

中间价又见新高 即期价淡然以对

人民币重现升值行情仍有难度

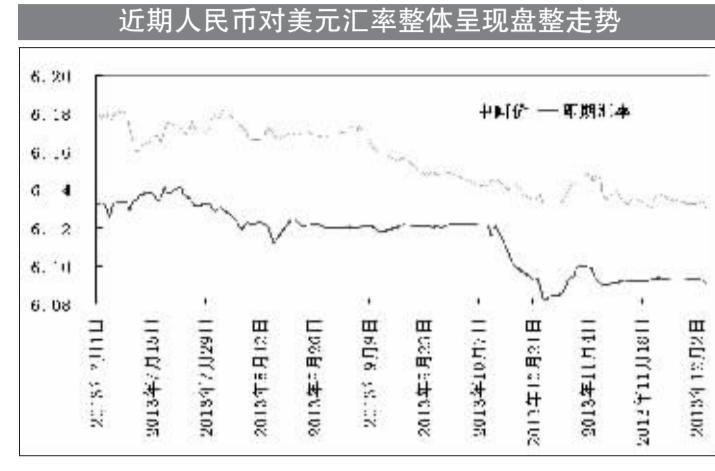
本报记者 张勤峰

12月4日，人民币兑美元中间价涨至6.1300，再创2005年汇改以来新高，即期汇价则继续在6.09附近横盘运行。市场人士指出，在中间价改写新高背后，隔夜美元走低只是催化剂，人民币自身存在较强的升值动力才是关键，中国经济平稳增长、国际资本流入以及人民币国际化等因素，支持人民币汇率维持相对强势。预计年底人民币中间价仍有创新高可能，但人民币汇率是否会就此重新展开一波升值行情尚需观察。

中间价隔两周再攀新高

休整了两周后，周三人民币兑美元汇率中间价再创新高。据中国外汇交易中心公布，4日银行间外汇人民币对美元中间价较上一日走高52基点至6.1300，突破前期高点6.1305，再创2005年汇改以来新高。

在11月20日达到前期高位后，人民币兑美元中间价陷入短期盘整行情。在此期间，人民币中间价紧跟隔夜美元亦步亦趋，美元指数上涨，则人民币回调，反之亦然。而昨日中间价反弹并再创新高，与隔夜美元指数的承压下行仍是密不可分。隔夜汇市，由于



投资者在欧英央行利率决议和美国非农就业数据发布前保持谨慎，不愿持有过重的美元多头仓位，美元指数承压走低，纽约时段收报80.64，下跌0.32%。

不过，总体上看，11月中旬以来美元指数呈现持续震荡走势，尽管重心略微下移，但是将人民币创新高完全归结于美元弱势可能仍有失偏颇。外汇交易员认为，隔夜美元走低只是催化剂，人民币自身存在较强的升值动力才是关键。

三因素力挺人民币强势

目前来看，中国经济平稳增长、国际资本流入以及人民币国际化等因素，依旧支持人民币汇

率维持相对强势。

在三季度以来人民币汇率重新走强的过程中，中国经济触底回升的作用毋庸置疑。外汇人士指出，中国经济的基本面稳中向好，极大地消除了市场对人民币贬值的担忧，并使企业和机构看多人民币重新成为主流。

与此同时，9月以来国际资金重新回流新兴市场国家，导致新兴市场国家货币明显升值。另外，国内企业特别是房地产企业到香港发行美元债券回内地使用的情况也明显增多。跨境资金大量流入，进一步推升了人民币的升值预期。

人民币国际化取得新进展，可能也成为人民币汇率坚挺的推手。环球银行金融电信协会(SWIFT)最新发布的调查报告显示，今年10月在全球贸易融资活动中(即信用证和托收票据)中采用人民币作为计价及结算货币的比例，已由2012年1月的1.89%增至8.66%，人民币已取代欧元成为第二大常用的国际贸易融资货币。

是否重回升值通道尚需观察

从市场反馈的信息来看，近段时间人民币成交量有所攀升，客盘结汇量总体较多，显示企业等部门看多人民币的仍是主流。不过，单凭中间价创新高就判断人民币就此走出盘局，展开新一轮升值可能为时尚早。

有交易员表示，上海自贸区等举措对人民币有利好，加之临近圣诞节，出口企业结汇需求可能上升，构成人民币升值的推力，不排除人民币中间价继续创新高的可能性，但总体来看，人民币可能欠缺持续升值的合适氛围。

首先，经济平稳但缺乏惊喜。事实上，近期中国部分经济指标表现相对平淡。比如，10月国内制造业PMI走平，部分分项指标则显示需求有所回暖；非制造业PMI则出现一定的回落。接下来，春节前后将是经济活动的传统淡季，名义增速有略微回落的可能性。

