

美元欲走强 人民币仍坚挺

□本报记者 葛春晖

受希腊对IMF违约、美国加息预期升温等因素推动,近期市场上对美元指数将重拾升势的观点有所升温。与此同时,我国货币政策宽松趋势未变,人民币兑美元汇率因此承受内外双重压力。不过,从汇率走势看,当前人民币汇率仍延续了5月份以来的窄幅波动态势,整体表现依旧十分坚挺。分析人士指出,未来一段时间内,人民币国际化和国内经济逐渐企稳的预期,有望继续对人民币贬值压力形成对冲,人民币汇率料将保持稳中偏强的总体运行格局。

美元走强预期升温

6月下旬以来,伴随美联储加息预期的日益升温,美元指数止跌回升。而作为本周市场关注焦点之一的希腊债务违约事件,给美元上涨再添一份动力。

截至北京时间周三早上六点的最后期限,希腊政府仍未能偿还到期的16亿欧元国际货币基金组织(IMF)贷款,至此,希腊成为首个对IMF违约的发达国家。消息一出,欧元兑美元汇率应声下跌,一度从1.1143附近滑落至1.1120下方。不过,由于市场对希腊本次违约已有预期,因此外汇市场反应整体上仍较为平静,欧元兑美元汇率也很快回升至1.1140附近。

市场人士表示,目前市场对于希腊债务问题的关注焦点转向该国将于7月5日进行的公投。欧盟委员会、IMF和欧洲央行希望希腊提高税收并削减福利开支,以实现自己的偿债目标。7月5日,希腊民众将进行公投,决定是否接受国际债权人建议。有分析人士认为,公投结果



最终支持债权人的可能性较大,而一旦公投否决,则意味着希腊将从此退出欧元区,从而给欧元区经济金融形势造成震荡,导致欧元下跌。

希腊债务危机带来的欧元震荡,在导致美元被动上涨的同时,也会导致避险情绪升温,进一步提振美元需求。高盛预计,若希腊局势真得一发不可收拾,那么危机将蔓延至欧元区其他经济较为困难的国家,并导致欧洲央行加速实施量化宽松。因此,高盛预计,未来十二个月内,欧元兑美元可能跌至0.95的平价下方位置。

不过,也有分析人士指出,即使希腊退欧将令欧元区经济和金融市场蒙受冲击,也不会给欧元带来灭顶之灾。一是,希腊债务危机问题由来已久,德法等欧元区主要国家早已有准备;二是,欧债危机2009年爆发以来,欧元区虽然风险不断,但意大利等重债国的信用状况已经明显好转,仅希腊一国违约已不足以撼动整个欧元区经济。

从美元走势看,在欧元区经济尚未完全恢复元气、欧洲央行量宽脚步还停不下来之际,美国自身经济复苏和货币政策收紧已是大势所趋。经济方面,国际评级机构惠誉周二发布最新评估报告称,预计2015年美国经济增速将反弹至2.2%,2016-2017年增速反弹至2.5%。货币政策方面,该机构预计美国2016年平均政策利率为1.1%。而美国圣路易斯联储主席布拉德日前表示,升息很可能在9月,甚至7月也可考虑。由此看来,美元经济和货币政策对美元具有中长期向上的支撑。

人民币“稳”字当头

尽管近日国际外汇市场上,投资者情绪跟随希腊危机和美国加息预期的反复而不断波动,但回到境内外汇市场,人民币汇率的表现仍颇为“淡定”。即使是在上周末央行同时推出降息+定向降准的宽松政策之后,人民币汇率亦未出现明显波动。

7月首个交易日(周三),人民币兑美元汇率中间价为6.1149元,较上一交易日小幅下调13个基点。当日银行间外汇市场上,人民币兑美元即期汇率收报6.2011元,较上一交易日收盘价仅微跌1个基点。交易员称,当前市场结售盘比较均衡,人民币汇率没有明显的运行方向。

近段时间以来,在美元重现走强迹象、国内经济下行压力未见明显缓解、我国货币宽松政策不断出台的背景下,不少机构均认为,人民币具有较强的贬值压力。但从汇率走势看,人民币汇率仍延续了5月份以来的窄幅波动态势,整体表现十分坚挺。

数据显示,5月初以来人民币汇率始终呈现窄幅波动态势,中间价运行区间在6.10元-6.12元,即期价更是在6.20元一线几乎横盘运行。即使是在上周六央行使出“双降”大招之后,人民币即期汇价也仅仅在周一盘中瞬间跌破了6.21元关口,周二甚至全天上涨了77个基点。

