



信用风险动态

2015年11月26日 星期四 2015年第150期（总第234期）

本期责任编辑：张婷婷
电话：010-85679696
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦17层（100022）
Http://www.lhratings.com

目录

债券市场

监管层关注债市高杠杆 中证登启动质押券调机制
三季度超千亿信托资金涌入债市
国内最大规模可交换公司债问世

宏观经济

以“新供给”推动中国经济新增长
需求升温暂不改资金面宽松
稳外贸再加码 一批新政策年内落地

通信

我国新一代无线宽带通信示范工程投运

钢铁

铁矿石价格暴跌 矿业巨头逆势增产
宝钢集团金融创新再出一招 首度发行H股标的境外可交换债

电力

新能源发电期待更加“风光” 风光电“平价上网”乃大势所趋

煤炭

调整煤炭产业结构 科学编制十三五规划
短期借款逾32亿 安源煤业发债12亿纾困

玻璃

玻璃行业发展新方向

航空

地方航空跑步入场 国内运输航企将达59家

物流

广州市5年投1.5亿扶持现代物流业

海运

航运市场明年有望温和复苏

房地产

十三年来首次修订住房公积金管理条例 透明化加强

银行

部分银行不良率超 50% 不良资产处置产品化
央行：三季度票据业务呈下降趋势

证券

四券商募资规模缩水 239 亿 国元与申万仍倒挂

保险

五年四换董事长：中航安盟业绩坐上过山车
保险业迎来百度高瓴资本 或为新公司最大股东
华夏保险 20 亿买楼设深圳第二总部

信托

平安信托未满一年再换帅

资产证券化

内地首单自然风景区入园凭证资产证券化产品发行

评级动态

2015.11.25 新发债券一览

债券市场

监管层关注债市高杠杆 中证登启动质押券动态调整机制

步股市后尘，资产荒背景下的债市加杠杆也迎来了监管层的关注。11月25日晚，中国证券结算登记有限公司（中证登）通知称，将进一步完善债券质押回购精细化动态调整风险管理机制，而在通知中，中证登称或将对债券回购业务的风险管理进一步优化，并对部分回购质押债券的标准券折算率予以动态调整。

质押券将“动态调整”

对于此次调整的目的，中证登解释为“提高债券质押回购业务日常盯市与动态调整管理工作的有效性和精细化”，同时对回购债券动态管理，也将有利于交易所债券市场规范发展，防范系统性风险。

“标准券折算率动态调整是我公司对债券质押回购风险管理工作中的一项常规工作。”中证登有关负责人对此表示，“通过动态调低或调高相关回购质押券折算率，修正相关质押券适用折算率的偏差，以优化回购质押库结构，提升质押库整体质量。”

对于动态调整的对象及后续实施标准，中证登方面则表示，将综合考虑回购质押券的集中度、流动性、发行人信用情况等各相关因素，结合回购质押券日常盯市与债券估值结果。

“结算参与者应密切关注标准券折算率的变动，并加强对债券回购融资客户的风险管理，尤其关注标准券使用率较高客户。一旦发现 T+2 日可能出现欠库，应及时提醒客户尽快补库。”前述负责人指出。

在业内人士看来，此次中证登对交易所债券折算率动态调整机制的确立，或意味着监管层对债市高杠杆的警觉。就在一个月前的10月24日，央行副行长易纲就透露“央行正在关注债券市场的杠杆水平”。事实上，债市泡沫背后的危害也越发被业内重视。

监管层称将预留“消化时间”

去年12月8日，中证登发布149号文（《关于加强企业债券回购风险管理

相关措施的通知》），一方面对非主体 AA 级及以上及债项 AAA 品种外的企业债，实施暂停入库；另一方面要求未纳入地方政府一般债务与专项债务预算范围内的企业债券，将仅接受主体 AA 级以上，且债项 AAA 品种入库。

149 号文对企业债可质押标的的大幅压缩，短时间内对固收市场带来较大影响——就在文件下发次日，企业债价格出现大幅回落，上证指数也于当日一度创出-5.43%的“12 9”大跌。

不过，和 149 号文相比，中证登的此次动态调整似乎更偏向于常态机制，其也表示将为市场预留准备与消化时间。“如有要修改现行质押券入库标准和管理规则，我们将事前充分征求市场意见，稳定市场预期，给市场留有足够的准备和消化时间。”中证登就此次通知回应称。

而在相关人士看来，此次调整对债市的负面冲击，或弱于 149 号文。其原因有三点，一是当前杠杆率并不高，即使被赎回也不会陷入流动性危机；二是目前仅是“吹风”，并未真正调整，而 149 号文为“发布之日起”生效；三是保险机构并不一定会于 11 月 26 日统一赎回。

（摘自 21 世纪经济报，研究部张婷婷整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

三季度超千亿信托资金涌入债市

三季度，股债冰火两重天的情景亦在信托行业上演。近期，中国信托业协会公布三季度行业数据显示，三季度股票信托规模减少而债券信托规模增加超千亿元。

加码结构化债券信托

中国信托业协会的最新统计显示，截至三季度末，信托资金投向债券市场的规模达到 1.47 万亿元，占全部资金信托规模的 10.24%，较二季度末的 1.34 万亿元增加 1300 亿元，更比去年同期增加 3600 亿元。与之相反的是，三季度股票信托规模大幅缩水。二季度末股票信托的规模达到 1.41 万亿元，到三季度末，这一数字仅为 9000 亿元，减少 5100 亿元。

这正是三季度证券市场的一个缩影。三季度股市震荡、IPO 暂停以及股票市场场外配资被清理，使得大量资金涌入债市，信托则是其中一种重要的资金通道。国投泰康信托研究发展部总经理和晋予表示，尽管债券信托业务之前一直存在，

但并非信托业务的主流。随着股市的大起大落，加之监管层对股市场外配资的清理，债券信托业务开始受到信托公司的重视。目前信托公司通过设计结构化产品，与银行等资金方合作开展债券配资业务。

某债券信托业务人士亦透露，之前信托公司参与债市业务较为被动，主要是作为银行资金的通道。今年三季度债市火爆，一些信托公司开始尝试通过单一结构化信托形式做债市配资业务，从交易结构来看，与股票单一结构化信托不同的是，债券的这类产品不涉及外部交易系统和虚拟账户，这也是债券配资业务能够在三季度有所发展的重要原因。此外，债市波动较小，产品期限较长，且多为机构投资者，所以风险也相对较小。

推动业务“非标”转“标”

和晋予认为，这种结构化的产品设计有较大的市场需求。一方面，在股票市场场外配资业务被证监会清理后，部分银行开始转向债市，大量开展债券投资结构化配资业务。另一方面，随着新发行债券的利率不断下行，加上债券质押融资便利，为了维持持券的收益，很多金融机构开始大量使用杠杆来提高整体收益水平。

值得关注的是，信托公司加码债券信托业务，还有更深的用意。和晋予就认为，通过债券信托业务，能够使信托公司加强与银行及券商的合作，提高信托公司标准化业务的专业能力，开展帮助原交易对手发行债券或资产支持证券等投行业务，推动非标业务向标准化转型。