其次，美元有出现超预期波动的风险。虽然11月以来美元出现轻微回调，但是跌势可能是短暂的，近期美国经济数据依旧表现良好，市场上认为美联储可能提前缩减购债刺激措施的观点在增多。退一步看，即便美元维持震荡走势，相关联储官员讲话和关键经济指标仍可能加剧美元波动，不利于人民币出现趋势性行情。

最后，货币当局会否容许人民币大幅升值还需观察。在升值预期占主流的背景下，近段时间人民币即期汇价持续在6.09上方横盘，很大程度上是由于央行增加购汇，冲销了客盘结汇的作用，而很多交易员猜测央行是受到了央行的指导。有交易员认为，考虑到美联储QE政策及相应的国际资本流动仍存在不确定性，加上年底本币市场资金面比较紧张，央行可能不愿意看到人民币大幅波动，而且适当购汇亦可增加本币流动性投放。某股份行交易员直言，现在市场很难预测人民币何时会突破近期波动区间，因为不知道央行何时会停止购买美元。

Wind数据显示，周三银行间询价交易系统中，人民币兑美元即期汇价收报6.0916，较周二微涨8个基点，全天最大波动幅度只有12个基点，依旧保持了横盘运行态势。

国债期货反弹遇阻全线回落

TF1312交割再现 零申报”

本报记者 王辉

手。三个合约总持仓量较上一交易日继续萎缩21手。上海中期认为，目前市场资金成本将很难得到改善，预计国债期货延续弱势格局的概率较大，建议空单继续持有。

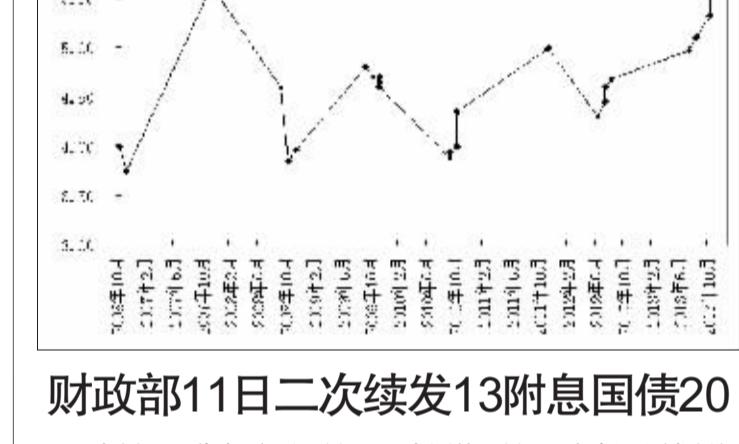
另外，TF1312合约进入第三个交割日。从中金所信息来看，在12月3日出现买卖各20手的交割意向申报之后，昨日再次呈现“零申报”状态。分析人士表示，在交易主体以投机为主且市场延续弱势格局的情况下，预计后期TF1312更多以平仓为主，进入交割的数量有限。

5.69% 10年铁道债中标利率创新高

12月4日，中国铁路总公司最新招标发行的150亿元10年期固息债券(简称“13铁道11”)，采用单一利率招标方式，招标利率区间为4.80%-5.80%。12月3日，同期限固息铁道债的中债估值为5.80%。

市场人士表示，今年下半年以来债券一级市场受资金面偏紧影响持续低迷，新债招标利率频频走高，本期铁道债中标利率高企亦符合预期。不过，当前铁道债绝对收益率高于国债和政策性金融债且有税收优势，配置价值较好，加上铁道债发行接近尾声且一级市场有所回暖，因此本期铁道债获得了较为稳定的认购。(葛春晖)

近年来10年期固息铁道债发行利率走势



财政部11日二次续发13附息国债20

财政部4日公告，定于12月11日第二次招标续发行2013年记账式附息(二十期)国债。

13附息国债20为7年期固息国债，票面利率4.07%，从2013年10月17日开始计息，按年付息。本次续发行国债的起息日、兑付安排、票面利率、交易及托管方式等与原发行部分相同，竞争性招标面值总额280亿元，进行甲类成员追加投标。时间安排方面，本期续

缺少大额资金回流，美元冲高的主要动力就只剩下市场投机资本的炒作。但市场投机的本性决定了其不可能长期持有某一货币头寸，这就是2012年以来，美元波动趋于频繁，但波幅趋于缩窄的主要原因。

总体来看，2014年美元很可能重走2013年区间震荡的老路，美国经济的强势难以带来美元的牛市行情，预计美元指数的主要波动区间为78-86。(作者单位：中国建设银行总行 本文仅代表作者个人观点)

