

打新扰动减弱 资金面稳定性增强

□本报记者 张勤峰

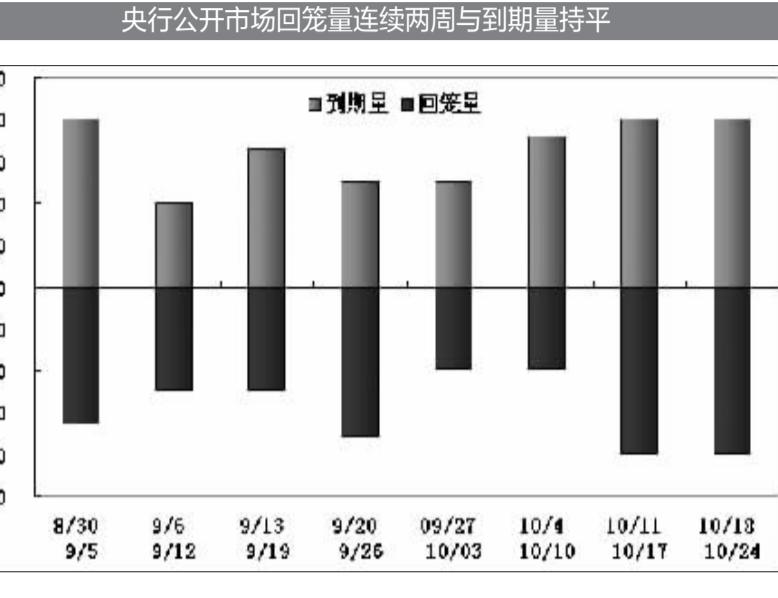
在三季度经济数据出齐后，短期内政策面重新归于平静。周四（23日），央行开展的公开市场正回购操作量价持平，全周回笼量与到期量相当。货币市场上，新股发行及企业缴税的影响有所显现，但资金面总体仍保持稳定。市场人士认为，得益于央行适时的流动性支持及持续乐观的政策预期，资金面抵御短期波动的能力明显增强，预计未来仍将保持平稳宽松为主。

正回购量入为出

公告显示，央行周四上午在公开市场继续开展正回购操作。本期正回购期限14天，交易量200亿元，中标利率3.4%，均与前次操作持平。

9月末以来，央行14天正回购交易量已连续六期稳定在200亿元。在资金面相对平稳的局面下，央行公开市场操作主要扮演着平滑流动性和发挥价格指引的角色。数据显示，本周公开市场有200亿元央票和200亿元正回购到期，央行先后开展两期共400亿元的正回购交易，恰好将到期量全部回笼。上周，央行公开市场操作也以完全中性冲销收场，正回购操作呈现出量人为出的特征。

而实际上，当前市场对于公开市场操作的关注点并不在量上面。9月份以来，虽然资金面压力出现季节性上升，但公开市场到期量大为减少，每月1000亿元左右的到期资金量显得有些于事无补，有鉴于此，近期央行主要依靠SLF、再贷款等渠道增加基础货币的投放。与此同时，央行屡次通过调整正回购利率来引导市场利率下行的预期，使得公开市场的价格变化相对操作量变化更加引人关注。



往后看，分析人士认为，受制于到期量的约束，央行可能在公开市场操作量上延续中性，公开市场操作的意义将主要在于传递利率政策信号。而对冲外汇流入减少、增加基础货币投放的重任，则将更多依赖于央行SLF、PSL、再贷款、再贴现等手段。由于市场对于公开市场利率的进一步下调仍存在期待，正回购等利率变化始终会是关注的热点。

新股申购扰动有限

周四央行公开市场操作中规中矩，对资金市场几无指引，而新股发行等时点性因素的影响则有所增强。

周四，地尔汉宇等三只股票拉开新一轮新股发行的序幕。据Wind数据显示，本月23日至27日的三个交易日，共计12只新股将陆续展开网上网下申购。此

外，由于长假因素，本月企业季度所得税的征收顺延至24日结束，最近几日应属于企业缴税的高峰期，对短期资金面的影响比较集中，且与新股发行的扰动形成一定的重叠。

从货币市场上看，周四交易所回购利率波动较上一日有所加大。上交所隔夜回购(GC001)盘中最高成交在12%，较前一日高点高出约9%，全天加权平均利率报7.87%，较前一日加权利率上涨5.7%；此外，两天期、7天期回购加权利率也略有上涨。银行间市场方面，隔夜质押式回购加权利率稳定在2.43%，7天、14天加权利率则分别上涨8bp、5bp至3.06%、3.52%。

