中国民生银行
CHINA MINSHENG BANK

每周金融观察

2021 年　第 1 期

中国民生银行研究院　　2021 年 1 月 2 日

金融热点聚焦

- 房地产贷款集中度管理制度发布

金融市场跟踪

- 固定收益市场：债市收益率多数下行
- 外汇市场跟踪：美元指数下行，人民币保持平稳
- 大宗商品市场：金价震荡上行，原油价格小幅上涨
- 股票市场分析：A 股红盘收官，QFII 两融业务上线

金融要闻概览

- 监管动态
- 同业资讯

附件：金融市场主要指标一览表（12 月 24 日—12 月 31 日）

金融发展研究团队：

黄剑辉 huangjianhui@cmbc.com.cn
陈正虎 chenzhenghu@cmbc.com.cn
张丽云 zhangliyun@cmbc.com.cn
麻艳 mayan12@cmbc.com.cn
李鑫 lixin68@cmbc.com.cn
宋江立 songjiangli@cmbc.com.cn
王语嫣 wangyuyan5@cmbc.com.cn

“民银智库”微信公众平台：



➢ 房地产贷款集中度管理制度发布

近日，为增强银行业金融机构抵御房地产市场波动的能力，防范金融体系对房地产贷款过度集中带来的潜在系统性金融风险，提高银行业金融机构稳健性，人民银行、银保监会发布银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度。总结起来，**核心内容主要为：双标监控、分类分档、区域调节机制、差别化过渡期。**

双标监控是指设定了 2 个监管指标，分别是：房地产贷款占比=（房地产贷款余额/人民币各项贷款余额）×100%；个人住房贷款占比=（个人住房贷款余额/人民币各项贷款余额）×100%。

分类分档是指人民银行、银保监会根据银行业金融机构资产规模及机构类型，分档对房地产贷款集中度进行管理，并综合考虑银行业金融机构的规模发展、房地产系统性金融风险表现等因素，适时调整适用机构覆盖范围、分档设置、管理要求和相关指标的统计口径。

区域调节机制是指人民银行副省级城市中心支行以上分支机构会同所在地银保监会派出机构，可在充分论证的前提下，结合所在地经济金融发展水平、辖区内地方法人银行业金融机构的具体情况和系统性金融风险特点，以本通知第三档、第四档、第五档房地产贷款集中度管理要求为基准，在增减 2.5 个百分点的范围内，合理确定辖区内适用于相应档次的地方法人银行业金融机构房地产贷款集中度管理要求。

差别化过渡期是指任何一个指标超标后银行都需要整改，如果超标低于 2 个百分点限期 2 年内整改，如果超过 2 个百分点限期 4 年整改。未达标的惩罚措施为额外资本要求、调整房地产资产风险权重等。

表 1：2020 年总体房地产贷款占比

单位：万亿	2020Q1	2020Q2	2020Q3
房地产贷款余额	46.2	47.4	48.8
房地产贷款占各项贷款余额	28.80%	28.70%	28.80%
其中，个人住房贷款余额	31.2	32.5	33.7
个人住房贷款占各项贷款余额	19.45%	19.68%	19.89%

资料来源：央行的货币政策执行报告

表 2：房地产贷款集中度管理要求

银行业金融机构分档类型	房地产贷款占比上限	个人住房贷款占比上限
第一档：中资大型银行		
中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、国家开发银行、交通银行、中国邮政储蓄银行	40%	32.5%
第二档：中资中型银行		
招商银行、农业发展银行、浦发银行、中信银行、兴业银行、中国民生银行、中国光大银行、华夏银行、进出口银行、广发银行、平安银行、北京银行、上海银行、江苏银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行	27.5%	20%
第三档：中资小型银行和非县域农合机构[1]		
城市商业银行[2]、民营银行	22.5%	17.5%
大中城市和城区农合机构		
第四档：县域农合机构		
县域农合机构	17.5%	12.5%
第五档：村镇银行		
村镇银行	12.5%	7.5%

资料来源：央行，银保监会

注：1.农合机构包括：农村商业银行、农村合作银行、农村信用合作社。

2.不包括第二档中的城市商业银行。

点评

近年来，在党中央、国务院统一部署下，房地产长效机制实施取得明显成效。但总体来看，当前房地产产业链、房地产金融在实体经济和金融体系中的比例仍然偏高，不利于经济转型时期的结构升级，不利于构建国内大循环总体格局的形成，也容易造成风险过于集中，增大引致系统性金融风险的可能。为此，去年以来多位重要领导纷纷强调“房住不炒”，指出房地产是现阶段我国金融风险方面最大的“灰犀牛”。房地产行业和房地产金融也一直维持着“严监管”态势，着力推进供给侧结构性改革，优化信贷结构，防范系统性风险，推动金融、房地产同实体经济的均衡发展。

一、资产端：房企“三道红线”已对参会企业产生实质影响，未来将促进房企资产和负债结构持续优化

当前，我国房地产行业本身及产业链对我国 GDP 的影响占比超过 30%。为防止房地产对实体经济的抽血效应，减少资金空转套利和降低地方政府对房地产的过度依赖，在中央多次提及“房住不炒”及银保监会多次对资金违规流入引发的房地产贷款乱象潮给予风险提示之后，2020 年 8 月，12 家房企参与央行、住建部座谈会，形成重点房地产企业资金监测和融资管理规则，将“剔除预收款后的资产负债率大于 70%、净负债率大于 100%、现金短债比小于 1 倍”三个阈值设置为“三道红线”，根据房企财务指标对“三道红线”“踩线”的数量不同，将其分为“红、橙、黄、绿”四档，每降一档，融资规模上限增加 5%。并要求房企填写参股未并表住宅地产项目、明股实债融资、供应链资产证券化产品融资以及其他表外有息负债等数据，及时堵截了明股实债的漏洞。座谈会后，根据统计，参会房企已经在销售回款、拿地销售比、债券发行规模增速方面进行实质调整。

今后，在房地产融资监管进一步趋严下，房地产行业一方面将加快资金周转，加快去化，降低拿地速率，加大项目自有资金投入比重，项目拓展过程中降低对债券发行的依赖度；另一方面，也将全面调整资产结构，谨慎业务布局，注重部分优质城市群的深耕，而不是盲目扩大进驻城市数量。

二、资金端：“银行版”三道红线着力降低银行对于房地产的依赖，强化对重点领域和薄弱环节的支持

央行货币政策执行报告显示，截至 2020 年三季度末，商业性房地产贷款余额在金融机构各项贷款余额中占比为 28.8%，个人住房贷款余额在金融机构各项贷款余额中占比为 19.89%。2020 年 11 月底，在《完善现代金融监管体系》文章中，郭树清主席指出，房地产与金融业深度关联，目前，我国房地产相关贷款占银行业贷款的 39%，还有大量债券、股本、信托等资金进入房地产行业。可见，房地产与银行业已深度耦合，亟需从资产和资金两端入手，建立长效机制。为此，此次房地产贷款集中度新规，进一步从对银行业金融机构采取额度管控入手，给房地产“慢撒气”，降低银行对于房地产的依赖，让银行和房地产之间慢慢解耦。