（摘自中国证券报，研究部张婷婷整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

国内最大规模可交换公司债问世

11月25日，上海国盛（集团）有限公司50亿元可交换公司债券在上海证券交易所正式挂牌上市，成为迄今为止国内证券市场发行规模最大的可交换公司债券。

在可交换债供给稀缺以及资本市场“资产荒”的大背景下，国盛集团此次发行的可交换公司债“15国盛EB”以28%溢价发行，仍然受到投资者的踊跃申购。

国盛集团 11 月 3 日公告，拟以持有的上海建工 A 股股票作为交换标的，公开发 50 亿元的可交换公司债券，初始换股价格为 10.52 元/股，较 11 月 2 日上海建工收盘价 8.22 元溢价 28%。票面利率为 1%，到期后公司将以本次发行的可交换债票面面值的 103% 价格（不含最后一期年度利息）向投资者兑付全部未换股的可交换债。

债券发行期为 6 年，投资者拥有充足的转股机会，同时该债券还设定了几乎所有转债产品的下修价格、投资者回售、强制赎回等含权条款，表达了较强的换股意愿。据悉，该债券在路演时受到投资者热捧，网下有效申购超过 2 万亿，中签率仅有 0.17%。11 月 9 日，国盛集团顺利完成发行工作，成功募集资金 50 亿元人民币。

（摘自第一财经日报，研究部张婷婷整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

宏观经济

以“新供给”推动中国经济新增长

中国经济正处在动力切换、结构转变、阶段更替和风险缓释的关键时期，保持 7% 左右的中高速增长，意味着我国要比成熟市场经济国家 2%-3% 的增速高出约 4-5 个百分点。在原有增长机制和主导产业衰退的同时，需要培育出影响面广、潜力大的新主导产业，将潜在的供给需求优势转化为现实的增长动力。

“老供给”动力不足 旧常态模式难以为继

传统要素增长红利放缓。过去三十多年，中国经济表现出“高增长、高投入、高消耗、低效益、低成本”等显著特征。2014 年，中国 GDP 总量达到 10 万亿美元左右。然而，近年来随着要素从低生产率部门向高生产率部门转移的空间逐步缩小，技术追赶和要素转移的步伐相应放慢数量型扩张的经济模式已经难以支撑如此庞大的经济体量实现高速增长，特别是随着人口红利减少、生产要素成本上升、资源配置效率和要素供给效率下降，中国也面临着跨越“中等收入陷阱”的瓶颈。

传统“三驾马车”增长动力放缓。从宏观经济角度分析，总需求由消费需

求、资本形成需求、净出口三大部分构成，资本形成需求一般也称为投资需求。现实需求“疲弱”掩盖着巨大的潜在需求无法实现的现实，实际上反映的是经济供需结构不匹配的深层次矛盾，其背后的实质是有效供给能力不足和经济结构调整滞后的问题。

“新供给”发力 重塑中国经济增长红利

在传统要素红利和“三驾马车”动力减弱的新常态下，我们需要从供给侧寻找中国经济增长动力源和动力转换问题。事实上，中国新旧供给结构仍处于失衡状态，新供给不足，老供给过剩。十八届三中全会提出的让一切知识、劳动、资本、资源，创新财富的源泉充分涌流，让改革的成果更多的惠及全体人民，其发展的新思路就是要从供给侧挖掘增长和改革潜力。

一方面，提升资本总存量/人均资本存量存在较大空间。从资本总存量、人均资本存量维度来看，中国仍远远落后于发达国家，资本积累仍有空间，仍需要通过投资提升资本存量。

另一方面，加大人力资本投资。必须通过改变投资领域、方式和主体，将之引导到有利于人力资本积累的动态调整路径上去，以人为本的设计总体政策框架。在资源布局上，必须树立人才资源是第一资源的观念，把人力资源建设作为经济社会发展的根本动力，避免陷入低收入—低教育投入—低可行能力—低收入的“恶性循环”。注重发展有利于增加就业含量和开发利用人力资源的经济产业和生产服务领域。在要素投入上，注重通过人力资源的充分开发利用来促进经济增长；在目标导向上，把经济持续健康发展的过程变成促进就业持续扩大的过程，把经济结构调整的过程变成对就业拉动能力不断提高的过程。

一是通过教育深化提高劳动生产率，保持和延伸中国产业的竞争优势。改变忽视基础教育、职业教育和专科教育，偏重高学历教育的失衡现状，进行大规模的农民工培训和素质提高工作，以及注重人力资源的充分开发利用，以适合未来产业升级与经济结构调整的需要，即经济增长与就业匹配之外，还要实现劳动力升级与转型匹配。二是通过健全良好的人力资本投资机制。在市场经济条件下，根据市场经济运作中的“投资主体与收益主体的一致性和排他性规则”，构建人力资本投资与回报的合理机制。三是通过社会、养老等保障制度安排创造新的储蓄源泉，以及通过劳动力市场制度安排，扩大人口老龄化时期的劳动力资源和人力资本存量。

（摘自上海证券报，研究部张婷婷整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

需求升温暂不改资金面宽松

随着月底及新股申购日临近，25 日市场资金需求有所上升，但在供给端支撑下，货币市场流动性供需两旺，整体不改均衡格局。市场人士指出，有央行流动性调控做后盾，流动性基本无忧。

25 日，银行间主要期限回购利率继续窄幅波动。存款类机构质押式回购交易方面，隔夜利率加权值稳定在 1.77%，7 天利率小涨 2bp 至 2.30%，14 天回购利率跌 3bp 至 2.59%，更长期限的 3 个月回购利率持稳在 3.05%。Shibor 利率方面，当天各期限几无波动，3 个月 Shibor 利率稳定在 3.05%。

银行交易员称，7 天资金因跨 IPO 周期而需求增多，但大行融出正常，资金供需总体均衡，货币市场尚无明显紧张迹象。

昨日交易所市场方面，短期回购利率走势相对平稳，上交所隔夜回购利率加权值报 1.339%，较前日跌约 4bp；7 天利率加权值续涨 25bp 至 2.305%，连续两日走高，体现 IPO 的影响，但最新加权利率仍处 11 月以来中等水平。

往后看，随着月底乃至年底临近，以及 IPO 重启，流动性存在继续收紧的风险，但考虑到央行货币政策取向偏松并有充足的流动性工具平抑货币市场波动，市场普遍预计流动性难现剧烈收紧。有交易员预计，25 日央行公开市场逆回购操作可能小幅缩量。

（摘自中国证券报，研究部张婷婷整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

稳外贸再加码 一批新政策年内落地

在前 10 月进出口仍为双双负增长的背景下，我国外贸迎来今年的最后一个月冲刺期。据悉，一批进一步促进外贸稳定增长的新政策将于年内落地，涉及通关便利化、清理进出口环节收费、推广外贸新模式等多项内容。

海关总署近期出台了《海关总署进一步促进外贸稳定增长若干措施》（以下简称《措施》），推出涵盖进一步改进通关监管服务，推动加工贸易创新发展，清理和规范进出口环节收费，做好海关统计、打私、国际合作工作等四方面在内的 18 项具体举措。

其中，多项新政将在年内落地。例如，对查验没有问题的企业免除吊装、移位、仓储等费用，在广东、上海试点基础上，争取年内推动全国推广实施；年底前在广东推广放开电子口岸预录入系统的准入限制；继续推广“双随机”抽查机制，年底实现随机布控查验占比 70% 以上等。

此外，还有多项举措加速推进。例如，“积极配合相关部门研究口岸进境免税店政策问题，制订增设口岸进境免税店的具体方案”；“力争尽快实现企业可以使用 18 位统一社会信用代码办理进出口报关业务”；“加快推动哈尔滨、长沙黄花、遵义、武汉空港、云南昆明等 5 个综合保税区项目的审核报批工作”等。

当前外贸企业面临的各类成本不断上升，降低企业经营成本对企业的生存和发展比以往任何时候都更重要，现在外贸企业反映较多的问题中，第一个就是进出口环节收费应进一步减免。

