

刘昆:着力防控地方政府隐性债务风险

□本报记者 赵白执南

财政部党组书记、部长刘昆日前在媒体撰文提出,对地方政府债务风险防控,财政部开好“前门”、严堵“后门”。

刘昆指出,打好防范化解重大风险攻坚战,重点是防控金融风险。地方政府债务风险防控,关系到地方财政稳健运行和实体经济健康发展

展,关系到金融市场稳定 and 经济社会发展大局。应对地方政府债务风险,财政部门必须坚持底线思维,坚持稳中求进,抓住主要矛盾,开好“前门”、严堵“后门”,坚决刹住无序举债之风,牢牢守住不发生系统性风险的底线。

刘昆表示,要严控法定限额内地方政府债务风险。地方政府依法一律采取发行政府债券方式规范举债。合理确定地方政府债务限额,稳

步推进专项债券管理改革,保障地方合法合理融资需求。

刘昆强调,要着力防控地方政府隐性债务风险。一方面,坚决遏制隐性债务增量。坚决制止违法违规融资担保行为,严禁以PPP、政府投资基金、政府购买服务等名义变相举债。加强风险源头管控,硬化预算约束,严格项目审核,管控金融“闸门”,决不允许以新增隐性债务方式

上新项目、铺新摊子。另一方面,积极稳妥化解存量隐性债务。坚持谁举债谁负责,严格落实地方政府属地管理责任。督促地方树立过紧日子的思想,通过盘活各类资金资产化解存量隐性债务,高负债地区要大力压减项目建设支出、“三公”经费及其他一般性支出。要加强监督问责,从严整治举债乱象,对违法违规融资担保行为发现一起,查处一起,问责一起,并予以曝光。

长城军工6日上市交易

安徽长城军工股份有限公司A股股票将于2018年8月6日在上交所上市交易。该公司A股股本为72422.84万股,本次上市数量为14800万股,证券简称为“长城军工”,证券代码为“601606”。(周松林)

山东吉林将在上交所发行地方债

据上交所消息,山东省财政厅、吉林省财政厅将分别于8月6日、7日通过财政部上海证券交易所政府债券发行系统公开招标发行483.19亿元和208.662亿元地方政府债券。

山东省本次发行债券品种为记账式固定利率附息债,包括一般债券和专项债券,期限分别为3年期和5年期,计划发行规模分别为325.91亿元和157.28亿元。承销团中,中信证券为券商类主承销商,东兴证券、中泰证券等17家券商类金融机构为承销团一般成员。

吉林省本次发行债券品种为记账式固定利率附息债,包括146.0586亿元一般债券和62.6034亿元专项债券。其中,一般债券分别为5年期、7年期和10年期,计划发行规模分别为46.0586亿元、50亿元和50亿元;专项债券分别为5年期和7年期,计划发行规模分别为60.3627亿元和2.2407亿元。承销团中,东北证券、中信证券、国泰君安证券、中银国际证券和平安证券5家券商类金融机构为主承销商,光大证券、中信建投证券等11家券商类金融机构为承销团一般成员。(周松林)

邮储银行累计发放小额贷款近1.54万亿元

中国邮政储蓄银行副行长、三农金融事业部总裁邵智宝2日表示,自2007年成立以来,邮储银行累计发放小额贷款近1.54万亿元,服务农户超过1000万户。

邵智宝介绍,截至6月末,邮储银行累计发放扶贫小额信贷近20万笔,金额近80亿元;结余近19万笔,金额近75亿元;余额较年初增长超过17亿元,增幅超29%。累计发放新型农业经营主体贷款1235亿元,服务43万家。金融精准扶贫贷款(含已脱贫人口贷款)余额703亿元,较年初增长87亿元,增幅14%,高于各项贷款平均增速。