此外，过去一段时间，金融信贷中涉及房地产的比例较高，不仅增加了企业和居民的杠杆水平，也挤占了社会信贷资源，不利于构建国内大循环。在“十四五”规划前景下，在高质量发展和双循环格局下，要建立起供给体系、需求体系和金融体系相互支持的三角框架，也需要强化银行业金融机构的内在约束，调整优化信贷结构，大力支持制造业、科技等经济社会发展重点领域和小微、三农等薄弱环节融资，推动金融、房地产同实体经济的均衡发展。

三、房地产贷款集中度管理新规对银行业的影响

从监管表态看，2019 年以来，人民银行、银保监会已就房地产贷款集中度管理制度开展了广泛调研，与金融机构进行了充分的沟通，相关指标设定充分考虑了银行业金融机构实际情况。显然多数银行已经对于政策有所准备，一般有预期的政策，银行都会提前有所安排，短期内不会给银行的利润造成太大影响。

从监管设计的指标看，充分考虑了当前的房地产贷款比例，大行、中资中型银行、中小银行和非县域农合机构平均房地产贷款占比正好为 30%左右，意味着房地产贷款占比不能再上升。

结合 2020 年 6 月底上市银行数据，按照央行最窄口径计算，大部分银行都在红线之内，大中型银行里面超标的主要是：建行、邮储、招行、兴业、浦发和平安。其中招行和兴业拿到 4 年过渡期，其它为 2 年过渡期。但若按照银保监会刚刚修订的 S67 报表口径，包括了表内非信贷资金投向的全口径控制，比如通过 SPV 投资的非标项目，通过自营资金投资房企债券或者 ABS，甚至非保本理财投向房地产领域都被纳入到了房地产贷款。如果按照这个口径，超标银行占比会更高。

表 3：主要上市银行房地产贷款集中度及达标情况（2020 年中期数据）

分档类型	2020年6月末	房地产贷款余额占比	房地产贷款占比上限	房地产贷款过渡期年限	个人住房贷款占比	个人住房贷款占比上限	个人住房贷款过渡期年限	贷款总额同比增速	房地产贷款同比增速	个人住房贷款同比增速
第一档中资大型银行	工商银行	35.8%	40.0%		30.5%	32.5%		10.5%	10.3%	11.6%
	建设银行	39.0%	40.0%		34.4%	32.5%	2年	13.3%	11.6%	10.7%
	农业银行	35.9%	40.0%		30.5%	32.5%		11.9%	12.6%	12.7%
	中国银行	38.5%	40.0%		30.2%	32.5%		11.4%	13.5%	12.5%
	邮储银行	35.2%	40.0%		33.6%	32.5%	2年	16.6%	18.0%	17.7%
	交通银行	26.5%	40.0%		20.9%	32.5%		11.7%	15.4%	12.1%
第二档中资中型银行	招商银行	33.2%	27.5%	4年	24.7%	20.0%	4年	12.2%	17.1%	15.9%
	浦发银行	27.9%	27.5%	2年	19.3%	20.0%		12.6%	21.6%	21.2%
	兴业银行	33.7%	27.5%	4年	25.7%	20.0%	4年	16.0%	19.7%	16.0%
	中信银行	26.7%	27.5%		19.8%	20.0%		9.9%	8.4%	13.6%
	民生银行	25.8%	27.5%		12.5%	20.0%		19.3%	20.5%	35.1%
	光大银行	23.1%	27.5%		15.1%	20.0%		12.7%	11.1%	11.5%
	平安银行	29.3%	27.5%	2年	18.2%	20.0%		20.5%	89.9%	142.9%
	华夏银行	20.0%	27.5%		12.0%	20.0%		14.6%	20.3%	24.9%
	浙商银行	20.2%	27.5%		5.9%	20.0%		21.5%	41.1%	52.3%
	上海银行	24.7%	27.5%		10.2%	20.0%		11.2%	0.4%	31.1%
	江苏银行	25.2%	27.5%		17.7%	20.0%		17.9%	39.3%	29.9%
第三档中资小型银行和非县域农合机构	宁波银行	6.3%	20%-25%		1.1%	15%-20%		33.2%	38.3%	436.5%
	南京银行	13.6%	20%-25%		10.6%	15%-20%		21.6%	17.2%	14.6%
	渝农商行	18.4%	20%-25%		16.9%	15%-20%		14.1%	17.0%	22.1%
	杭州银行	24.9%	20%-25%		14.4%	15%-20%		16.8%	39.3%	22.9%
	长沙银行	18.1%	20%-25%		15.5%	15%-20%		24.3%	19.7%	36.8%
	成都银行	35.8%	20%-25%	4年	26.0%	15%-20%	4年	18.9%	24.4%	28.1%
	贵阳银行	15.8%	20%-25%		7.9%	15%-20%		10.8%	19.6%	20.6%
	郑州银行	32.9%	20%-25%	4年	18.4%	15%-20%		21.4%	56.5%	79.7%
	青岛银行	31.6%	20%-25%	4年	19.9%	15%-20%		38.5%	46.0%	24.2%
	苏州银行	16.9%	20%-25%		13.3%	15%-20%		17.7%	25.3%	38.2%
	青农商行	30.0%	20%-25%	4年	11.9%	15%-20%		20.9%	36.9%	42.0%
	西安银行	20.1%	20%-25%		11.8%	15%-20%		15.0%	7.0%	28.7%
	紫金银行	17.5%	20%-25%		12.0%	15%-20%		16.2%	-5.1%	0.0%
	无锡银行	12.1%	20%-25%		10.9%	15%-20%		14.4%	26.7%	29.2%
	苏农银行	11.2%	20%-25%		8.9%	15%-20%		16.8%	16.5%	16.9%
第四档县域农合机构	常熟银行	8.9%	15%-20%		7.8%	10%-15%		21.2%	38.5%	46.0%
	张家港行	10.5%	15%-20%		9.3%	10%-15%		19.1%	36.3%	44.7%
	江阴银行	9.6%	15%-20%		9.1%	10%-15%		13.7%	67.7%	71.5%

资料来源：银行年报

为此，若将来银保监会和央行的口径都需要符合，银行业需加快调整优化业务结构，加大政策支持的住房租赁有关贷款，在资管新规过渡期内（至 2021 年底）加快非标资产处置，持续加大对高端制造业、科技、绿色、消费、普惠小微等重点领域和薄弱环节信贷支持。（张丽云）



➢ 固定收益市场：债市收益率多数下行

流动性跟踪：为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周开展了 1700 亿元 7 天期逆回购操作，利率与此前持平，本周有 800 亿元逆回购到期，央行合计净投放资金 900 亿元。