交易员指出，新股申购及企业缴税令短期资金面略微收敛，但影响非常有限。以交易所隔夜回购利率为例，虽然日内一度成交在10%以上，但该品种在周

四的利率本来就要比其他交易日高，也即新股发行等对市场利率的冲击并没有数据反映得那么显著。

资金面抗短期波动能力增强

事实上，观察回购利率走势可见，新股发行对市场资金面的影响正趋于弱化。比较今年6月份新股发行重启以来，历次新股集中申购期间的GC001最高值可发现，新股发行对市场利率的扰动逐渐减弱：6月18日为30%，7月24日为25.8%，8月28日为50.5%，9月25日为25.02%。其中，8月回购利率有所反复，主要原因是本轮新股申购临近月末，新股发行扰动被显著放大。

前述交易员也称，24日(周五)的网上申购比较集中，不排除交易所回购利率进一步上涨，但周四尾盘交易所回购利率出现明显回落，则有别于前几次的情况，这表明市场认为新股发行的冲击难具持续性。数据显示，23日GC001最终收报1.165%，只比前日收盘利率微涨8bp，GC002、GC007收盘利率更是较前一日下跌101bp、20bp。

事实上，不光是新股发行、企业缴税，季末、节假日等时点性因素对市场资金面的影响也在减弱，共同反映出资金面抵御短期波动的能力明显增强。市场人士认为，在银行体系超储率本身不高的情况下，资金面稳定性提升主要缘于市场流动性预期的改善，即宽松政策环境下，市场对央行在关键时刻提供流动性救助存在强烈的信心。上月及本月新股发行前，皆传出央行开展定向三个月SLF操作的消息，有力维护了货币市场的稳定。考虑到当前经济增长偏弱、政策宽松方向明确，预计未来资金面仍将以平稳宽松为主。

看好美元仍是明智选择

□胡明

23日亚欧交易早盘，美元指数未能延续前日大涨，受阻于86整数关口，呈现冲高回落态势。

欧元兑美元汇率小幅反弹，但仍处于1.27整数关口下方。欧元反弹受到两个因素带动。一是受益于略有改善的经济数据影响。最新数据显示，欧元区10月制造业PMI指数较前值微升至50.7，且远好于市场预期。服务业和综合PMI指数也均优于市场预期。二是12.68附近是中期关键技术位，在此附近累积了技术性买盘。

不过，欧元兑美元汇率的反弹仍缺乏实质性的基本面支持。除了市场一直担忧的欧元区通缩问题以及随之引发的欧洲央行货币政策放松之外，未来投资者可能还会更多看空欧元的理由。一方面，欧洲央行针对130家银行的压力测试结果将于本周公布。有媒体报道，至少有11家银行未能通过压力测试。一旦如报道所言，市场将对欧洲银行新一轮资金缺乏问题产生担忧，特别是可能会导致欧洲银行

业进一步收缩贷款，给本已走低的通胀进一步下行压力。另一方面，希腊政局可能的动荡也不容忽视。

英镑兑美元汇率出现连续下行，汇价再次逼近1.60整数关口。受表现不佳的零售数据的影响，市场对于英国央行加息的必要性预期再次降低，英镑遭到抛售。

英国经济也和其他发达国家一样，经济增速明显处于高速增长后的回调期。不过，英国经济毕竟已经恢复到相对可持续的增长模式中，增速的下行并不影响经济正常化进程。这也就意味着英国央行的货币正常化进程还将推进。因此，英镑中期不具备持续下行动力。

由于近期美国自身经济数据不稳定，外汇市场出现明显的震荡行情。短期来看，外汇市场可能仍将处于震荡期。随着月底美联储利率决议以及非农数据的公布，外汇市场可能会出现方向性的指引，震荡行情也将结束。目前，看好美元指数的表现仍是明智选择。(作者单位：中信银行 本文仅代表作者个人观点)

国开行28日招标五期固息金融债

国家开发银行23日公告，定于2014年10月28日增发2014年第21期至第25期关键期限固息金融债，计划发行总量不超过240亿元。

国开行今年第21至第25期金融债券期限分别为7年、10年、1年、5年、3年，本次计划发行额分别不超过40亿元、40亿元、60亿元、40亿元、60亿元。按期限由短至长排列，上述五期金融债票面利率分别为4.19%、4.33%、4.83%、5.10%、5.02%，起息日分别为9月15日、10月17