对于人民币汇率的坚挺表现,综合分析机构观点来看,其背后的动力主要缘自人民币国际化和经济企稳预期两大因素。渣打银行、中金公司等机构就指出,今年是人民币国际化重要的一年,随着资本账户逐步开放,我国短期可能面临较为强劲的资本净流入,进而带来人民币汇率的上升压力。而从经济基本面角度看,分析机构认为,今年以来随着稳增长政策持续发力,我国经济增速有望在二季度见底、三季度回升,对人民币汇率的影响也有望从压力转向支撑力。总体而言,未来一段时间内,人民币汇率仍有望在上有压力、下有支撑的环境下,保持稳中偏强的总体运行格局。

预计新股申购扰动有限 市场资金面均衡偏松

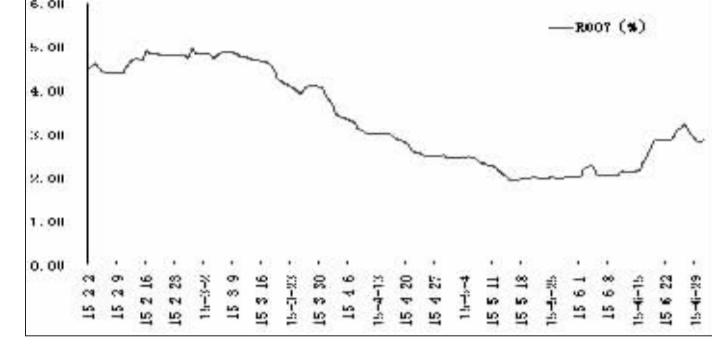
下半年首批新股,将于7月3日起逐步启动网上申购。不过,得益于近期央行降准降息、公开逆回购操作以及半年末扰动因素的消退,7月1日银行间市场资金利率基本稳定,仅7天、14天期质押式回购利率出现小幅上涨。

昨日,银行间质押式回购市场上,隔夜、7天、14天和1个月期限的回购加权平均利率(存款类机构),依次收在1.13%、2.67%、3.28%和3.30%。相比前一交易日,隔夜利率持稳,7天、14天利率分别小涨6基点和20基点,1个月品种则下跌16基点。整体来

看,市场资金价格虽出现结构性上涨,但利率中枢保持稳定。

资料显示,证监会最新核准发行的28家企业中,已有27家公司披露招股说明书,并将于7月3日陆续开始申购。已披露招股书的27家公司拟发行股份共计9.42亿股,预计募集资金总额113.59亿元,将较上一批新股大幅下滑逾七成。市场人士表示,近几个交易日市场各方对于下半年货币环境的宽松预期重新上升。在当前资金面已顺利跨过年中时点的背景下,未来几个交易日市场资金利率预计仍会延续平稳走势。(王辉)

银行间7天期质押式回购利率走势



华融证券6日招标10亿短融 券商短融扩容遭遇“天花板”

华融证券1日公告称,定于7月6日在银行间债券市场公开招标发行该公司2015年度第五期短期融资券。

国元证券本期短融计划发行10亿元,为85天期固定利率品种,发行利率通过招标系统招标决定。时间安排上,招标日为7月6日,缴款日/起息日/债权登记日均为7月7日,上市流通日为7月8日。本期短融无担保。经联合资信评估,华融证券主体信用等级为AA+,本期债项信用级别为AA-1。

据Wind统计,今年上半年证券公司累计发行短融券115只/1940.6亿元,略少于去年同期的116只/1963.5亿元。证券

公司短融券在经历了前两年的快速扩容后,今年以来的发行量增长势头放缓。据分析,这主要与很多券商的短融注册发行额度已接近用尽有关。以华融证券为例,本期短融发行公告披露,该公司经注册的短融最高发行余额为30亿元,而截至本期短融发行时,该公司待偿还短融余额为20亿元,也即该短融发行后该公司注册额度即用尽。在此背景下,今年券商新增债券融资已更多转向了公司债。据统计,今年以来券商业累计发行各类公司债券183只/6426.1亿元,较去年全年的106只/2497.05亿元出现爆发式增长。(张勤峰)

转债市场再跌逾7%

A股市场在反弹“一日游”后周三重归跌势,交易所可转债市场也跟股市而再度重挫。

周三,中证转债指数早盘一度冲高近4%,但午后出现多次急速跳水。截至收盘,中证转债指数报356.68点,较前一交易日跌7.28%,这也是该指数自6月中旬A股走弱以来,第六次出现幅度超过5%的深度下跌。个券表现方面,周三两市6只正常交易的可转债中,仅歌尔转债以平盘报收,其余个券均出现较大幅度下跌。跌幅较大的洛钼转债、