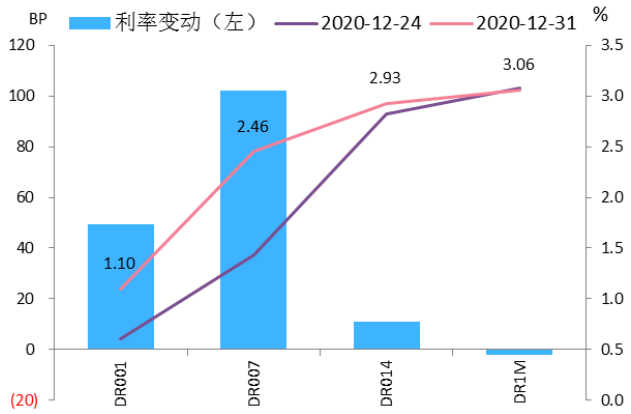
表 4：央行公开市场操作（12 月 26 日 - 12 月 31 日，单位：亿元）

工具	逆回购				MLF			TMLF	国库定存
	7D	14D	28D	63D	3M	6M	12M		
新发行量	1700	0	0	0			0		0
发行利率	2.20%								
到期量	800	0	0	0			0		0
净投放	900	0	0	0			0		0
分项合计	900				0				0
总计	900								
上周净投放	3200								

资料来源：Wind、民生银行研究院

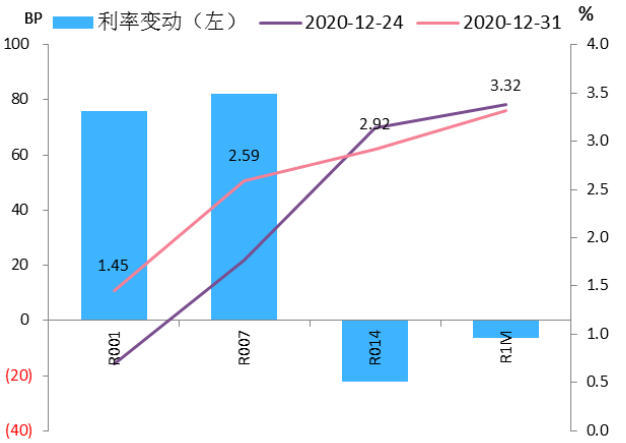
货币市场利率涨跌互现。存款类机构质押式回购加权平均利率 DR001、DR007、DR014、DR1M 分别变动 50BP、102BP、11BP、-2BP 至 1.10%、2.46%、2.93%、3.06%；银行间质押式回购加权平均利率 R001、R007、R014、R1M 分别变动 76BP、82BP、-22BP、-6BP 至 1.45%、2.59%、2.92%、3.32%；各期限上海银行间同业拆放利率 Shibor 隔夜、Shibor1W、Shibor1M 分别变动 48BP、61BP、0BP 至 1.09%、2.38%、2.70%。

图 1：存款类机构质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

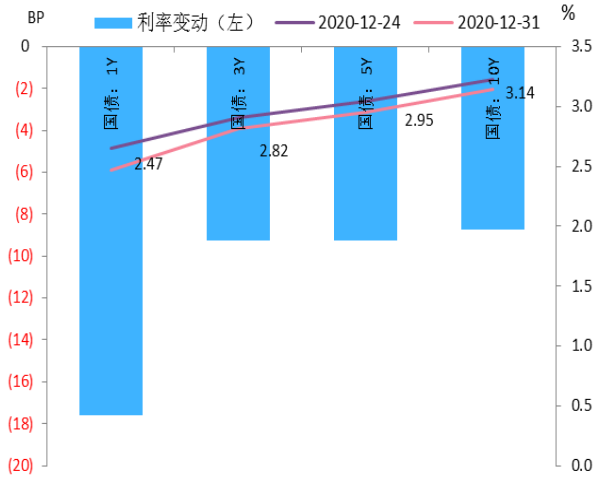
图 2：银行间质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

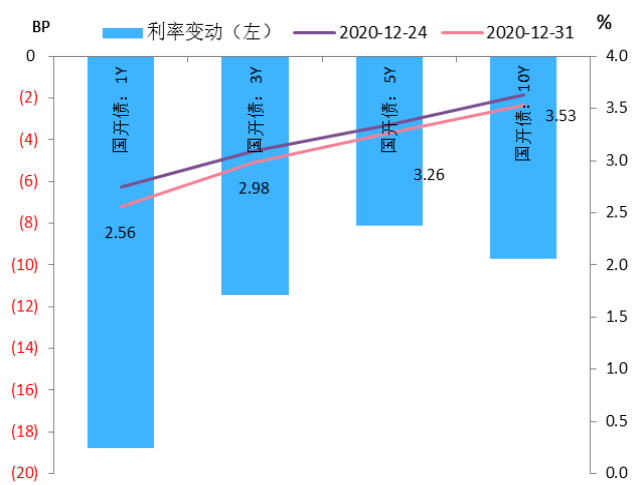
债市收益率多数下行。1Y、3Y、5Y、10Y 期国债到期收益率分别变动-18BP、-9BP、-9BP、-9BP 收至 2.47%、2.82%、2.95%、3.14%。1Y、3Y、5Y、10Y 期国开债到期收益率分别变动-19BP、-11BP、-8BP、-10BP ,收于 2.56%、2.98%、3.26%、3.53%。信用债方面，1Y、3Y、5Y 期 AAA 级中短期票据收益率分别变动-6BP、-5BP、-4BP 至 3.14%、3.54%、3.80%；1Y、3Y、5Y 期 AA 级中短期票据收益率分别变动-6BP、5BP、10BP 至 3.84%、4.39%、4.75%。

图 3：国债到期收益率周变动



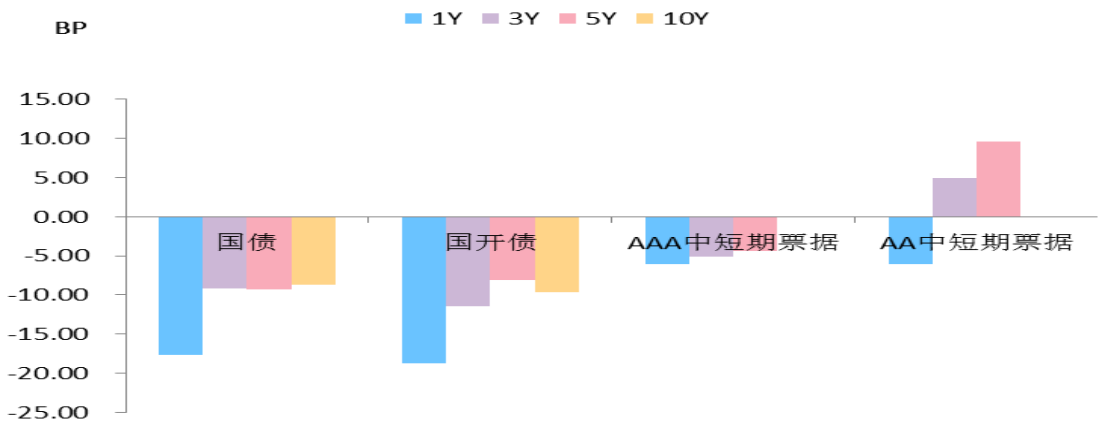
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 4：国开债到期收益率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 5：主要利率债和信用债品种本周变动情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