“为保障金融精准扶贫,邮储银行在内部政策上给予定向倾斜政策。”邵智宝表示,在体制机制方面,专门建立三农金融事业部,下设扶贫业务部,在22个扶贫工作重点分行成立金融扶贫工作领导小组,在资源倾斜方面,对全部金融精准扶贫贷款实行内部资金转移定价五折优惠政策;对全部建档立卡贫困户执行基准利率优惠政策;对扶贫领域小微贷款业务给予专项信贷额度支持。在差异化政策方面,金融精准扶贫贷款、扶贫小额信贷不良率,允许高出各项贷款不良率年度目标两个百分点;出台差异化授信政策,拟定金融扶贫尽职免责制度。

邵智宝表示,下一步,邮储银行将加大扶贫小额信贷投入,进一步支持贫困地区特色产业发 展,加大对致富带头人的支持力度,有效带动贫困户发展;进一步聚焦深度贫困地区金融扶贫工作,加大扶贫政策优惠力度。(欧阳剑环)

专家:“金融+区块链”前景可期

火热的区块链似乎和每个行业都可以“搭配”。专家和业内人士指出,区块链技术在金融领域落地最为合适,但目前尚未有大规模的应用,且区块链技术本身也有不成熟之处。未来区块链在金融领域大规模应用,仍待找到切实解决痛点的应用场景,也需确保应用创新既符合市场需要,也符合监管合规的要求。

近年来,国内大批知名金融机构和科技企业高度重视金融科技的发展,推动区块链应用的创新。工农中建等金融机构,以及蚂蚁金服、百度、京东等金融科技企业,以客户身份识别认证、跨境汇款、金融资产交易、慈善公益、资金托管等多种应用场景探索应用区块链技术。

在应用落地的同时,资本过热滋生泡沫及一些投机分子存心炒作等引发的风险,使得区块链未来应用前景遭受质疑。

中国人民银行科技司原司长陈静表示,区块链技术还处在发展起步阶段,落地难、规模化应用难,制约着产业的发展。未来,需重视关键技术和行业标准的跟踪研究和制定,实现区块链技术的成熟和自主可控;寻找共同的多边应用场景,开展协同创新,争取实现规模性应用;防范新技术、新应用可能带来新的金融风险,需确保区块链应用创新既符合市场需要,也符合监管合规的要求。

DVP平台CEO吴家志表示,区块链技术还处于发展阶段,在金融领域一旦遭到漏洞攻击,就会带来巨额损失。BCSEC最新统计数据 显示,目前500家数字货币全球交易所,1644种数字货币,市值总额3448亿元。而截至今年6月,针对数字货币的攻击累计达到100次,造成的直接经济损失达33.5亿美元。

清华大学经济管理学院中国金融研究中心主任任何一平建议,从三个方面加快监管措施的出台。一是区块链技术的评估机制,二是区块链项目的融资流程,三是区块链通证的流通方式和场所。(王凯文)

下半年居民消费将保持平稳增长

□本报记者 刘丽靓

国家发改委2日就扩大消费有关工作情况举行新闻发布会。发改委表示,上半年消费对经济增长的贡献率进一步提高,体育产业持续高速发展,成为经济发展“新风口”。下半年,居民消费仍将保持平稳增长,物价有望保持在合理区间运行。

发改委综合巡视员刘宇南表示,我国消费保持比较合理的增长速度,旅游、文化、体育、养老、家政等服务消费十分活跃。根据统计数据,目前我国服务消费占居民消费支出的比重已超过40%,成为消费的

“半壁江山”。

“今年我国体育产业持续高速发展,已经成为经济发展的‘新风口’。”发改委社会司司长欧晓理表示。预计今年年底,体育产业增加值占GDP比重将超过1%,体育消费将近1万亿元,体育产业机构数量增长超过20%,吸纳就业人数超过440万人;体育服务业增加值占体育产业增加值的比重超50%,健身休闲产业和竞赛表演业增速均超20%,航空、击剑、山地户外等体育消费蓬勃发展;新模式新业态不断涌现,35个体育产业联系点城市和110个体育产业联系点单位积极推进各项改革任务,运动健康城市、体育小镇、体育综合体、体育公园和