电气转债、格力转债,分别下跌9.96%、9.89%和9.26%。

财富证券认为,之前一段转债正股由于受行业分布的影响,对应正股整体跌幅明显大于大盘,转债平价价值大幅下降。与此同时,由于前期投资者对A股牛预期相对乐观,转债估值也一度处于高位。本轮转债市场的急挫,在很大程度上是对平价和估值的双杀,后期市场投资机会可能体现在市场的超跌反弹上。(王辉)

资金趋松 市场清淡依旧

□鄞州银行 段苏

3.61%;

金融债方面,11个月150311成交在2.76%,3年150207成交在3.53%,5年150208成交在3.86%,10年150210成交在4.1%。各品种的收益率波动幅度在2BP以内。

7月1日,货币市场流动性整体趋于宽松,资金利率呈下行趋势,但债市交易情绪仍旧不高,收益率继续震荡整理。

年中冲击已过,资金面正重回宽松。近期宽松政策频频,不仅有降息、降准的全面宽松政策,还有公开市场逆回购助力。

7月1日,流动性整体宽松,Shibor利率应声回落,尤其是1个月Shibor利率下行幅度达到3.95%。中票方面,3年AA+横店成交在4.93%、AA万宝成在5.2%。

债市短期内虽无大机会,但大类资产配置正在向债券转移,如遇调整可加仓。股市大幅下跌后,投资者对权益类产品的风险认识加深,牛市的一致预期大幅减弱,此外,新股发行的节奏和回报也将降低,这些都将增加债券的吸引力。

财政部8日招标7年期国债

财政部1日公告,定于7月8日招标发行2015年记账式附息(十四期)国债。本期国债为7年期固定利率附息债,招标面值总额300亿元,进行甲类成员追加投标。

本期国债将于7月8日招标,7月9日开始计息,招标结束至7月13日进行分销,7月15日起上市交易。本期国债利息按年支付,每年7月9日(节假日顺延,下同)支付利息,2022年7

月9日偿还本金并支付最后一次利息。本期国债竞争性招标时间为7月8日上午10:35至11:35,采用混合式招标方式,标的为利率。投标剔除、中标剔除和每一承销团成员投标标位差分别为75个、15个和30个标位,发行手续费为承销面值的0.1%。中标承销团成员需于2015年7月13日前(含7月13日),将发行款一次缴入财政部指定账户。(王辉)

选择性配置城投债

实现经济筑底回升的重要条件,若出现违约可能造成管理层的各项努力前功尽弃,地方政府债务问题已经退为次要矛盾。在三期叠加阶段的经济环境下,普通产业类发债企业的经营状况在未来几年可能都难以得到明显改善,个券风险事件仍在不断爆发,即使是国企背景,可能也难以避免违约发生,也使得目前更为明确的城投债的政府担保性质的相对价值更加凸显。

资金利率可能较前期小幅回升,但流动性不会出现大幅收紧的局面。在4月央行大幅降准之后,银行间流动性大幅宽松,超储率升至历史高位,资金利率也快速下行,接近2009年的低位水平。近期,随着超储的自然消耗、IPO巨量资金需求同

时叠加季末考核等季节性因素的影响,资金利率出现小幅回升,但流动性的总体仍然偏宽松。央行上周末的定向降准进一步释放出数千亿的基础货币,使得流动性的宽松可能延续更长时间,而2013年的资金大幅超预期收紧所形成的负面影响对央行决策也有影响,若真有收紧迹象,央行仍有可能出手对冲。预计下半年R007的利率中枢在2.5%-3%,配置城投可获得的较高套利空间仍然稳定。

下半年建议兼顾收益和资质,有选择性地配置城投债。首先,新发城投债与存量城投仍有区别,即使是最新的“1327号文”,也更加注重发债企业自身的资质,主要支持资产真实有效的企业以自身信用为

基础发行企业债券融资,所以发行人的财务情况好坏以及地方政府的关联程度高低仍是重要的甄选标准,而老债的可靠性明显高于新债。其次,企业债所在地区的行政级别、财政实力以及债务存量决定了城投债在偿债能力方面仍存在细微差别,也将影响潜在的信用风险(如可能被下调评级的风险)进而影响债券的估值。第三,资质的差别还反映在流动性和质押能力上,对于评级本身较低或者资质偏弱的个券而言,相应的流动性溢价也可能加大持有这类债券的风险。

结合下半年经济可能企稳、CPI也将回升的基本面环境看,目前维持短久期和适度杠杆为宜,以存量城投债持仓为主,获取较为确定的持有期收益。

民生证券: 城投信用风险担忧下降

在“1327号文”后,补充说明“进一步放松企业债发行,存量上是为了防范债务风险,增量上是为了经济稳增长。一方面,过去集中建设的基建项目陆续到期,在PPP短期难放量的背景下,在建工程和建成但暂时未产生现金流的项目有流动性缺口,需要新的融资渠道来抵补;另一方面,在外需疲弱、房地产下行、私营部门投资意愿不强的背景下,新增基建投资又是唯一切实可行的稳增长办法。公共部门加杠杆与私人部门去杠杆对冲,信用扩张下降速率有望减缓,利率走势