近期债市情绪明显改善，现券收益率有所下行，10 年期国债到期收益率下行至 3.14%。债市走强背后可能原因如下：

资金投放加量，宽货币预期升温。2020 年三季度以来，在结构性存款压降、政府债券集中发行、货币政策边际转紧等诸多因素的影响之下，同业存单利率持续走高，债券市场有所调整。进入四季度后，央行持续开展资金投放操作，公开市场逆回购操作和 MLF 操作均有明显放量，央行开展资金投放带动货币宽松预期升温，商业银行负债压力减弱也对债券市场形成利好。此外，央行货币政策委员会四季度例会重提保持流动性合理充裕，也扭转了市场前期对未来流动性会收紧的预期。

基本面渐入平台期，对债市制约松动。疫情进入常态化防控后经济基本面的快速反弹、工业通胀的触底回升是此前一段时间债券收益率快速上行的重要原因，2020 年 12 月中上旬大宗商品价格快速上涨也在一定程度上对债券市场形成压制。但进入 12 月后，部分地区相继开展限电限产政策，工业生产的景气度有所回落，工业品价格在持续上涨后也迎来了一波调整，基本面对债券市场的制约有所松动。从 12 月 PMI 数据来看，制造业景气或已临近阶段性顶部。12 月中国制造业 PMI 为 51.9%，比上月小幅回落 0.2 个百分点，主要指标大多呈现见顶迹象，边际上小幅回落，意味着制造业扩张的脚步或离顶部不远。非制造业景气度亦有所回落，服务业 PMI 指数以及业务活动预期指数双双下行，考虑到当前国内部分地区疫情有所反复，后续仍需关注服务业复苏的节奏和力度。

疫情生变推升避险情绪。近期国内外疫情生变，避险情绪有所升温，国际油价整体呈回落之势，这也在一定程度上对债券市场形成支撑。当前全球疫情仍在

延续发酵，变异新冠病毒已扩散至欧洲以及亚洲部分国家，后续疫情防控仍有不确定性。

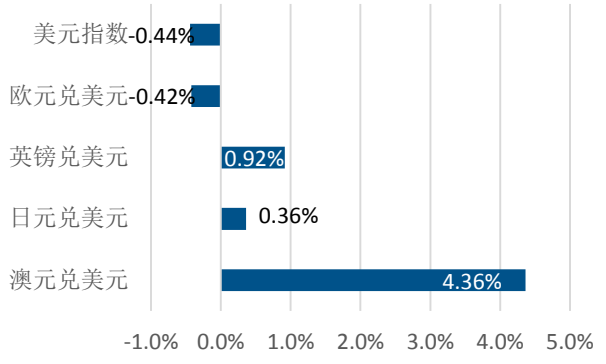
在资金面压力有所缓解、基本面边际走弱、疫情风险有所升温的背景下，债市仍有一定交易机会。（麻艳）

➢ 外汇市场跟踪：美元指数下行，人民币保持平稳

美元指数有所下行。本周美元指数震荡下行，收于 89.9362，较上周五下跌 0.44%；非美货币多数上涨，其中欧元兑美元贬值 0.42%，收于 1.2134；日元升值 0.36%，收于 103.235；英镑兑美元升值 0.92%，收于 1.3674；澳元兑美元升值 4.36%，收于 0.7931。

人民币汇率保持平稳：本周人民币兑美元中间价由上周五的 6.5333 上调至 6.5249，累计升值 84bp。在岸与离岸市场方面，在岸即期汇率收盘价为 6.5398，较上周五累计贬值 157bp；离岸即期汇收盘价为 6.5050，较上周五累计升值 146bp。篮子货币方面，在 12 月 18 日至 12 月 25 日期间，三大人民币汇率指数全线上涨。其中，CFETS 人民币汇率指数由 94.83 升至 95.21；参考 BIS 货币篮子的人民币汇率指数由 98.68 升至 99.07；参考 SDR 货币篮子的人民币汇率指数由 94.27 升至 94.51。

图 6：美元与主要外汇品种汇率情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 7：人民币兑美元汇率走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

美元指数有所下行。本周美元指数震荡下行，增加财政援助的前景将美元推至两年多来的最低水平，最低跌至 89.5130。周初特朗普签署疫情刺激抒困法案，尽管周中参议院推迟 2000 亿美元的提案表决，但投资者仍然对明年新政府出台大规模的财政援助充满信心。欧洲方面，英欧谈判取得进展，英国议会下院投票表决英欧贸易协议，最终以 448 票巨大票差顺利通过英欧贸易协议；欧盟首脑也签

署英欧贸易和合作协议，随后英国首相约翰逊也签署通过。该协议于 2021 年 1 月 1 日开始临时实施。这在提振英镑的同时，对美元有所压制。展望 2021 年，疲弱经济、宽松货币以及财政赤字货币化程度加深等，都可能令美元进一步走弱，然而英镑在脱欧协议达成后面临利多出尽的调整，且基本面也不支持其持续升值，欧央行资产负债表扩张速度明显快于美联储，也令欧元缺乏升值空间，故预计美元指数下行空间也将有限。

人民币汇率保持平稳。在美元下行的情况下，人民币对美元汇率总体保持平稳，延续了近期窄幅波动的格局。本周令市场振奋的事件是中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。中欧投资协定对标国际高水平经贸规则，是一项全面、平衡和高水平的协定，展现了中方推进高水平对外开放的决心和信心，为构建开放型世界经济作出中欧两大市场的重要贡献。基本面来看，国内疫情防控及经济复苏远好于国外，为汇率市场稳定奠定了基础。疫情方面，尽管近期国内出现多点散发情况，但依然在有效控制范围内；经济方面，最新公布的 12 月中采 PMI 尽管低于上月，但制造业、非制造业以及综合 PMI 均继续位于年内较高运行水平，连续 10 个月保持在荣枯线以上。此外，随着拜登正式上台日益临近，中美关系格局能否在 2021 年得到缓解亦是市场关注的重点，从目前情况看，太平洋海运费走势已经出现大幅升高的格局，或许意味着中美经贸往来正在向好的方向发展。总之，展望 2021 年，人民币汇率大概率仍将呈现基本稳定、双向波动的格局。（李鑫）

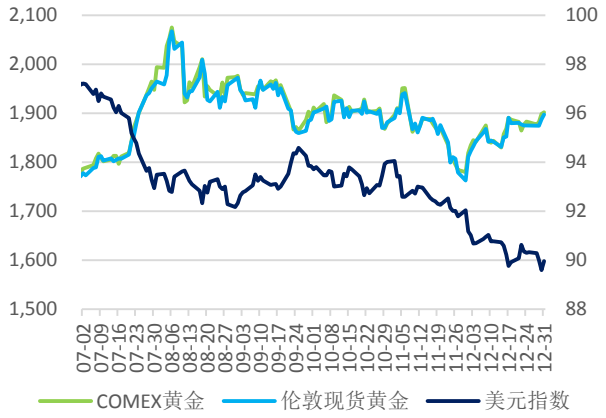
➢ 大宗商品市场：金价震荡上行，原油价格小幅上涨

黄金价格震荡上行。期货方面，COMEX 黄金本周收于 1901.60 美元/盎司，较上周五上涨 19.00 美元/盎司，涨幅 1.01%。现货方面，伦敦现货黄金收于 1897.53 美元/盎司，较上周五上涨 22.53 美元/盎司，涨幅 1.20%。截至周五，全球最大黄金 ETF-SPDR Gold Trust 持仓量为 1170.74 吨，较上周五增加 3.21 吨，增加幅度为 0.27%。