《措施》提出，放开电子口岸预录入系统的准入限制，年底前先在广东推广；规范舱单传输收费，企业可自行选择舱单运输方式等。通关进一步简化程序也是外贸企业反映较突出的问题。《措施》中通关便利化方面，加快推动国际贸易单一窗口建设位列首位。张广志说，把传统的“串联式”口岸通关流程变为同步化的“并联式”流程，可以最大限度地简化企业的多头申报，提升通关效率。

国家口岸办下一步将加大推广力度，扩大企业参与面，加快推动“单一窗口”建设，同时总结完善单一窗口试点经验，推动单一窗口申报数据标准化及简化和口岸执法部门在单一窗口环境下加快业务流程改造，进一步提高口岸通关效率。

不仅是海关，在国务院层面的统一部署下，包括商务部、税务总局等多部门将合力出手，采取各项措施千方百计稳定进出口增长。包括研究降低政策性出口信用保险费率，加快跨境电子商务、市场采购贸易、外贸综合服务 etc 新型模式的发展等内容都在加速落地。

目前，相关部门正在加紧研究关于支持外贸综合服务企业发展的政策措施，进一步扩大试点范围和推广外贸新型商业模式的方案将在年内落地。

（摘自经济参考报，研究部张婷婷整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

通信

我国新一代无线宽带通信示范工程投运

11月19日，从国网江苏省电力公司获悉，该公司已经顺利完成国家电网公司在昆山地区新一代无线宽带通信示范工程的试点建设以及试运行等相关工作。

此次试点共新建了14座110千伏TD-LTE无线网络通信基站，升级改造2000家专变和100家配变负荷控制企业的传输终端、传输通道，将其供用电信息通过TD-LTE无线网络通信系统传输至昆山供电公司的管理终端。

数据显示，首批试点接入昆山TD-LTE无线网络通信系统的企业及用户分布在昆山全境，覆盖面积达1000平方公里，供用电信息采集成功率在99.5%以上，数据流量较过去增加了约15倍，用电数据采集、分析、反馈速度提高了近4倍，日数据采集耗时由过去的超过24小时缩短至目前的6小时左右。

为了从根本上解决这个问题，2013年11月，国家电网公司组织国网江苏电力、南瑞集团在昆山试点建设国内规模最大的电网信息TD-LTE无线网络通信系统。

“该系统的投运，实现了企业用电数据采集和反馈的实时化和电力负荷控制、配电监测、低压集抄三大功能的集成化。与其他通信方式相比，它具有更强的抗干扰能力，可以有效降低系统延时和误码率。”国网江苏电力营销部相关负责人介绍说。此外，该系统独立闭环运行，有效保障了数据传输的安全性。

（摘自Wind资讯，工商一部徐璨整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

钢铁

铁矿石价格暴跌 矿业巨头逆势增产

虽然铁矿石价格暴跌至近十年低点，然而目前全世界聚焦的目光却是世界上最大的矿业巨头纷纷在此时以创纪录的速度开采矿石。

中国是世界上最大的铁矿石消费国，虽然铁矿石价格已经持续下跌，然而随着近期中国钢铁产量明显放缓，对于全球供应过剩的担忧正在增加。对于像必和必拓和淡水河谷这样的矿业巨头来说，11月初两家合资经营的萨马科铁矿废水库发生溃坝决堤事故，无疑雪上加霜。这两大集团以及力拓矿业都是目前世界上的矿业巨头。

铁矿石价格暴跌，矿业巨头逆势增产。据数据提供商钢铁指数统计，11月24日，铁矿石价格已经降至43.40美元/吨，本月累计降幅达12%，比起2011年最高峰的191美元/吨一落千丈。如此巨大的跌幅引发了矿业巨头在市场目前低迷时仍然开足马力生产的疑问。

必和必拓和力拓已经遭到了投资者和立法者有关超量生产压低价格的指责。今年5月澳大利亚政府还就此事进行过国会质询，然而最终这一指控并未成立。

澳洲这两家矿业巨头之前长时期一直声称，铁矿石在全球实行自由贸易，同时扩大产量计划数年前就已确定，可以实现股东利益最大化。

这两家集团的策略是：并非借减少产量实现价格上涨，而是以最低的成本尽可能多生产，因经济规模扩大，虽然铁矿石价格有所降低，两家集团但是仍然在输出的铁矿石上获得了可观的单位利润。然而这两家几乎完全依赖铁矿石的集团的利润出现了暴跌，今年6月以来，必和必拓的净利润已经下跌了86%。

自今年6月以来，必和必拓的产量已经上升了14%，达到创纪录的2.33亿吨，同时，力拓也增加了产量。与此同时，巴西的淡水河谷集团建造了一套价值160亿美元的采矿装备，并声称，这是该集团历史上，也是国际矿业历史上最大的一笔项目投资。

据澳新银行分析，可以确信的是，铁矿石价格在最近剧烈下降之后，很快将出现临时的低点。未来中国钢铁价格趋于稳定更加强了铁矿石价格见底的信号。世界第四大铁矿石进口商福蒂斯库集团正在着力加强财政基础。该公司本周三表示，已同意回购总计7.5亿美元的债务，这将使其每年减少5600万美元的利息支出。与此同时，小型铁矿石企业由于生产成本高企，已感受空前压力。

11月24日，英国铁矿公司董事长表示，由于铁矿石价格现在和未来无望复苏，澳洲小型矿企需要准备开拓铁矿石以外的生产领域。

（摘自汇通网，工商一部徐璨整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

宝钢集团金融创新再出一招 首度发行 H 股标的境外可交换债

宝钢集团旗下子公司于日前在香港顺利地发行了规模为 5 亿美元可交换债券，标的股票为其所持有的中国建设银行股份有限公司 H 股股票。据称，这是我国资本市场历史上第一单由 H 股作为标的股票的境外可交换债券，也是宝钢集团凭借着对政策与市场的敏捷反应，借助于外债发行改革东风，成功地实现了一次有效的海外融资。

公告显示，宝钢集团全资持有的宝钢香港投资有限公司是本次债券发行人，这一境外可交换债券为零票息、零到期收益率的以美元计价债券，期限三年，转股溢价率为 38.5%，对应转股价格为每股建行 H 股 7.5898 港元。据称，购买本次可交换债的投资者有权在债券发行完成 41 天以后，按换股价格申请转换成标的公司股票。

据悉，国家发改委已于今年 9 月中旬发文鼓励境内企业发行外币债券，即取消发债审批制，实行备案登记制管理。发改委在为此发布的公告中意图颇为明确，它表示，为应对经济下行压力，有效利用境外低成本资金，鼓励资信状况好、偿债能力强的企业发行外债，引导资金投向国家鼓励的重点行业、重点领域、重大项目，优先用于支持“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带与国际产能和装备制造合作等重大工程建设和重点领域投资。

早在 2014 年 12 月上旬，宝钢集团就其持有的 1.65 亿股新华保险股票作为备用标的物，尝试向外界发行 40 亿元规模可交换公司债券，成为境内证券市场第一单公开发行的可交换公司债。如今宝钢集团又开创了境外发行 H 股为标的物的公募可交换债券。

业内人士认为，宝钢集团此番推出 5 亿美元 H 股标的境外可交换债，这一金融创新有着至少有两重意义，一方面这是史上首单由 H 股作为标的股票的境外可交换债券，为今年内香港市场首个由大陆国企独立发行的可交换债券；另一方面，这是境内企业抓住我国资本项目改革进程带来的机遇，积极利用境外较低成本的资金，拓宽融资渠道，实现产业升级的有效步骤。