将逐步企稳,城投债的供给冲击需防范。近期发改委重启了新的企业债发行,三季度供给压力较大,这是下半年最大隐忧。考虑到当前宏观基本面仍不乐观、信用违约事件频发,且近期开始进入评级调整的高峰期,需要回避部分景气度较差、产能过剩严重的行业,信用债的选择更多落脚在对个券资质的研究。在流动性较为宽松的情况下,个债信用风险爆发所导致的信用利差影响范围有限。我们仍然看好中高等级产业债,对低等级产业债偏谨慎,全面看好城投债。

光大证券: 全面看好城投债

近期发改委重启了新的企业债发行,三季度供给压力较大,这是下半年最大隐忧。考虑到当前宏观基本面仍不乐观、信用违约事件频发,且近期开始进入评级调整的高峰期,需要回避部分景气度较差、产能过剩严重的行业,信用债的选择更多落脚在对个券资质的研究。在流动性较为宽松的情况下,个债信用风险爆发所导致的信用利差影响范围有限。我们仍然看好中高等级产业债,对低等级产业债偏谨慎,全面看好城投债。

国泰君安证券: 城投债具有良好配置价值

城投债融资政策的进一步宽松继续确认城投债信用基本面处于历史黄金期,估值上仍然具有良好配置价值,但进一步交易价值提升有赖质押融资难题解决或主要需求群体负债端成本的实质下降。城投债的分化话题继续淡出,或者分化的逻辑将重新回归以行政级别、财政收入、与政府关系亲疏等老层面。长周期来看,控制地方政府债务增量风险和化解存量风险的侧重和权衡仍然可能出现变化,从而带来城投债市场情绪和估值的波动。目前处于黄金期,未来仍不排除可能反复。(张勤峰 整理)

“13海盐债/13盐国资”AA+的信用等级。

新世纪调升博州国投评级

新世纪评级日前发布了2013年博尔塔拉蒙古自治州国有资产投资经营有限公司债券跟踪评级报告。

新世纪评级指出,跟踪期内,博州市经济和财政实力维持稳步增长,可为当地基础设施建设投入和地方债务偿付提供支撑。博州国投稳步推进项目建设,债务压力有所上升,但得益于经营积累,财务杠杆仍较低。此外,公司现有重点项目的资金来源稳定,所获政府回购款规模上升,总体信用质量得以提升。

新世纪评级将博州国投主体信用等级由AA-调整为AA,评级展望为稳定,维持本期债券的信用等级为AA。(张勤峰 整理)

近期部分企业跟踪信用评级调整信息

企业名称	最新长期评级	最新长期评级	评级调整	评级调整	前次	最新评级机构
镇江城市建设产业集团有限公司	2015-6-30	AA+	稳定	调高	AA	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
株洲市城市建设发展集团有限公司	2015-6-30	AA+	稳定	调高	AA	联合资信评估有限公司
德州德达城市建设投资运营有限公司	2015-6-30	AA+	稳定	调高	AA	联合资信评估有限公司
海宁市资源经营公司	2015-6-30	AA+	稳定	调高	AA	联合资信评估有限公司
上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司	2015-6-29	AA+	稳定	调高	AA	中诚信国际信用评级有限责任公司
广西铁路投资集团有限公司	2015-6-29	BBB+	负面	调低	AA	联合资信评估有限公司
江苏苏纺控股集团有限公司	2015-6-29	BBB+	负面	调低	AA	鹏元资信评估有限公司
银基烯碳新材料股份有限公司	2015-6-29	AA	负面	调低	A+	鹏元资信评估有限公司
海盐县国有资产经营有限公司	2015-6-29	AA	负面	调低	A+	鹏元资信评估有限公司
龙口煤业有限公司	2015-6-29	A+	负面	调低	AA-	大公国际资信评估有限公司
南京新港开发总公司	2015-6-29	AA+	稳定	调高	AA	联合资信评估有限公司

中电投

6日发25亿5+N年中票

公告显示,中国电力投资集团公司将于7月6日起发行25亿元的2015年度第三期中期票据。本期中票无固定期限,将于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续。平安银行、民生银行担任此次发行的联席主承销商。

据发行文件披露,本期中票采用固定利率计息,按年付息。前5年票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定,由初始基准利率加初始利差构成;发行人有权选择在第5个及其后每个付息日按面值加应付利息赎回本期中票,若不行使赎回权,则