原油价格小幅上涨。具体来看 ,截至本周四 ,Brent 原油收于 51.72 美元/桶，同比上涨 0.35 美元/桶，涨幅 0.68%；WTI 原油收于 48.42 美元/桶，同比上涨 0.12 美元/桶，涨幅 0.25%。美国能源信息署（EIA）数据方面，截至 12 月 25 日当周，美国原油库存减少 606.5 万桶，预期减少 310.0 万桶，前值为减少 56.2 万桶；汽油库存减少 119.2 万桶，预期增加 40.0 桶，前值为减少 112.5 万桶；

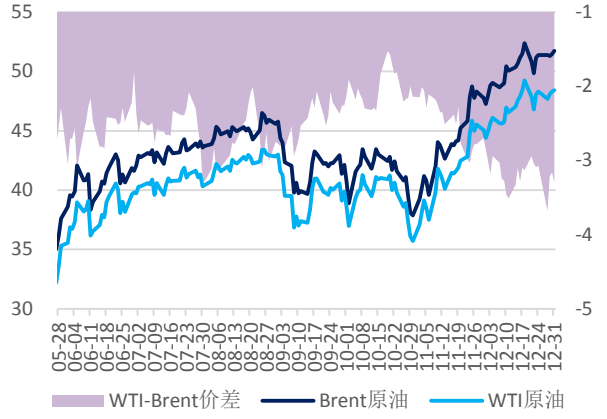
精炼油库存增加 309.5 万桶，预期增加 60.0 万桶，前值为减少 232.5 万桶；炼厂设备利用率 78.5%，较前周增加 0.5%，前值为减少 1.1%。

图 8：黄金期货及现货价格走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 9：基准原油期价及价差走势



料来源：Wind、民生银行研究院

点评

黄金价格震荡上行。近期黄金市场总体受两大因素主导：一是美国财政援助进展，二是疫情和疫苗情况。本周初特朗普签署疫情刺激抒困法案，市场偏暖情绪只持续了很短时间，因为前期市场已经对此有充分预期；而后尽管参议院推迟 2000 亿美元的提案表决，但投资者仍然对明年新政府出台大规模的财政援助充满信心。疫情方面，近期的焦点在于变种的新冠病毒，但阿斯利康首席执行官指出，疫苗对新冠病毒变种是有效的。美国方面称，阿斯利康疫苗可能在 4 月获得美国紧急使用授权。市场关于疫情和疫苗认识的矛盾仍在延续，总的来看近期全球新冠病毒疫苗的推出和风险偏好的增加似乎对金价的上涨有所限制。不过疫苗大规模上市时间预计要到 2021 年年中，在此之前新冠肺炎对于主要经济体仍将构成较大的冲击。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓量在连续 7 周减少后首次增加，这对于黄金市场而言可谓是一个积极的信号。展望 2021 年，主要经济体的货币宽松对黄金价格形成了底部的支撑，并且随着经济活动逐步恢复以及通胀预期的攀升，金价甚至会进一步上行。不过也需谨防流动性危机再次发生对黄金造成的巨大下行压力。（李鑫）

原油价格小幅上涨。近期，原油市场缺乏热点，叠加年末效应，原油价格结束连续上涨后进入窄幅波动，价格相对平稳。影响油价波动的主要因素有：一是 OPEC+政策不确定。OPEC+将于下周举行会议，进一步对目前原油市场进行研究讨论，决定是否延长减产期限。俄罗斯主张 2021 年 2 月 OPEC+进一步增产，但 OPEC+的另一个重要成员国沙特是否会在会议上支持增产还不甚清楚，在 12 月初的会谈上，沙特石油大臣 Abdulaziz bin Salman 主张在第一季度维持现有的减产措施，后来不情愿地同意逐渐增产。但是鉴于去年 4 月份油价暴跌的残酷经验仍在

脑海中，OPEC+不太可能很快恢复到毫无意义的市场份额和价格战。二是市场对美国疫情进一步扩散的担忧情绪在上升。近日，美国科罗拉多州发现首例英国新冠变种病毒确诊病例，这是更具传染性的新冠变异毒株病例首次在美国得到确认。而且，此时正值美国疫情恶化之际。此外，美国新冠疫苗接种速度缓慢，给未来经济前景蒙阴，不利油价。三是 EIA 原油库存降幅超预期。截至 12 月 25 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅超预期，精炼油库存超预期，汽油库存不及预期。EIA 数据公布后美国原油价格延续日内探底回升的走势，不过由于双旦假期，价格整体波动幅度有限。（宋江立）

➢ 股票市场分析：A 股红盘收官，QFII 两融业务上线

主要市场指数表现：受中欧投资协定签署的利好影响，A 股在 2020 年最后一个交易日表现强劲，红盘收官。本周上证指数、上证 50、沪深 300、深证成指、中小板指、创业板指等主要指数涨跌幅分别为 2.25%、3.65%、3.36%、3.24%、2.16%、4.42%，沪指突破年内高点报 3473.07 点，创 2018 年 2 月 6 日以来新高。28 个申万一级行业指数的 5 日阶段表现中，27 家上涨，仅 1 家下跌，整体优于上周。表现前五位分别为休闲服务（8.74%）、食品饮料（6.82%）、国防军工（6.62%）、非银金融（5.92%）、计算机（5.33%）；表现后五位分别为房地产（1.49%）、钢铁（0.76%）、采掘（0.37%）、建筑装饰（0.31%）、商业贸易（-0.37%）。

市场环境方面，12 月 30 日，历时 7 年 35 轮谈判，中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。中欧投资协定将有力拉动后疫情时期世界经济复苏，增强国际社会对经济全球化和自由贸易的信心，为构建开放型世界经济作出中欧两大市场的重要贡献。商务部表示，中欧投资协定对标国际高水平经贸规则，双方都拿出高水平和互惠的市场准入承诺，所有规则都是双向适用。协定涉及领域远远超越传统双边投资协定，谈判成果涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。

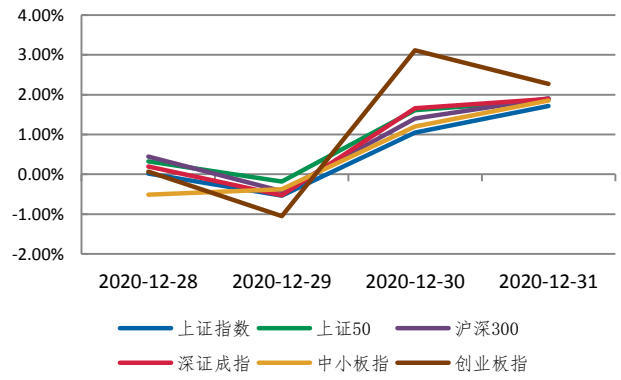
表 5：股票市场一周重大消息概览

时间	信息要点
12.26	➢ 中国反垄断执法年度报告出炉：2019 年共立案调查垄断案件 103 件，结案 46 件，罚没金额 3.2 亿元；其中立案调查垄断协议案件 28 件，作出行政处罚 12 件；立案调查滥用市场支配地位案件 15 件，作出行政处罚 4 件。 ➢ 国税总局最新数据显示，2020 年前 11 个月，全国累计新增减税降费累计已达 23673 亿元。
12.27	➢ 十三届全国人大常委会第二十四次会议 25 日就反不正当竞争法执法检查报告进行分组审议。与会人员表

