021-50819383)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元
(咨询电话：020-28862026)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4层
(咨询电话：024-31061955；024-31061966)
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号
(咨询电话：0451-87222480转815)
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话：0311-89691960；0311-89691961)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2408、2409房间
(咨询电话：0411-84807575；0411-84807776)
- 金华营业部---金华分公司 浙江省金华市中山路331号(海洋大厦8楼801-810)
(咨询电话：0579-82328747；0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层
(咨询电话：0577-27826500)
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902
(咨询电话：0571-23238918)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层
(咨询电话：0576-82696333)
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层
(咨询电话：0579-85400021)
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层
(咨询电话：0577-88128810)
- 宁波营业部 浙江省宁波市江东区姚隘路792号东城国际212-217室
(咨询电话：0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话：0575-88122652)
- 深圳营业部 地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2710室
(咨询电话：0755-83739066)



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。