两券商9日发行短融券

中信建投证券股份有限公司、西南证券股份有限公司4日分别公告，将于12月9日各自招标发行新一期短期融资券。

其中，中信建投证券2013年度第11期短融券发行金额16亿元，期限90天。经中诚信国际评定，发行人主体信用评级为AA级，本期债项评级为A-1，评级展望为稳定。截至发行公告日，发行人待偿还短期融资券余额为30亿元。两期短融均为固定利率，票面年利率通过招标系统招标决定，缴款日、起息日、债券债务登记日均为12月10日，交易流通日均为12月11日。(王辉)

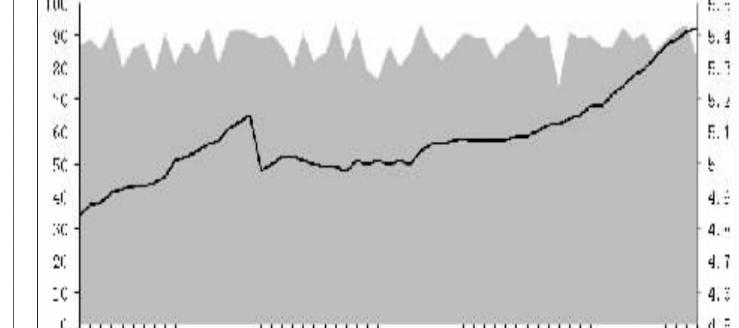
两公司今发超短融

中国国电集团公司、大唐国际发电股份有限公司昨日分别公告，各自将于12月5日通过簿记建档、集中配售方式发行新一期超短期融资券。两期发行规模合计110亿元。

国电集团2013年度第九期超短融发行金额90亿元，期限90天，固定利率，利率申购区间为5.60%-6.10%。本期债券无担保，中诚信国际给予发行人的主体信用等级为AAA。

两期超短融的起息日、缴款日均为12月6日，上市流通日均为12月9日。(葛春晖)

金牛银行理财综合收益指数走势图



数据来源：金牛理财网

美元2014难现牛市

本报记者 韩会师

这就为美元能否迎来牛市行情提出了重大挑战。

也许有人会说，2008年美国经常项目逆差高达6771亿美元，但美元指数当年曾逼近90高位，为什么历史不能重演呢？

当经常项目大规模逆差时，若要货币走强，则必须有大规模的资本流入以抵消经常项目逆差的影响。2008年雷曼兄弟等大型金融机构的倒闭诱发了全球性的金融海啸，在投资者互不信任的恐慌氛围下，美元现金和美国国债成了不得已的选择，资本大规模回流造就了2008年美元的暴涨。仅2008年4季度，美国金融项目顺差就高达2300亿美元，全年金融项目顺差(不含金融衍生工具)约7635亿美元，这就完全抵消了经常项目逆差的影响。

回首2013年，美元至少失去了两次资本回流美国，进而迎来美元牛市的机会：一是3月的塞浦路斯危机，二是6、7月份美联储退出QE炒作热潮。塞浦路斯危机爆发后，欧盟苛刻的援助条件一度使市场怀疑塞浦路斯将成为首个退出欧元区的国家，风险情绪暴躁，推动美元走强。但从3月16日欧盟提出“以存款征税换取资金援助”到3月25日最终达成协议，仅9天时间塞浦路斯就“举手投降”大出市场预料。欧盟的强硬与塞浦路斯的妥协强化了小型重债经济体不会轻易脱离欧元区”的市场预期，欧元区避免了恐慌性的资本外逃，进而导致美元指数在83左右遭遇强劲阻力，最终突破未成掉头向下。

6月19日伯南克提出QE退出路线图，这导致利率上行预期骤然浓郁，美元强劲反弹，并于7月9日触及年内峰值。但市场利率与美元汇率的同步上扬严重威胁了美国经济复苏前景，7月8日，美国10年期国债收益率从5月初的1.60%附近最高跃升至2.75%。7月10日伯南克不得不改口表示，宽松的货币政策仍将持续相当长的时间”，市场预期随即降温，美元暴跌。

表面看，外有欧债危机缓解，内有伯南克自食其言，内外合力扼杀

了2013年美元的牛市。实际上，是避险情绪的缓解和美元资产收益率快速上行预期被打破，二者合力使得国际资本失去了追逐美元的动力。

展望2014年，一方面，耶伦已经明确表态，即使QE退出，也要长期维持货币宽松，这意味着美联储将小心翼翼地维持美国的低利率；另一方面，欧元解体已经无人再提，欧洲已将注意力转移至推动欧洲银行业联盟的建设，市场似乎很难找到能够刺激资本持续大规模回流美国的热点事件。