		示，要高度重视和加强对互联网、电子商务、直播平台等新兴领域的监督，依法严厉查处利用新技术手段实施不正当竞争的违法行为。要针对新经济、新业态快速发展的现状，抓紧完善法律的配套制度，提高法律的精准度和可操作性，依法营造公平竞争的良好市场氛围。
12.28	➢	中国 2020 年 11 月规模以上工业企业利润总额 7293.2 亿元，同比增长 15.5%，增速比 10 月回落 12.7 个百分点；前 11 月累计实现利润 57445 亿元，增长 2.4%，增速比 1-10 月提高 1.7 个百分点。国家统计局指出，11 月企业生产经营状况不断改善，随着采暖季到来，动力煤需求增加、价格上涨，带动煤炭行业利润加速修复，11 月利润同比增长 9.1%，增速年内首次实现正增长。
12.29	➢	《鼓励外商投资产业目录（2020 年版）》发布，自 2021 年 1 月 27 日起施行；总条目 1235 条，与 2019 年版相比增加 127 条、修改 88 条。本次修订进一步扩大鼓励外商投资范围，鼓励外资投向先进制造业，增强重要产业链供应链韧性。同时进一步鼓励外资投向现代服务业，提升服务业发展质量，并投向中西部地区优势产业，促进区域协调发展。
12.30	➢	银保监会明确发展独立个人保险代理人有关事项，经保险公司授权，独立个人保险代理人可以从事保险产品销售、协助保险勘查和理赔等活动；保险公司兼营保险代理业务的，独立个人保险代理人可以根据其授权，代为办理其他保险公司的保险业务。
12.31	➢	人社部调整年金基金投资范围，新增优先股、资产支持证券、同业存单、永续债、国债期货等金融产品和工具，提高权益类资产投资比例上限，明确年金基金财产投资权益类资产比例，合计不得高于投资组合委托投资资产净值 40%，投资比例上限提高 10 个百分点。按现有年金市场规模测算，本次权益比例上限提高理论上将为资本市场带来 3000 亿的增量资金。
1.01	➢	中国 2020 年 12 月官方制造业 PMI 为 51.9，前值为 52.1；12 月官方非制造业 PMI 55.7，前值 56.4。中国官方制造业 PMI 已经连续 10 个月位于荣枯线以上，表明制造业恢复性增长有所加快。此外，进出口指数连续四个月保持扩张。新出口订单指数和进口指数分别为 51.3%和 50.4%，继续位于景气区间。

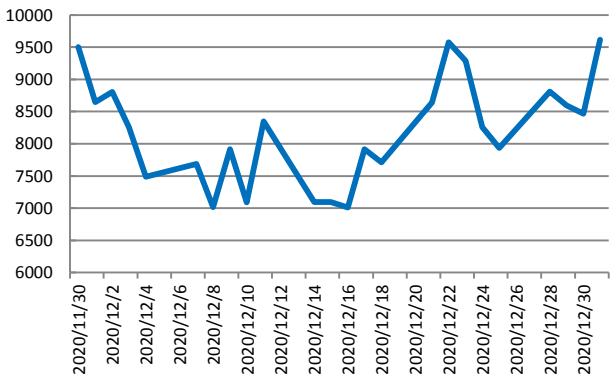
资料来源：民生银行研究院整理

图 10：本周 A 股主要指数单日涨跌幅（%）



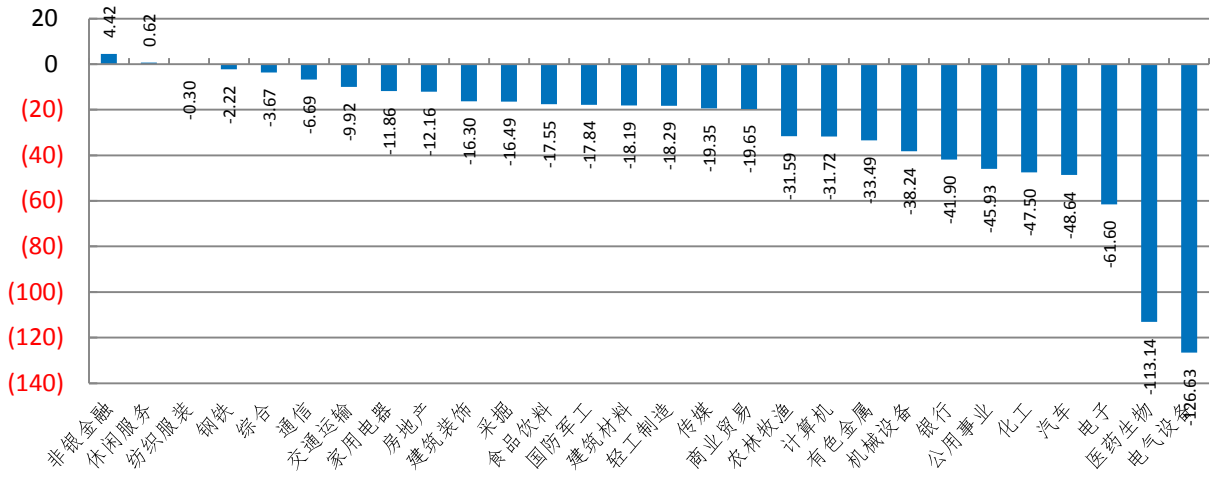
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 11：近期每日成交金额走势（亿元）



资料来源：Wind、民生银行研究院

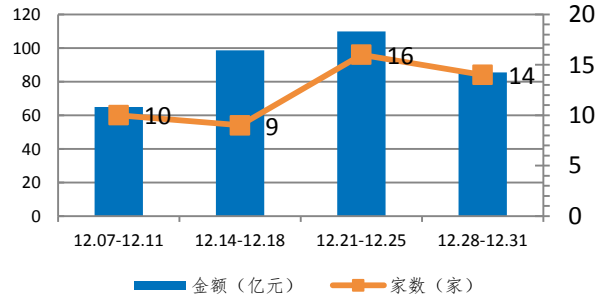
图 12：5 日行业板块资金流向（申万一级行业，主力净流入，单位：亿元）



资料来源：Wind、民生银行研究院

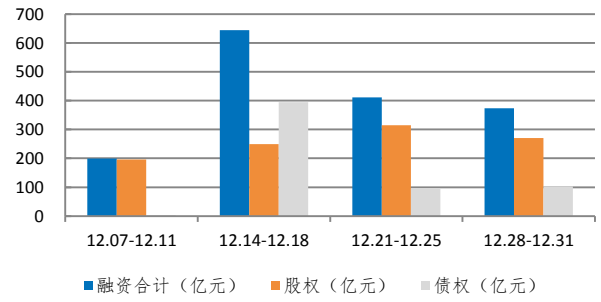
一级市场融资规模：截至 12 月 31 日，按上市日口径统计，本周一级市场融资总计 373.23 亿元，涉及 32 家上市公司。其中股权融资 25 家，其中 10 家企业进行了 IPO，募资 85.36 亿元，14 家企业定向增发募集资金，募资 155.41 亿元，1 家发行优先股融资，募资 30 亿元；债权融资 7 家，6 家为可转换债券融资，融资共计 99.46 亿元，剩余 1 家为可交换债券，募资 3 亿元。