（摘自中国证券网，工商一部徐璨整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

电力

新能源发电期待更加“风光” 风光电“平价上网”乃大势所趋

近日，有媒体报道称，国家发展改革委悄然下发《关于完善陆上风电、光伏发电上网标杆电价政策的通知（讨论稿）》（以下简称《通知》），并会同相关部门和企业召开座谈会研究调整陆上风电和光伏发电上网电价政策。本月，记者通过国家发展改革委价格司确认了这一消息。

平价上网是目标

据悉，此次调整拟将 I 类/II 类/III 类资源区的光伏标杆上网电价从 2015 年的 0.9/0.95/1.0 元/度下调至 2020 年的 0.72/0.80/0.90 元/度，隐含年降幅为 2%~4%。2016 年陆上风电标杆上网电价拟下调 0.02~0.03 元/度。

对于业界来说，风光电上网电价的下调并不意外。去年夏天我国发布的《能源发展战略行动计划（2014-2020 年）》曾明确提出，到 2020 年风力发电与煤电上网电价相当、光伏发电与电网销售电价相当。

国家能源局近日发布的《2013-2014 年度全国电力企业价格情况监管通报》显示，我国可再生能源发电尤其是风光电电价，相较于传统的火电、水电确实不占优势。“我们的最终目标是实现可再生能源的平价上网。”国家能源局副局长刘琦告诉记者。他认为，随着技术的进步和成本的降低，国家对可再生能源的上网电价会进行一定的调整，向市场化的方向推进。

警惕传统能源“逆替代”

但短期来看，调价带来的补贴削减，对于行业仍算是一个利空消息。近期，有 6 家光伏发电上市企业推出定增预案，在其相关风险的说明中，这 6 家企业无一例外地均将政策风险列为首位，认为项目收益情况依赖于电站建成后首次并网发电时国家对光伏发电上网电价的补贴力度大小。若项目建成并网发电前，国家下调或取消光伏项目的电价补贴，或国家制定的光伏项目扶持政策无法得到地方政府的严格执行，则可能对募投项目的经济效益产生负面影响，进而影响公司未来的经营业绩。

更值得注意的则是，收益的不确定性可能会降低企业对于可再生能源发电的投资热情，进而出现短期内传统能源“逆替代”可再生能源的可能性。国家

发展改革委价格监测中心专家刘满平介绍，“逆替代”现象在用能大省较为突出，这种效应不利于我国能源消费结构调整、能源利用效率提高和环境污染治理。

（摘自中国科学报，工商二部牛文婧整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

煤炭

调整煤炭产业结构 科学编制十三五规划

国家能源局副局长王晓林日前要求，坚持科学调控煤炭总量，加快调整煤炭产业结构，推进煤炭清洁高效发展，为行业发展营造良好的环境，科学编制“十三五”规划，指导“十三五”时期煤炭工业科学发展。

11月11日-13日、17日-19日，国家能源局副局长王晓林带队，分赴山西、贵州开展煤炭工业发展“十三五”规划专题调研，了解煤炭经济运行情况和发展的主要问题，听取地方和部分煤炭企业对全国煤炭工业发展“十三五”规划编制的意见和建议，并深入矿井下考察煤炭生产建设情况。

王晓林指出，山西、贵州煤炭资源丰富，煤质优良，是中国规划建设14个大型煤炭基地的重点区域，为保障国民经济和社会健康发展作出了重要贡献。当前，中国经济发展进入新常态，经济增速放缓，经济结构调整加快，能源需求增速放缓，煤炭供需严重失衡，煤炭企业大面积亏损，企业经营压力很大，煤炭工业发展面临的形势十分严峻。

王晓林强调，今年是全面完成“十二五”规划的收官之年，也是“十三五”规划的编制之年。要按照党中央、国务院确定的“四个全面”战略布局和“四个革命、一个合作”能源工作总遵循，准确把握煤炭工业发展面临的形势，坚持科学调控煤炭总量，加快调整煤炭产业结构，推进煤炭清洁高效发展，为行业发展营造良好的环境，科学编制“十三五”规划，指导“十三五”时期煤炭工业科学发展。

（摘自中国煤炭市场网，工商二部李嘉整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

短期借款逾 32 亿 安源煤业发债 12 亿纾困

在银行等金融机构普遍对煤炭行业收紧“钱袋子”之时，作为江西省最大的煤炭上市公司，安源煤业却成功发行了一笔公司债券。11月25日，安源煤业发布公告称，公司获准公开发行面值不超过人民币12亿元的公司债券，发行工作已于2015年11月24日结束，实际发行规模为12亿元。

依靠政府补助免亏

在中煤能源、陕西煤业和山煤国际这样的龙头上市煤企都陷入巨亏泥潭之时，年收入不到200亿元的安源煤业却让净利润维持了正数水平，确实让投资者舒了一口气。

但是，安源煤业之所以能够避免亏损，并不是依靠自身主业“造血”，而是有赖于政府“输血”。2015年前三季度，安源煤业营业收入约为39.58亿元，相较于去年同期89.57亿元，下跌55.8%；归属于上市公司股东的净利润近2007万元，同比下降39.63%。然而，其中计入当期损益的政府补助就高达1.24亿元。如果扣除非经常性损益，2015年1-9月，安源煤业归属于上市公司股东的净利润则为负数，约为-8628万元，同比跌幅超过550%。

原来江西省能源集团公司（下称“江能集团”）持有安源煤业38.8%股权，位列第一大股东，而江西省国资委持有江能集团100%股权，换言之，安源煤业的实际控制人是江西省国资委。

今年9月9日，安源煤业收到控股股东江能集团转拨省财政专项资金1.13亿元，按规定计入营业外收入确认为当期损益。对此，安源煤业在公告中直言，为支持公司脱困，促进公司转型升级，江能集团将该财政专项资金全部补贴给公司。

债券利率偏高

安源煤业成功发行12亿元公司债券，之所以在煤炭行业掀起一阵涟漪，因为2015年以来，发行公司债券对于煤企来说一件稀罕事儿。

但对于安源煤业来说，发行公司债券是一件较为紧迫的事情。安源煤业的借款从2015年初33亿元增长至2015年9月末36亿元，虽然金额增幅不大，但让投资者颇为关注的是，安源煤业36亿元借款中有32.47亿元都是短期借款。而截止2015年第三季度末，安源煤业的货币资金还不到13亿元。

安源煤业本次发行的 12 亿元公司债券，期限为 5 年，含第 3 年末上调票面利率选择权和投资者回售选择权，最终票面利率为 6.20%。

当被问及“本次发行 12 亿元公司债券的票面利率为 6.2%，是否偏高？”时，安源煤业内部人士表示，按照市场的基准利率肯定是高的，因为行业现在情况是这样。但林柏强也表示，安源煤业能成功发行 12 亿元公司债券有助于对短期借款进行置换，减少眼前的还款压力，利率高一点也是必然的。

（摘自中国证券报，研究部张婷婷整理，2015 年 11 月 25 日）

[返回目录](#)