日、9月19日、8月7日、8月21日，本次发行的缴款日均为11月3日，除1年期品种上市日为11月5日外，其他四期债券上市日均为11月7日。上述增发债券上市后同对应的原债券合并交易。

本次增发的五期债券均采用单一价格(荷兰式)招标方式，均不设立基本承销额。债券承揽费按认购债券面值计算，1年期无，3年期为0.05%，5年期和7年期为0.10%，10年期为0.15%；各品种均无兑付手续费。(葛春晖)

九银行今发11只同业存单

中国货币网信息显示，建设银行等九家银行定于10月24日发行共11只同业存单，发行额合计75亿元。至此，10月份同业存单有望再创单月发行量历史新高。

11只同业存单中，建设银行、兴业银行、光大银行、华商银行、顺德农商行、台州银行、厦门农商行各发1只，金额分别为10亿元、5亿元、10亿元、5亿元、10亿元、5亿元、5亿元；浦发银行、杭州银行各发2只，浦发银行2只规模合计15亿元，杭州银行2只规模合计10亿元。上述同业存单涵盖1个月、3个月、6个月、1年期等多个品种，九家银行的主体信用

等级涵盖AA-、AA、AA+、AAA四个等级，彰显出当前同业存单市场的期限品种多样化和发行主体多层次化特征。

据WIND资讯截至10月23日的统计，10月份同业存单累计发行量已达到1140.1亿元，加上24日即将发行的75亿元，10月累计发行量突破1200亿元几乎无悬念，并有望继9月份的1198.5亿元之后再创单月发行量历史新高。另据WIND统计，今年以来银行间市场累计发行同业存单535期，金额合计5212.10亿元；23日的同业存单存量达到427只、3909.40亿元。(葛春晖)

大公调低天雁服饰评级展望

大公国际资信评估有限公司近日发布跟踪评级报告，维持山东天雁服饰股份有限公司主体信用等级为BBB，将其评级展望由稳定调整为负面。

天雁服饰主要从事牛仔服装的设计、生产及销售业务。

大公表示，公司面临良好的行业政策环境，区域经济环境良好，主营业务收入及主营业务毛利逐年增长，期间费用控制能力较好；近年来，公司经营性净现金流均为净流入并逐年增长，对债务保障程度较好。

需要注意的是：近年来人民币升值趋势明显，公司作为以出口为主导的外贸型企业面临一定压力；公司原材料采购价格逐年上涨，成本控制压力加大；公司2013年以来有息债务明显增加，短期偿债压力增大。另外，公司对外担保比率很高，其中为润生淀粉提供的3000万元担保已经逾期。

大公表示，预计未来1-2年，随着公司主要产品产能的扩大，公司主营业务将保持平稳发展，但对外担保企业润生淀粉及益泰丰工贸正处于停产状态，公司存在很高的代偿风险，因此对天雁服饰的评级展望为负面。(葛春晖)

近期部分企业主体评级变动情况

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
二重集团(德阳)重型装备股份有限公司	2014-10-16	B		调低	BB	中诚信国际
中国第二重型机械集团公司	2014-10-16	BB-		调低	BBB	中诚信国际
福建省交通运输集团有限责任公司	2014-10-15	AA+	稳定	调高	AA	中诚信国际
中科云网科技集团股份有限公司	2014-10-8	BBB	负面	调低	A	鹏元
湖北双环科技股份有限公司	2014-10-8	AA-	负面	维持	AA-	中诚信国际
新疆石河子开发区经济建设总公司	2014-9-30	AA-	负面	维持	AA-	大公国际
西部矿业集团有限公司	2014-9-30	AA+	负面	维持	AA+	大公国际
楚雄州开发投资有限公司	2014-9-30	AA-	稳定	调高	AA-	联合资信
中国中钢股份有限公司	2014-9-29	AA-	负面	维持	AA-	中诚信国际
山西沁新源能源集团股份有限公司	2014-9-29	AA-	负面	维持	AA-	中诚信国际
常州天晟新材料股份有限公司	2014-9-24	A+		调低	AA-	鹏元
无锡市新区经济发展集团总公司	2014-9-24	AA+		维持	AA+	中诚信国际
黑龙江北大荒农垦集团总公司	2014-9-23	AAA	稳定	调高	AA+	联合资信
华锐风电科技股份有限公司	2014-9-19	A	负面	调低	AA-	联合信用

金牛银行理财综合收益指数走势