图 13：本周 IPO 融资规模



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 14：近期一级市场融资规模分布



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

本周每个交易日 A 股市场成交金额分别为 8808.62 亿元、8595.37 亿元、8468.13 亿元和 9615.18 亿元，日均成交额为 8871.83 亿元，受中欧投资协定签署的利好影响，本周股市活跃度明显上升，单日成交额均超过 8000 亿量级，最后一个交易日更是达到 9615.18 亿元，直奔万亿水平。近七周市场日均成交额分别为 8736.61 亿元、8000.19 亿元、8209.95 亿元、8539.54 亿元、7610.65 亿元、8739.71 亿元、8871.83

亿元。两融方面，截至 12 月 30 日，两融余额整体为 16164.39 亿元，较上周同期上升 70.55 亿元，较 10 月底增加约 1000 亿元。Wind 数据显示，12 月 31 日北向资金净买入 30.78 亿元，今年净买入累计超 2000 亿元，开通以来净买入超 1.2 万亿元。

股票市场方面，2020 年 9 月 25 日，证监会、央行和外汇管理局共同发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》及配套规则，自 2020 年 11 月 1 日起施行，融资融券、转融通证券出借成为境外投资者的投资范围，这是 QFII 制度推行 17 年以来的重大突破。11 月 2 日以来，包括中信证券、国泰君安、中金公司等多家券商在内均已实施 QFII 转融通出借业务。**12 月 28 日，沪深市场 QFII 两融业务正式上线，**29 日，中信证券、华泰证券、国泰君安等头部券商以及渣打中国和花旗中国等外资银行纷纷宣布完成首单 QFII 融资融券业务，交易涵盖了 A 股主板、科创板和创业板。从办法开始施行，仅仅不到 2 个月的时间已经实现了最后的落地，这不仅体现了我国持续推进资本市场对外开放的决心，也标志着对外开放的程度再次升级，我国资本市场与国际接轨将迈入新的篇章。

QFII、RQFII 投资 A 股的资金量逐年增加，现已成为中国资本市场的主要参与者之一，此次不仅扩大了 QFII、RQFII 可投资范围，并且同时取消其在投资额以及资金汇出方面的限制，这将为 A 股市场引入更多优质资金、丰富投资方式、提高交易活跃度，增强股票市场的价格发现能力，对进一步完善我国多层次资本市场的建设具有重要意义。（王语嫣）



➢ 监管动态

央行：召开货币政策委员会四季度例会，指明 2021 年政策方向

近日召开的四季度例会指出 ,要搞好跨周期政策设计 ,支持经济高质量发展；稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币政策的连续性、稳定性、可持续性，把握好政策时度效，保持对经济恢复的必要支持力度；综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定；加大对科技创新、小微企业和绿色发展的金融支持，围绕创新链和产业链打造资金链，形成金融、科技和产业良性循环和三角互动；巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。

央行、发改委、证监会 :联合制定《公司信用类债券信息披露管理办法》

12 月 28 日，中国人民银行会同国家发展改革委、中国证监会，制定了《公司信用类债券信息披露管理办法》，明确了公司信用类债券信息披露的基础性、原则性要求，对公司信用类债券信息披露的要件、内容、时点、频率等作了统一要求。

银保监会：发布《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》

近日 ,银保监会制定了《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法(征求意见稿 ）》。该办法主动顺应理财产品销售中法律关系新变化，充分借鉴同类资管机构产品销售的监管规定，合理界定销售的概念，划定理财产品销售机构范

围，厘清产品发行方和销售方责任，明确销售机构风险管控责任，强化理财产品销售流程管理，全方位加强销售人员管理，切实保护投资者合法权益，要求信息全面登记。

银保监会：发布警惕网络平台诱导过度借贷的风险提示

12 月 29 日，银保监会发布风险提示，对于一些网络平台通过获取海量客户，诱导客户通过过度营销贷款或类信用卡透支金融产品等现象频发，银保监会提醒广大消费者要树立理性消费观，合理使用借贷产品，选择正规机构、正规渠道获取金融服务，警惕过度借贷营销背后隐藏的风险或陷阱。

银保监会：符合条件的消费金融、汽车金融公司可发行二级资本债券

12 月 29 日，《中国银保监会办公厅关于促进消费金融公司和汽车金融公司增强可持续发展能力、提升金融服务质效的通知》发布，《通知》明确，一是适当降低拨备监管要求，消费金融公司、汽车金融公司可以向属地银保监局申请将拨备覆盖率监管要求降至不低于 130%；二是拓宽市场化融资渠道；三是增加资本补充方式。支持符合许可条件的消费金融公司、汽车金融公司在银行间市场发行二级资本债券，拓宽资本补充渠道，增强抵御风险能力。

央行：发布《金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法（修订草案征求意见稿）》并公开征求意见

12 月 30 日，央行官网发布《金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法（修订草案征求意见稿）》并公开征求意见。与 2014 年 11 月发布的《金融机构反洗钱监督管理办法（试行）》相比，此次修订草案新增了金融机构反洗钱内部控制和风险管理工作要求。同时监管范围进一步完善，非银行支付机构、网络小额贷款公司、消费金融公司、贷款公司、银行理财子公司等从事金融业务的机构均被列为监管对象。

➢ 同业资讯

■ 大型国有银行

交行、建行、工行、中行：成为 2021 年韩元对人民币直接交易做市商

2020 年 12 月，韩国企划财政部和韩国银行（央行）指定 11 家银行为 2021 年银行间外汇市场韩元对人民币直接交易做市商。这 11 家银行包括中国交通银

行、中国建设银行、中国工商银行、中国银行、汇丰银行，以及国民银行、新韩银行、友利银行、KEB 韩亚银行、中小企业银行、产业银行 6 家韩国商业银行。

农业银行：拟向农银投资增资 100 亿元，提升抗风险能力

12 月 28 日，农业银行公告，公司拟向农银金融资产投资有限公司增资人民币 100 亿元。本次增资，可以有效提升农银投资抗风险能力，推进业务稳健发展，落实好债转股业务增量、扩面、提质的国家政策要求，进一步发挥对本行的重要功能补充作用，协同本行在新形势下更好的服务国家战略和支持实体经济发展。

农业银行：揭牌成立北京地区首家自贸试验区分行

12 月 28 日，农业银行揭牌成立了“中国农业银行股份有限公司北京自贸试验区分行”。该分行是国务院批复同意设立北京自贸试验区以来的首家自贸业务专营银行机构，将承担创新、推广自贸政策的先锋任务，聚集行内各方面的优势资源，包括加大信贷投放、扩大内部授权、提升资金保障、完善渠道布局、充实人员队伍、优化专属考核等各类支持。