玻璃

玻璃行业发展新方向

现货玻璃开始走入淡季，而对于今年的冬天玻璃企业暂未感到暖意。2015 年玻璃行业爆点在于华尔润的倒塌，这只是行业一个缩影，整体来看玻璃行业淘汰洗牌进程开始加快。

从国内玻璃市场整体环境来讲，玻璃产业已经严重产能过剩，盲目扩张增加产能，以行业地位来占领利润市场，由此就造成严重产能过剩，使激烈的竞争市场再加风霜。再次市场同质化严重，原片企业在狭小的市场进行激烈缠斗，产品均可被替代，唯以降价作为竞争资本，随之而来的就是利润再无压缩空间甚至亏损殆尽。其次玻璃行业面临内忧外患。外患在于房地产在近几年的低迷表现使得行业直接遭受面击，生产企业在尚有一线希望的时候绝不会轻易停产，产品无法有序进入市场，供多于求。内忧一方面在于近几年原料成本的增加；另一方面劳动力的升值使得企业再负重压。多数企业处于资金链高度紧绷状态，对于部分企业而言，再多加一颗稻草就面临垮塌。而行业向前走必须剜去烂肉。由此玻璃行业在未来 3-5 年内会洗牌速度将会加快。

创新求变。需要有更多的颠覆性运作模式和思维方式来开辟新天地。最大限度的节约成本，响应国家政策使用节能环保的材料与技术，长久的压缩成本是其一，更需要的是产品向多元化、高仿附加值方向发展，更多的将人、财、物力投入到产品研发与设计中，以核心战斗力应对市场挑战，寻找固本之源。

服务价值链完善。随着互联网的线下服务的需求加大，越来越多的企业重视服务的导入，从专业配套的物流运输到实施全程保障的保险参与，再到零散订单配送到家的细致服务，易玻商城结合迅玻物流以及中国人财保险的交易链条模式，将“买”玻璃形成完成产业服务行为。未来这种配套式的的服务也会在业内推广展开，形成服务驱动产品的销售模式。

电商渠道更加激烈。近几年不少企业企图通过电商来扭转战局。2016年，除了典型的传统营销外，商家销售的渠道也将多元化。大宗商品电商化给整个行业提供一个新的发展道路，在利润极低的状态下可有效减少行业分割。易玻商城线上交易平台的作用将使玻璃行业更加深入地审视电商发展策略，利用电商进行线下客流的疏导，最大程度地发挥互联网的广泛传播及市场广泛作用，电子商务销售渠道也将迅速进入市场。

（摘自中华玻璃网，工商四部李海宸整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

航空

地方航空跑步入场 国内运输航企将达 59 家

11月24日，民航局网站发布了关于为江西航空有限公司（筹）颁发公共航空运输企业经营许可证的公示。据了解，江西航空由厦航出资12亿元，江西航空投资有限公司出资8亿元共同打造，经营国内航空客货运输业务。

民航局数据显示，截至2014年底，我国共有运输航空公司51家，比上年底净增5家。地方争相建设航空公司看中的是其经济带动能力。中国民航大学教授李晓津表示，根据测算，民航对于地方经济的带动比约为1比6，在民航对于经济的拉动作用越来越突出的情况下，越来越多的地方航空公司正跑步入场。

民航局网站公示显示，江西航空总投资为20亿元，其中厦航以现金加实物的方式出资12亿元，江西航空投资有限公司则投资8亿元。一位民航业内人士告诉记者，由于一线机场容量的饱和以及城市发展速度放缓，近几年二、三线城市航空市场表现出更快的增长和更大的潜力，新的航空公司加入，正是顺应了这一趋势，“发展航空公司也能够满足地方政府招商引资的需求。”

“民航对于地方经济的带动作用大约是 1 比 6。”李晓津告诉记者，而江西民航发展对于经济的带动作用低于全国平均水平，所以具备发展潜力，“民航的发展还能带动江西航空制造业的发展。”

据了解，江西航空投资有限公司是江西省管国有企业，由江西省铁路投资集团公司发起并控股，江西省财政投资集团公司、南昌旅游集团有限公司、江西省鄱阳湖融资租赁有限公司参股组建，注册资本金 4 亿元人民币。而厦航较早便进入了江西，2005 年厦航在南昌成立分公司，在昌北国际机场设立了航空基地。“航空企业的运营在安全、管理方面需要很多经验，因此地方政府愿意把控制权交给有实力的航空公司。”李晓津表示。

民航局数据显示，截至 2014 年底，我国有运输航空公司 51 家，比上年底净增 5 家，其中国有控股公司 38 家，民营和民营控股公司 13 家。今年又有北部湾航空、云南红土航空、多彩贵州航空、桂林航空和江西航空获批筹建或者已经开航，而在 2014 年获批筹建的龙江航空尚未取得经营许可。若这些航空公司都筹建成功，再加上今年新开航的圆通货运航空和宁夏货运航空，我国的运输航空企业将达 59 家。

这些地方航空公司大多为地方政府和现有航空公司共同打造，不过也有云南红土航空和龙江航空这样的民营航空公司。在上述民航业内人士看来，这些新兴的地方航空公司要发展起来，主要看其基地市场的需求，另外是否能选择适当的商业模式或发展定位，地方政府的支持力度，以及航企的管理水平都十分重要。

（摘自每日经济新闻，工商四部刘晓濛整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

物流

广州市 5 年投 1.5 亿扶持现代物流业

广州市政府常务会议审议通过了《继续设立现代物流发展专项资金》的申请，决定继续设立广州市现代物流发展专项资金，在 2016 年-2020 年，每年安排 3000 万元，总金额 1.5 亿元，用于扶持广州现代物流发展项目。

据了解，2012年至2015年，广州市战略性主导产业发展资金设立现代物流发展专项，连续四年共安排资金6750万元，重点扶持物流园区、城市物流配送中心、甩挂运输站场、冷链物流基地、物流信息平台、跨境电子商务、物流智能化技术运用等52个物流项目的建设，项目的总投资额逾164亿元。

由于广州市现代物流发展专项资金将于2015年年底到期，经市财政局、市交委提出申请，市政府常务会议审议通过，决定继续设立广州市现代物流发展专项资金，并加大政府的扶持力度。

“从2012年至2015年，安排资金总量平均下来是1600万元/年，从2016年到2020年，每年3000万元，扶持资金基本上是翻倍。”广州市交委物流发展处副处长陈宇恒表示，此前的补贴标准是每个物流项目补贴额度不能超过投资额的10%，上限是200万元，下一步的补贴标准需要公布规范性文件之后才能确定。

（摘自羊城晚报，工商四部刘珺轩整理，2015年11月25日）

[返回目录](#)

海运

航运市场明年有望温和复苏

波罗的海干散货指数（BDI）在连跌21天后终于迎来了温和反弹，截至11月25日最新一期BDI指数收于528点，较前一天上涨2.33%。不过，目前干散货市场还没有止跌企稳，而铁矿石、煤炭等大宗商品价格也将继续低迷。

BDI持续低迷

上海集装箱运费指数显示，从亚洲到北部欧洲港口的集装箱运费上周下跌了27.9%，降至每20英尺标准箱295美元；而在前一周运费已经下降了39.3%，过去三周跌幅达到了惊人的70%。亚欧航线是全球最繁忙的集装箱运输航路，当前的运费已经跌破了航运公司成本线。

11月25日，受海岬型船运价影响，波罗的海干散货运价指数连续第二个交易日回暖。前一日，干散货运价指数上涨12点，报528点。该指数衡量铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用情况。

按往年惯例，目前理应是干散货市场的旺季。交通运输业分析师认为，经济增速放缓，需求不足，加上干散货行业一直存在的严重运力过剩问题，导致了 BDI 指数如今的颓势。截至 10 月 16 日，国际干散货船队运力规模为 10634 艘，约 7.74 亿载重吨。未来一段时间，依然缺乏利好因素支持 BDI 指数回暖。