缺少大规模资本回流，美元冲高的主要动力就只剩下市场投机资本的炒作。但市场投机的本性决定了其不可能长期持有某一货币头寸，这就是2012年以来，美元波动趋于频繁，但波幅趋于缩窄的主要原因。

总体来看，2014年美元很可能重走2013年区间震荡的老路，美国经济的强势难以带来美元的牛市行情，预计美元指数的主要波动区间为78-86。(作者单位：中国建设银行总行 本文仅代表作者个人观点)

人气继续修复 5年期续发国债利率走低

本报记者 王辉

财政部12月4日对2013年第23期国债进行了第一次续发行招标。招标结果显示，本期5年期固息国债中标收益率低于此前市场预期，首场投标倍数也超过两倍。

评级追踪

中债资信：下调攀钢集团主体信用等级至AA-

中债资信评估有限公司近日发布报告，下调攀钢集团有限公司主体信用等级至AA-，评级展望为稳定。

公告称，由于钢铁业务持续亏损，公司2013年1-9月利润总额为负，与行业同期盈利好转的情况相悖；同时，受西昌钢钒、矿山等项目建设以及亏损的影响，公司偿债指标持续弱化，财务风险明显加大。

未来，西昌钢钒的钢铁业务仍将拖累公司整体盈利；2014-2015年的资本支出压力将使公司债务负担上升压力加大，偿债指标可能进一步弱化。但公司现有的资源优势、钒钛业务规模和技术优势仍将维持，鞍钢集团公司对其承诺的资产注入也将有利于现有的钒钛石业务的巩固，同时股东鞍钢集团内部整合的持续推进亦有望对公司内部管理、降低成本、提升效率等方面带来一定的改善。整体看，公司整体偿债能力仍然很强。

中诚信国际：将振中电器列入信用观察名单

福安市振中电器制造有限公司11月29日对公司股权结构、实际控制人对外主要投资情况、公司母公司BEIL及实际控制人涉及海外

期国债还获得2.1亿元的追加发行。此前机构给出的预测中标收益率区间为4.30%-4.40%，均值为4.35%，而目前中债登5年期银行间固息国债收益率估值也在4.35%附近。

市场人士表示，临近年末，

两方面因素推动债券一级市场延续回暖态势，一方面，资金面目前未出现进一步趋紧的迹象，另一方面，配置型需求也开始有较多涌现。在此背景下，本期5年期续发国债招标结果相对较为乐观。

及13宁德SMICNII003”列入信用观察名单，并将持续关注公司的信息披露情况及BEIL和实际控制人诉讼的进展，及时评定其对公司整体信用水平及13宁德SMICNII003”债项信用等级的影响。

2013年10月，振中电器作为主要融资主体之一的13宁德SMICNII003”发行。此次债券由中债信用增进投资股份有限公司提供不可撤销的连带责任保证。中诚信国际给予振中电器BBB-的主体信用等级，给予13宁德SMICNII003”AAA的债项信用等级。

最新企业主体评级变动

企业名称	最新评级日	最新评级	评级展望	评级调整	前次评级	最新评级机构
长沙市轨道交通集团有限公司	2013-12-3	AA+	稳定	维持	AA+	中诚信国际
新华都实业集团股份有限公司	2013-12-3	AA	稳定	维持	AA	中诚信国际
重庆商业投资集团有限公司	2013-11-29	A+	稳定	维持	A+	大公国际
海城市城建投资有限公司	2013-11-29	AA	稳定	维持	AA	鹏元
山西矿业集团有限公司	2013-11-28	AA+	负面	维持	AA+	大公国际
广西西江开发投资集团有限公司	2013-11-28	AA	稳定	维持	AA	大公国际
中国复合材料集团有限公司	2013-11-28	AA	稳定	维持	AA	大公国际
大连控股集团有限公司	2013-11-27	AA	稳定	维持	AA	大公国际
重庆钢铁集团矿业有限公司	2013-11-27	A+	稳定	维持	A+	联合资信
北京市热力集团有限责任公司	2013-11-27	AA+	稳定	维持	AA+	大公国际
日照港集团有限公司	2013-11-26	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际
中国航空技术国际控股有限公司	2013-11-26	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际
山东钢铁集团有限公司	2013-11-26	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际
浙江龙鼎纸业(岱岳)有限公司	2013-11-25	AA	稳定	维持	AA	上海新世纪

主承销商。

大唐国际2013年度第三期超短融发行金额20亿元，期限90天，固定利率，利率申购区间为5.35%-6.15%。本期债券无担保，中诚信国际给予发行人的主体信用等级为AAA。

两期超短融的起息日、缴款日均为12月6日，上市流通日均为12月9日。(葛春晖)