产业园区等平台建设加速推进。

汽车进口关税下调政策效应将逐步释放,一些季节性影响会逐步消除,短期负面影响因素逐步减弱后,社会消费品零售总额增速会出现一定程度回升。同时,随着促进消费体制机制不断完善,消费产品和服务供给质量不断提升,消费软硬环境得到不断健全,居民消费意愿和能力会逐步提高,会使居民消费潜力进一步释放。下一步,促消费要围绕消费升级方向,努力增加高品质产品和服务供给,促进实物消费不断提档升级,推进服务消费持续提质扩容,引导消费新业态新模式有序发展,并促进农村居民消费梯次升级。

新消费前景诱人 新金融加速“入局”

□本报记者 赵白执南

多位专家近日表示,中国居民消费升级需求衍生出巨大的新消费市场,越来越多企业向新零售转型,金融机构也快马加鞭布局消费金融市场。新消费市场“蛋糕”正越做越大,成为中国经济增长的强劲动力。

科技激活新零售潜力

新消费发展可谓一日千里。以上网购物为例,毕马威中国零售及消费品业主管合伙人钱亦馨表示,中国网购商品总值为4万亿元左右,2011年以来,网购以平均每年40%的速度爆发性增长,实物商品网上零售额占全部

消费品零售额的比例由2015年的10.8%激增至2017年的15%。

在钱亦馨看来,近几年来,随着城镇居民收入持续增长,消费类型开始从发展型向享受型转变。消费升级下,居民用更多收入购买非必需品,以改善生活质量和体验。

从消费主体来看,未来5年间,“千禧一代”(指20世纪80年代初至90年代末出生的人)将成为中国消费市场的主力军。这代人更追求品质与个性化的需求,对奢侈品的需求增长,喜欢在网 上分享反馈购物体验。展望未来,网络购物会更普及,电子商务也会在更多的农村市场普及,线下零售会被赋予新角色,

与在线平台进行挂钩。

新消费迸发,零售业面临转型。钱亦馨强调,企业应当创新,但不能停留在科技本身。企业要拥有足够的管理能力,以更高质量的产品和服务满足不断变化的消费需求。要提供给客户无缝衔接的体验,快速简便地满足客户需求,同时运用大数据了解消费者的需求和喜好。

消费金融“加持”

近年来,我国消费信贷增速较快。据联讯证券统计,消费贷款从2015年1月的15.7万亿元增加到2018年5月的33.9万亿元,增长116%。

金融资产投资公司业务模式有待创新

□本报记者 王凯文

银保监会发布的《金融资产投资公司管理办法(试行)》已满月,市场“老玩家”的心境也有变化。

专家和业内人士表示,金融资产投资公司(AIC)的资金多为市场化融资渠道所得,成本较高;债转股市场总体现金回报率较低,未来需进一步发挥其银行系背景与金融牌照优势,探索创新业务模式推进市场化债转股业务,对债权进行重组、转让和处置,推进市场化债转股业务提质扩量。

股份行料跟进申设

目前,仅有五大行成立AIC。银监会最早于2017年7月20日批复建信金融资产投资有限公司开业,随后农银金融资产投资有限公司、工银金融资产投资有限公司、中银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司相继获批开业。在五家中,建信金融资产投资公司与工银金融资产投资公司注册资本为120亿元,其余3家为100亿元。

据工银投资方面披露的数据,目前已与33家企业签署了总金额近4000亿元的债转股业务框架协议,推进22户企业500多亿元债转股项目实施落地,有效促进投资标的企业平均降低资

产负债率超过10个百分点;建信投资相关负责人表示,公司2017年年报显示,16家被债转股企业中,14家企业资产负债率同比下降,11家被投资企业净利润均有较大幅度增长,5家企业实现扭亏为盈。