分船型来看，海岬型船市场受到铁矿石价格持续走跌、货运需求持续低迷的影响，继续承压运行；巴拿马型船市场虽然东澳、印尼至印度船运成交，但总体成交量有限，加之中国进口煤炭受到国内煤炭市场挤压，货运需求冷清，市场运价继续走低；大灵便型船市场货盘偏少，运力过剩，运价低位持续下跌。

明年有望温和复苏

2015 年全球海运贸易需求增长估计仅有 2.3%，是 2009 年以来的新低。除油轮市场外，各主要航运市场形势都十分严峻。集运市场需求不振、旺季不旺，1 至 9 月，中国出口集装箱运价指数 CCFI 平均为 921 点，同比降低 16%，为 2009 年后历史同期新低。

英国航运资产管理机构专家表示，目前散运市场被悲观情绪笼罩。受到散运运价低迷仅维持在盈亏水平线影响，散货船船东对市场表现均处于悲观态度，短期内散运市场表现将十分低迷。

展望 2016 年，预计国际航运需求仍将在一段时期内继续保持温和增长态势，而运力过剩局面短期内难有根本性改变，预计航运市场低位波动的态势仍将持续一段时间，全面复苏尚待时日。

中金公司研报预计，2016 年航运市场温和复苏，行业机会方面集运优于油运，优于干散货。其中，集运市场供给大幅下滑，需求温和复苏，有望连续两年走入向上周期；油运市场明年供给加速，运价或将比今年有所回落，但仍将维持在高位；干散货市场明年缓慢复苏，大幅改善可能要到 2017 年。

（摘自中国证券报，工商四部杨明奇、陈茜整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

房地产

十三年来首次修订住房公积金管理条例 透明化加强

近日，国务院法制办公室公布了《住房公积金管理条例（修订送审稿）》（简称《修订送审稿》）全文，并向社会各界征求意见。

距上次《住房公积金管理条例》2002年修订已有13年之久，随着我国经济环境的变化和房地产市场的迅速发展，住房公积金制度在实施中暴露出一些亟待解决的问题，包括：缴存制度不完善，城市之间资金无法融通，资金提取、使用和保值、增值渠道偏窄，管理效率和服务水平不高等，迫切需要对现行《条例》再次进行修改和完善。

《修订送审稿》中，对缴存基数和缴存比例实行“限高保低”。缴存基数按照职工本人上一年度月平均工资确定，不得低于职工工作地设区城市上一年度单位就业人员平均工资的60%，不得高于职工工作地设区城市上一年度单位就业人员平均工资的3倍；单位和职工住房公积金的缴存比例，上限不应高于12%，下限不应低于5%。

另外，《修订送审稿》对提取条件进行了放宽：一是明确购买、建造、大修、装修自住住房，无房职工支付自住住房租金，职工支付自住住房物业费，均可以提取住房公积金；二是规定购买、建造、大修、装修自住住房、偿还住房贷款本息、无房职工支付自住住房租金、职工支付自住住房物业费的，可同时提取配偶的住房公积金。除此之外，自由职业者等灵活就业人员，也可以缴存住房公积金，并享受公积金贷款等权益。同时，公积金贷款的审批时限由15日缩短为10日。

亚太城市房地产研究院院长谢逸枫表示，对《住房公积金管理条例》进行修订，主要是因为距上次修订时间较长，再次修订可以弥补《条例》在多年的施行中暴露出的缺陷，摒除弊端。《条例》的修订，对于有利用住房公积金购房打算的人群来说是一个好消息。“住房公积金的意义就是为消费者提供购房的便利。如果不能便利地使用住房公积金购房，那就失去了它的功能与价值。《条例》修订的目的就在于此。”谢逸枫说道。

由于《修订送审稿》对公积金的保值增值做出了要求，不免会有担心的呼声存在。《修订送审稿》中规定：住房公积金管理中心应当依法公开政策规定、办理流程，并每年公布住房公积金年度报告，接受社会监督。

谢逸枫对此表示，对住房公积金的监督的确是非常难的。主要问题就在于信息不够透明。对住房公积金进行管理的部门，不仅在公积金的如何使用方面不够公开，公积金总量数据也不够公开，大多数缴纳住房公积金的居民自己都不知道已缴纳的公积金有多少以及余额多少。因此住房公积金要接受社会监督

变得很困难。谢逸枫建议，住房公积金接受监督的途径必须要按条写明，写入条例，这样才能更好地起到社会监督作用。

总体来说，此次修订不仅更有利于住房公积金的提取，还会促进住房公积金更加透明化，也给房地产业带来了一个好消息，有利于房地产市场的良好发展。谢逸枫说道，“修订的正能量价值会逐渐体现出来。”

（摘自新浪地产，工商四部文中整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

银行

部分银行不良率超 50% 不良资产处置产品化

在新一轮经济周期下，各类不良资产处置机构，尤其是民间机构的参与，使整个市场不断细分。一边是手工作坊式的市场推进，另一边，民间市场也开始出现规模化标准化操作的探索。

有市场人士透露，有些区域的银行不良贷款率特别高，甚至达到 50% 以上，处置不良对当期利润构成致命侵蚀，银行实际上已经没有动力处置这些不良。业内普遍预计，不良资产还将持续暴露。然而，宏观经济刚进入下行周期，资产价格本身也在下降。不良资产的交易市场并不十分活跃，对不良资产处置而言，收益率相对在下降。

除了四大国资资产管理公司（华融、信达、东方、长城）和省级地方版资产管理，对于一般的民营资产管理公司来说，更多还是手工作坊式的处置，并需要通过四大的通道从银行受让不良资产包。报告显示，在资产包的选择上，有 52% 的受访者选择“小型资产包”，28% 选“中型资产包”。但在中小型资产包占主流的情况下，“大型资产包”和“单个资产”的占比均有所提高，体现出市场承接能力有所增强，投资者选择也出现小幅分化。

在民间资产管理公司获得金融不良资产后，一般有清收和盘活两种方式，都可能涉及到抵质押物拍卖环节。所谓清收，更加考验的是机构和违约企业的谈判能力。盘活则对处置机构在相应行业的资源积累和综合能力有更高要求。

“我们也在考虑做这类企业并购重组，但是其中涉及当地政府和银行一些比较复杂的关系，相对来说门槛比较高。”有长三角民间资管人士表示。

对于民间的资产管理公司来说，买包的资本动辄上亿，处置时间一般在一年半到三年不等，资金占用是一个挑战。自身资金实力不够雄厚，或为了提高资金的利用效率，需要拓宽融资渠道。此前，一些民间资产管理公司的做法，是针对一个资产包成立有限合伙人（LP），向有意向的投资人受让股份。随着市场对不良资产的接受程度逐渐提高，也有机构开始探索不良资产处置的产品化。目前市场上已经出现投资标的为不良资产的信托计划和私募基金产品，一些 P2P 平台也有介入，相对证券公司还处于观望阶段。其中，私募基金相比其他产品形态，融资链条较短。

浙江东融资产管理公司相关负责人表示，未来希望将私募基金产品做成滚动开放式，将多个资产包纳入基金管理池，起到风险分散的作用，在产品层面做到更加标准化和规范化。目前，该计划还在和托管机构沟通中。

（摘自 21 世纪经济报道，由金融部张煜乾整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

央行：三季度票据业务呈下降趋势

央行发布三季度货币支付体系运行总体情况报告。报告显示，三季度全国共办理非现金支付业务 245.93 亿笔，金额 859.74 万亿元，环比分别增长 6.9% 和 0.82%。值得注意的是，票据业务在三季度出现了整体下降的趋势。