■ 全国股份制银行

民生银行：发布稳健投资新品牌“民生磐石”

近日，中国民生银行在广州举办“民生磐石”品牌发布会。“民生磐石”是民生银行联合嘉实基金、易方达、汇添富等 18 家大型基金公司，全新打造的理财替代主品牌，是居民稳健投资的新选择。“民生磐石”系列产品将始终坚持稳健为先、兼顾收益的原则，以专业的团队，甄选绩优基金管理人，定制产品、完善资产配置，为客户打造优秀的理财替代产品。

浦发银行：给予国泰君安证券综合授信额度 246 亿元

12 月 28 日，浦发银行公告，公司第七届董事会第十八次会议审议通过了《公司关于与国泰君安证券股份有限公司关联交易的议案》，同意给予国泰君安证券股份有限公司综合授信额度人民币 246 亿元，授信期限 1 年。

平安银行：将建设平安信用卡大厦，26.46 亿元深圳拿地

12 月 30 日，平安银行公告，公司竞得深圳市前海自贸区桂湾片区四开发单元 07 街坊 T201-0140 地块，土地面积 1.39 万平方米，土地出让金总价款 26.46 亿元，所竞买地块将用于建设平安信用卡大厦。

兴业银行：与上海市福建商会签署战略合作协议

近日，兴业银行上海分行与上海市福建商会签署 1000 亿元战略合作协议，将逐步建立“上海市福建商会-兴业银行上海分行”战略联盟。未来，兴业银行上海分行将为商会各成员单位提供包括银行融资、现金管理、投资银行、离在岸国际金融业务、存款及理财、财务顾问等一揽子综合性金融服务。

■ 其他商业银行

汇丰银行：协助境外投资者首次参与融资融券业务

12 月 28 日，汇丰银行（中国）有限公司宣布，在合格境外机构投资者（“QFII”）交易所市场新业务上线首日，已协助境外机构投资者完成融资融券业务准备，首批交易已就绪。这是境外投资者首次进行沪深市场的融资融券交易。

中银富登：完成首例村镇银行解散

12 月 29 日，监管层同意重庆万州、宁波宁海两地中银富登村镇银行分别吸收合并，首例村镇银行解散获批。此次吸收合并，是中银富登村镇银行对同一设立地点两家中银富登村镇银行实施合并的正常工作安排。通过吸收合并，可整合中银富登在当地的资源，扩大村镇银行资本实力、业务规模和区域影响力。中银富登村镇银行由中国银行联合新加坡淡马锡旗下的富登金控共同发起设立。

附件：

金融市场主要指标一览表（12 月 24 日——12 月 31 日）

	12-31	比上周	比年初		12-31	比上周	比年初
货币市场	**%**	**涨跌（bp）**	**涨跌（bp）**	**债券市场**	**%**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
美国联邦基金利率	0.0900	0.00	-146.00	美国 1 年期国债	0.1000	0.00	-149.00
LIBOR：美元：隔夜	0.0856	0.46	-145.70	美国 10 年期国债	0.9300	-1.00	-99.00
LIBOR：欧元：隔夜	-0.5864	-0.11	-1.44	德国 1 年期国债	-0.7300	1.00	-4.00
LIBOR：日元：隔夜	-0.1123	-2.45	-2.50	德国 10 年期国债	-0.5700	5.00	-38.00
SHIBOR:隔夜	1.0930	48.40	-60.10	日本 1 年期国债	-0.1260	-0.10	-0.80
SHIBOR:7D	2.3810	60.70	-35.60	日本 10 年期国债	0.0270	-0.10	3.80
SHIBOR:3M	2.7560	-2.00	-26.40	国债：1 年	2.4739	-17.62	11.08
CNH HIBOR:隔夜	4.0305	235.07	210.13	国债：3 年	2.8174	-9.23	8.53
CNH HIBOR:7D	2.9582	23.98	55.80	国债：5 年	2.9512	-9.27	6.15
CNH HIBOR:3M	2.8823	2.40	-37.78	国债：7 年	3.1699	-6.51	13.46
质押式回购：1D	1.4548	76.07	-85.43	国债：10 年	3.1429	-8.74	0.64
质押式回购：7D	2.5943	82.08	-47.88	国开债：1 年	2.5577	-18.78	5.98
质押式回购：3M	6.5000	345.19	311.20	国开债：3 年	2.9817	-11.43	6.58
股票市场		**涨跌幅(%)**	**涨跌幅(%)**	国开债：5 年	3.2631	-8.14	-10.86
上证综合指数	3473.07	3.27	13.87	国开债：7 年	3.4342	-3.43	-8.70
深证成分指数	14470.68	3.99	38.73	国开债：10 年	3.5338	-9.70	-4.29
创业板指数	2966.26	5.16	64.96	AAA 中短期票据：1 年	3.1406	-6.06	-3.59
外汇市场		**涨跌**	**涨跌**	AAA 中短期票据：3 年	3.5440	-5.11	11.21
美元兑人民币即期汇率	6.5398	0.0078	-0.4264	AAA 中短期票据：5 年	3.7975	-4.40	8.54
离岸人民币	6.5030	-0.0160	-0.4588	AAA 中短期票据：7 年	3.9890	-6.85	2.76
人民币实际有效汇率指数	124.2071	-0.7244	6.2879				
美元指数	89.9583	-0.3443	-6.4898	**信用利差：AAA 中短期票据-国债**	**Bp**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
欧元兑美元	1.2217	0.0032	0.1000	1 年期	66.67	11.56	-14.67
美元兑日元	103.3050	-0.3450	-5.3550	3 年期	72.66	4.12	2.68
商品市场		**涨跌**	**涨跌**	5 年期	84.63	4.87	2.39
CRB 指数	166.77	1.22	-18.98	7 年期	81.91	-0.34	-10.70
BDI 指数	1366.00	0.00	276.00				
Brent 原油 美元/桶	51.72	0.35	-14.31	**期限利差：国债**	**Bp**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
WTI 原油 美元/桶	48.42	0.12	-12.79	5Y-1Y	47.73	8.35	-4.93
COMEX 黄金 美元/盎司	1901.60	19.00	381.60	7Y-1Y	69.60	11.11	2.38
LME 铜：三个月 美元/吨	7815.50	4.00	1632.50	10Y-1Y	66.90	8.88	-10.44



把握金融脉动 洞察政策趋向

- 本报告所采用的基础数据和信息均来自市场公开信息，所载的资料、数据、意见及预测结果仅反映发布本报告当时的情况，相应数据资料可能随时间被修正、调整或更新。
- 本报告知识产权归民生银行研究院（民银智库）所有，任何对报告内容进行的复制、转载，均需注明来源。
- 本报告中的所有信息仅供研究讨论或参考之用，所表述的意见并不构成对任何人、任何机构的投资或政策决策。
- 如对报告有任何意见或建议，欢迎发送邮件至：zhangliyun@cmbc.com.cn
- 欢迎扫描二维码加入民生银行研究院公众账号“民银智库”（见右图）