“未来申设机构有望扩容。”中信证券银行业首席分析师肖斐斐指出,从股份行角度看,短期内依托大行子公司开展交叉债转股并提供资金支持,出于定价、风控、盈利等方面考量,其自身也有较强劲动力单独申设AIC,该类银行有望成为下阶段扩容主力。

AMC和AIC将形成“合作+竞争”

业内人士表示,随着《办法》的出台,在银行与资产管理公司(AMC)之间加入了“第三者”,AIC将与AMC形成“合作+竞争”。今后银行在面对不良资产时,增加了股权处置的渠道,可以介入企业的治理与经营;如果债转股失败,可以将债权卖给AMC,或继续通过AIC自身进行债权重组、转让,从而形成良性竞争。

以建信投资助力云南锡业为例,首期资金23.5亿元于2016年到位后全部用于置换企业的高息负债,使云锡集团资产负债率降低4.57个百分点,为企业节约财务成本2亿元左右。云锡集团借助债转股,引入外部股权投资,去除落后产能,优化产品结构,实现向高附加值业务领域

的转移。

长城资产资产经营部总经理雷鸿章表示,未来不良资产处置市场将竞争有序。虽存在地方资产公司、AIC等,竞争激烈,但处置不良资产是一个技术活儿,尽调能力、估值能力、价值能力的提升都需要时间。随着机构的商业化,下一步需着力研究盈利能力、持续发展能力。未来,AMC和AIC将处于“合作+竞争”的状态。

业内人士建议,未来AMC可通过投资A-IC,成为其战略投资者;或与AIC建立战略合作关系,将自身的专业优势和功能优势与AIC的资源优势结合起来,在合作中共同拓展债转股及相关业务。同时,AMC需明确自身发展的细分领域与业务重点,塑造自身核心能力,总结出符合自身的并购重组技术,从而巩固在不良资产处置方面的竞争优势。

多元化融资模式待解

尽管前景可期,但不少分析人士对于AIC的前期发展表示担忧,缺少项目资本金就是其中之一。

此前《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》提出,符合条件的银行理财产品可依法依规向实施机构发起设立的私募股权投资基金出资。但在国家金融与发展实验室银行研究中心主任曾刚看来,债转股需

要的资金期限较长、风险承受能力较强、成本不能太高。短时间内,理财资金等很难作为债转股的资金运用“主力”。

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼表示,AIC本身注册资本金无法支撑大量的债转股项目,所以多元化的资金来源对于债转股的实施很重要。未来可进一步拓展多元化资金来源,一方面使用市场化的手段,筹集来自银行和社会资本参与的资金;另一方面利用好政策措施。

分析人士指出,AIC资金多为市场化融资渠道所得,成本较高。作为市场化机构,股东回报率是不可避免要考虑的问题。债转股业务存在不确定性较大、资金回报周期长等风险,AIC需探索协调短期股东回报率与化解金融风险目标之间的矛盾,同时要符合监管要求。

工银投资相关负责人表示,AIC可充分发挥自身牌照优势及债转股业务“募、投、管、退”全链条股权投资业务的牌照优势,为客户提供投融资、财务顾问与咨询等一站式金融服务,增强客户黏性。未来银行债转股实施机构在遵循商业化原则,确保洁净转让、真实出售的前提下,可充分发挥债转股及未能转股债权重组、转让、处置作用,研究探索风险资产债转股业务模式,打造集团风险资产化解处置平台,提高风险资产处置效益与效率。

可以通过纵向分析公司历年盈利率的变动来动态分析和判断公司未来的盈利水平。在分析公司盈利能力时,投资者除了关注每股盈利外,还可以进一步思考公司盈利能力质量。当公司的盈利能力出现增长时,不妨看看这种增长是不是与偶发性交易相关,比如税收返还、减免、政府补助,重组损益等,一般这些信息在公司的年报附注中(如非经常性损益相关注释)就可以找到。