具体来看，报告同时显示，三季度全国共发生票据业务 1.04 亿笔，金额 57.79 万亿元，同比分别下降 26.87% 和 12.04%。其中支票业务 9648.78 万笔，金额 50.8 万亿元，同比分别下降 28.55% 和 13.59%；实际结算商业汇票业务 500.21 万笔，金额 5.17 万亿元，同比分别增长 4.37% 和 4.6%；银行汇票业务 45.44 万笔，金额 3404.22 亿元，同比分别下降 40.23% 和 14.49%。

另外一方面值得注意的是，电子商业汇票系统贴现、转贴现业务在三季度出现了增幅较大的情况。从相关数据来看，电子商业汇票系统出票达到 35.36 万笔，金额 14450.67 亿元。这一数据同比分别增长 57.96% 和 73.58%。

（摘自北京商报，由金融部张煜乾整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

证券

四券商募资规模缩水 239 亿 国元与申万仍倒挂

今年 6 月中旬开始的 A 股大幅下跌，让不少券商定增计划面临尴尬。早前确定的定增发行价远高于二级市场价，多家券商为了确保增发成功，不得不通过修改定价基准日来调低定增价。截至昨日收盘，只剩下申万宏源和国元证券的定增底价仍然与其股价倒挂。

据统计，今年以来首先调低定增价的上市券商是长江证券，8 月 4 日长江证券宣布将定增价调整为不低于 10.91 元/股，比原计划的不低于 15.25 元/股降低了约 28%。8 月 13 日，申万宏源也发布公告称，将对 6 月 13 日公告的非公开发行 A 股股票预案进行相应修订。根据修订的方案，发行价格由原来的不低于 16.92 元/股下调至不低于 12.3 元/股。

随后，东吴证券在 8 月 18 日晚间也发布公告称，按照发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，此前东吴证券定增预案公布的发行价格是不低于 23.5 元/股，现在下调为发行价格不低于 15.83 元/股。10 月 22 日晚间，东吴证券公告称，公司拟再度调整定增方案，发行底价拟由 15.83 元/股下调为 11.5 元/股，发行数量仍为不超过 3 亿股。

紧随其后的是山西证券和国金证券，与上述三家公司调整定增价的方式一样，山西证券和国金证券也是通过调整定价基准日来实现降低增发价的目的。山西证券 9 月 23 日晚间公告表示，经修订后，公司拟将定增底价由原 12.74 元/股下调至 9.4 元/股。而国金证券在 11 月 10 日晚间宣布，拟将定向增发底价由 26.85 元/股下调为 14.38 元/股，调整后发行数量将不超过 33379.69 万股。

最近宣布下调定增价的是东兴证券，停牌 5 个交易日之后，东兴证券在 11 月 17 日晚间公告表示，公司拟调整于今年 6 月份发布的定增预案，其中发行底价拟由 33.22 元/股下调为 19.06 元/股，发行数量仍为不超过 4 亿股。

伴随着扎堆大幅下调定增价，上市券商的预计融资规模也同步大幅缩水。仅在今年拟定向增发的 7 家上市券商中，就有 4 家在下调定增价的同时将预计募集资金规模同步下调。其中，国金证券的募资规模由 150 亿元下调至 48 亿元，东兴证券募资规模由 150 亿元下调至 80 亿元，东吴证券募资规模由 75 亿元下

调至 48 亿元，申万宏源募资规模由 180 亿元下调至 140 亿元，这四家上市券商预计再融资规模合计缩水了 239 亿元。

然而，相比于增发失败，募集资金规模缩水对券商来说损失要小得多。随着定增价的下调，在今年拟定向增发的 7 家上市券商中已经有 5 家的股价高于其增发底价，但截至昨日收盘仍有两家券商的股价与增发价倒挂，分别是申万宏源和国元证券。申万宏源昨日收于 11.66 元/股，而其调整后的定增底价为 12.3 元/股。相对而言，没有调整过定增底价的国元证券倒挂幅度则更大，国元证券昨日收于 25.18 元/股，相比其 30.24 元/股的增发底价低约 16.7%。

（摘自证券日报，金融部胡健整理,2015 年 11 月 25 日）

[返回目录](#)

保险

五年四换董事长：中航安盟业绩坐上过山车

成立时间不算长，但高管却频频变脸。11 月 25 日，保监会披露，核准王晓峰提任中航安盟财险董事长。这已是中航安盟财险上任的第四任董事长。

王晓峰曾经担任中航投资董秘。可见是由大股东中航航空工业集团公司委派而来。不过，目前中航安盟财险官网所挂董事长人选仍为刘志伟。中航安盟财险官网介绍，刘志伟自 2014 年 1 月 26 日起担任本公司董事长，任职以来关注公司管理及长期发展规划情况，为公司发展提供了专业性、建设性的意见与建议，维护了公司及股东的合法权益。

资料显示，中航安盟财险成立于 2011 年 2 月，成立初期取名为安盟财险，初始资本金为 2.5 亿元，2012 年引入中航航空工业集团并增资至 5 亿元。为此，公司董事长由 Pierre Lefever 变更为郭柏春。随后三年多中航安盟财险连续两次增资至 11 亿元，而董事长也接连更换，2013 年刘志伟任董事长，直至目前王晓峰上任。

事实上，过去一年多，中航安盟财险除了董事长之外，总裁人选也更迭不断。例如，2014 年 5 月，宗国富辞去中航安盟财险总裁职务，董事长刘志伟兼任公司总裁，时间 3 个月；2014 年 11 月，李波担任中航安盟财险临时负责人，

董事长刘志伟不再兼任公司临时负责人；2014年12月李波担任总经理；2015年8月李波不再担任公司总经理职务，由公司副总经理 Olivier Pequeux 担任临时负责人。

在高管变动的同时，中航安盟财险的业绩也发生大变脸。年报显示，2011年中航安盟财险成立当年亏损4347万元，2012年实现微盈28万元，2013年盈利4517万元，而2014年却再次转亏，亏损额达到了1.18亿元，其中承保亏损明显增长成主因。对此，中航安盟财险表示，2014年公司承保利润为-1.63亿元，其中商业保险保费取得较快增长，赔付成本也相应增长。其中，车险承保亏损达到7156万元，健康险亏损超过2000万元。

（摘自北京商报，金融部郎朗整理，2015年11月26日）

[返回目录](#)

保险业迎来百度高瓴资本 或为新公司最大股东

继阿里巴巴、腾讯、京东之后，保险业终于迎来另一个互联网巨头百度。11月24日，百度、高瓴资本、德国保险巨头安联将联手成立一家互联网保险公司，推出包括旅行险、健康险和互联网金融险在内的一系列产品。

据悉，百度并非这家保险公司的最大股东，新公司的最大股东或为高瓴资本。高瓴资本是知名投资集团，重点投资领域包括互联网、消费与零售、医疗健康、能源与制造业等，其中在互联网领域投资的最知名企业为京东。

此前，百度和高瓴资本已经有过联合投资的经验。包括，2013年，二者与纪源资本分别出资1900万美元投资去哪儿网进行的；今年8月份，高瓴资本、百度与国内多家金融机构共同参与了Uber中国的10亿美元投资。

上述人士称，百度方面已经与保监会方面进行过多次接触，监管层希望更多互联网资本进入保险业，促进保险业创新发展。

国内目前已经开业的互联网保险公司目前只有两家，包括众安保险和泰康在线财险公司，其中众安保险由阿里、腾讯联合中国平安牵头于2013年正式设立，这也是中国最大的几家互联网公司京东、百度、阿里、腾讯（简称JBAT）涉足保险领域的第一个成果。

今年以来，互联网巨头JBAT，已经作为一只站在保险圈的最新资本力量，宣告着保险业对于他们或投资或布局的价值。

蚂蚁金服高层相关人士曾透露，阿里、腾讯和平安有望再度牵手设立众安在线寿险公司。而据媒体此前的报道，腾讯欲联合中信国安在山东成立一家寿险公司，腾讯占股 15%，并列第一大股东。另外，本报记者此前还独家获悉，阿里旗下的蚂蚁金服、天弘基金亦在联合多家上市公司申请相互人寿保险牌照。

京东此前也曾对外宣布，将在四川成立京东互联网财险公司，对自身资源进行整合，挖掘更多的客户需求。其还将保险业务定位为继供应链金融、消费金融、财富管理、支付、众筹之后的京东金融体系的第六大板块。

与高瓴资本和百度联手的德国安联保险集团，在中国已拥有三张保险牌照，分别为与中信信托有限责任公司合资成立的中德安联人寿（安联持股比例 51%），与中国太保联合出资成立的太保安联健康险公司（安联持股比例 22.949%），以及独资设立的安联财险公司。

（摘自证券日报，金融部郎朗整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

华夏保险 20 亿买楼设深圳第二总部

华夏人寿保险正在深圳打造第二总部。证券时报记者日前获悉，华夏保险日前斥资近 20 亿元购买深圳某地产的 10 层写字楼后，华夏保险还计划明年将旗下资产管理公司华夏久盈资产迁至深圳。

据了解，华夏保险今年 11 月在深圳以 20 亿元购买京基滨河时代 10 层写字楼，面积约 2.4 万平方米，该笔交易也成为深圳楼市 30 年来大宗交易成交总金额的第二高。对于购买写字楼的目的，华夏保险高管层公开表示，该公司将在深圳设第二总部，未来将会调动部分高管与业务迁移至深圳。

不过，最先迁到深圳的将是华夏保险旗下的华夏久盈资产管理公司总部。华夏久盈资产管理公司成立于今年 5 月，由华夏保险和北京世纪力宏计算机软件科技公司共同发起设立，公司注册资本为 1 亿元，目前受托管理的资产近 2000 亿元。尽管华夏久盈的公司注册地是在深圳前海，但华夏久盈此前的实际经营场所一直在北京海淀区。据了解，华夏久盈目前正在将公司运营总部迁至深圳福田，预计明年春季将全部搬迁完毕。

（摘自证券日报，金融部郎朗整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

信托

平安信托未满一年再换帅

换帅不到一年的平安信托再迎高层变动。昨日，有消息称，平安信托董事长张金顺将离职。北京商报记者从平安信托处证实了这一消息。市场传出接棒者是平安租赁董事长方蔚豪。

平安信托称，董事长张金顺因个人身体原因已申请辞职。根据公司发展需要，公司董事会推荐方蔚豪出任公司执行董事，此项任命尚待有关程序及监管部门的批准。在新任董事长获得监管任职资格批复履职前，公司董事任汇川将代行董事长职责。

公开资料显示，张金顺于 2014 年 12 月正式出任平安信托董事长，至今任职未满一年。张金顺执掌平安信托期间，公司经历了大规模的变革，上半年搭建了私人财富管理、私募投行与机构资产管理、金融同业及 PE 股权投资四大核心业务板块。人事安排方面，平安信托高管团队也出现新一轮换血。方蔚豪现任平安国际融资租赁公司董事长兼 CEO、平安商业保理董事长兼 CEO，曾任中化国际招标公司副经理，远东国际租赁副总经理、执行副总经理。

（摘自北京商报，金融部宋歌整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

资产证券化

内地首单自然风景区入园凭证资产证券化产品发行

为通过扩大内需应对经济下行的压力，近期国务院办公厅印发了《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》（以下简称《意见》），明确提出拓展旅游企业融资渠道，部署通过改革创新促进旅游投资和消费工作。

《意见》从 6 方面着手，对促进旅游投资和消费提出 26 条具体措施。其中重点指出要加大改革创新力度，拓展旅游企业融资渠道。《意见》称，支持符合条件的旅游企业上市，鼓励金融机构按照风险可控、商业可持续原则加大对旅游企业的信贷支持。积极发展旅游投资项目资产证券化产品，推进旅游项目

产权与经营权交易平台建设。积极引导预期收益好、品牌认可度高的旅游企业探索通过相关收费权、经营权抵（质）押等方式融资筹资。鼓励旅游装备出口，加大对大型旅游装备出口的信贷支持。

这是首次明确在国家文件中明确突出积极发展旅游投资项目资产证券化产品，推进旅游项目产权与经营权交易平台建设，在促进旅游发展政策和改革方面实现了新的突破

据了解，云南省在此次旅游行业革新中走在了前面。云南作为旅游经济大省，旅游业有着支柱产业的地位。云南省政府也将云南省建设成为旅游经济强省和中国一流、世界知名旅游目的地作为云南旅游“二次创业”的发展目标。

此专项计划的基础资产为自专项计划成立之日起 7 年内香格里拉大峡谷巴拉格宗景区特定数量的景区消费凭证的特定收入。专项计划总规模 8.4 亿元，产品总期限 7 年。为保障投资人的权益，专项计划设置了差额补足、担保、保证金等多种增信措施，另外对部分证券还设置了回售条款，严格控制风险。

具体到旅游业来，旅游资产证券化主要以门票质押的形式出现，除此之外，景区内的参观门票、商业物产、酒店、观光车船票等也可以进行证券化。景区将自己缺乏流动性、但能产生可预见现金流的那部分旅游资产转化为在金融市场上可以出售和流通的证券，以特定资产为支撑发行，从而进行融资活动。

（摘自凤凰财经，结构部赵晓丽整理，2015 年 11 月 26 日）

[返回目录](#)

评级动态

2015.11.25 新发债券一览

债券类型	发行人	债券简称	起息日	发行总额 (亿元)	期限 (年)	评级机构	债项等级	主体等级	担保 情况
短期融 资券	中燃投资有限公司	15 中 燃 投 资 CP002	2015/12/1	13	365 天	中诚信国际	A-1	AAA	无
	三亚凤凰国际机场有限 责任公司	15 凤 凰 CP004	2015/12/4	5	366 天	东方金诚	A-1	AA	无
中期票据	鞍山钢铁集团公司	15 鞍 钢 MTN002	2015/12/1	10	3	中诚信国际	AAA	AAA	无
	安徽省盐业总公司	15 皖 盐 业 MTN001	2015/12/3	7	3	中诚信国际	AA	AA	无
	抚州市投资发展（集 团）有限公司	15 抚 州 投 MTN001	2015/12/3	8	3	大公国际	AA	AA	无
	无锡市新区发展集团有 限公司	15 锡 新 区 MTN001	2015/12/3	8	7+3	中诚信国际	AA+	AA+	无
	江苏交通控股有限公司	15 苏 交 通 MTN003	2015/12/4	12	5	中诚信国际	AAA	AAA	无
	江苏交通控股有限公司	15 苏 交 通 MTN002	2015/12/4	15	7	中诚信国际	AAA	AAA	无
企业债	海航机场集团有限公司	15 海航机场债	2015/12/3	8	5+2	东方金诚	AA	AA	无
金融机 构债	渣打银行（香港）有限 公司	15 渣打香港债 01	2015/12/9	10	3	上海新世纪	AAA	AAA	无

注：统计期以债券的发行公告日为准。

资料来源：中国债券信息网、上海清算所、联合资信整理

[返回目录](#)