此外,股利支付比率的波动性,公司是否具备支付相对较高比率的股息的能力与意愿也往往可以从报表中得到体现。比如,通过对比现金流量表中的投资性支出及每年经营性现金流人的规模与趋势,可在一定程度上体现公司是否具备充沛的资金来源以支持其一般股利支付比率。通过观察每年股利支付比率可以看出公司对于以股息回馈投资者的稳定程度。

如果我们能学会综合运用三张财务报表解读企业,就能帮助我们抓住企业成长中的关键信息,识别“潜力股”,从而获得更多的投资机会。下一篇,我们将具体谈一下三张财务报表的勾稽关系,敬请关注。(毕马威华振会计师事务所董锡芳供稿)

□深交所投资者教育中心

上一篇从三张财务报表,即资产负债表、利润表和现金流量表的角度,分别介绍了如何解读上市公司基本面。这一篇将通过分析三张财务报表,从股价升值收益和股利收益的角度来继续解读。投资的核心问题之一是收益率,也就是说投资者投入一定量的资本到底能获得多少收益。一般来看,股票带给投资者的收益主要包括两个部分,即股价升值收益和股利收益。

一、股价升值收益与上市公司基本面

股价升值收益是股票投资收益的主要来源之一。如果投资者低价买入股票,然后高价卖出,就可获得股价升值收益,即资本利得。然而,波动是股票的天性,对很多投资者来说,一旦买入一只股票,就开始了股价波动的长期担心。相比之下,另外一部分投资者则更胸有成竹些,他们更耐得住性子,投资策略更加稳健。决定投资心态很重要的一点就在于,投资者是否懂得分析上市公司的基本面。

接下来一起看看如何通过分析上市公司的基本面,挖掘公司的内在价值,从而判断股票估

值处于低估、合理、高估哪个区间,进而做出适当的投资决策。

首先,投资者可以关注公司净资产情况。看一家公司有没有钱,除了它的资产有多少外,更重要的是看它的净资产有多少。比如甲公司拥有100万总资产,但是还借了别人60万;而乙公司虽然只有50万总资产,但没有任何外债,那么甲公司和乙公司到底谁更有钱就一目了然了。结合过往几年的财务报表,也可以进一步判断企业财富的增长趋势和未来成长性。

此外,在关注一家公司是否富有的同时,投资者通常也会关心其赚钱能力。结合净利润来寻找一些财务指标,通常可以给投资者的判断带来更充分、有效的信息。比如,看一家上市公司毛利润率的表现,若毛利率持续走高,则一定程度上说明公司的赚钱能力在提升。又比如,净利率高则表示这家公司盈利效率较高,同样获得1块钱收入所赚取的利润更高。

其次,投资者可以关注公司每股净资产和每股价格之间的关系,即市净率指标,尤其可以特别关注每股价格低于每股净资产的公司。如果公司的每股净资产为10元,而公司每股股价是8元,那么理论上可以花8块钱买到价值10块钱的东西,这

可能就是一个投资机会。但是值得注意的是,投资者同时需要深入了解这类公司股价低于净资产的真正原因,比如是否面临公司业绩持续增长乏力、行业处于传统夕阳行业等不利因素,这些不利因素是可以消除的还是短期无法改变的,公司对此是否采取了相应措施等。这些通常也可以通过分析相关的主要财务报表来辅助判断。

综上,看一家公司是否值得投资,一方面可以从其净资产角度看哪家公司更富有,从获利能力角度看哪家公司的前景更好、上升空间更大;另一方面,在选择出手时机或成本上,还可以关注市净率以增加投资的“安全系数”。

二、股利收益与上市公司基本面

公司的每股盈利和股利支付率也是投资决策中不可忽视的因素,这两项指标在一定程度上反映了被投资公司回馈投资者的能力与意愿。每股盈利反映了投资者当年所能享有的公司赚取的利润金额,股利支付率则反映了这些年每股盈利多大程度上可以“落袋为安”。

每股盈利体现了投资者可获得股利的最大值。投资者除了可以利用上述提到的毛利率、净利率等指标来观察上市公司的获利能力外,还