

## 精准浇灌实体经济

## 多家银行发行专项金融债

数据显示，截至6月2日，今年以来商业银行发行专项金融债合计近50只，发行规模合计达3285亿元，募集资金主要用于“三农”、小微企业贷款、绿色发展等领域。

业内人士表示，银行发行专项金融债，有利于拓宽银行资金来源，优化负债结构。同时，募集资金可精准助力实体经济重点领域和薄弱环节。

●本报记者 石诗涛



视觉中国图片

## 银行发债热情高

日前，农业银行发布公告称，将发行200亿元“三农”专项金融债，募集资金将全部用于发放涉农贷款。具体来看，围绕服务农业强国建设，资金将主要投向农林牧渔业、农田基本建设、农产品加工、农业生产资料制造、农用物资和农副产品流通、农业科技、农村基础设施建设和农村一二三产业融合发展等领域。

地方性中小银行发债热情也较为高涨。日前，北京银行发行2023年第二期小微金融债，规模100亿元，固定期限3年，票面利率2.75%，募集资金将专项用于小微企业贷款发放。

富滇银行于5月底发行2023年“三农”专项金融债，金额20亿元，期限3年，票面利率3.13%，募集资金专项用于发放涉农贷款。

多位业内人士向中国证券报记者表示，发行专项金融债属于银行主动负债行为，有助于拓宽银行资金来源，优化负债结构，增强对流动性风险的防控能力，提高经营的灵活性。同时，由于专项金融债发行利率相较于其他债券而言处于较低水平，可降低商业银行负债成本，进而降低企业的融资成本。此外，募集资金可精准投向国民经济重点领域和薄弱环节，是商业银行支持实体经济高质量发展的重要渠道。

## 创新发债品种

多家银行不断探索优化金融服务方案，创新应用金融工具，拓展境外业务领域，落地多笔首单债券业务。

5月下旬，中国银行通过澳门分行成功发行全球首笔人民币“玉兰债”，发行规模20亿元，利率2.85%，为2年期固息品种。据了解，本次人民币“玉兰债”是中国银行于2021年发行全球首笔美元“玉兰债”后的再次创新，也是今年4月欧洲清算银行将“玉兰债”纳入其三方担保品范围后的首单发行。

该行相关负责人告诉记者：“借助上海清算所和欧洲清算银行金融基础

设施的互联互通，人民币‘玉兰债’为全球投资者提供了优质的离岸人民币资产，有利于进一步促进人民币在跨境投融资活动中的使用。”

建设银行也积极创新债券品种。日前，建行在境外发行“生物多样性”和“一带一路”双主题绿色债券，规模等值7.8亿美元。据了解，这是建行首次发行生物多样性主题绿色债券，也是建行支持生物多样性保护、助力国家“一带一路”建设、持续推动绿色金融发展的积极举措。

业内人士指出，未来，银行发行专项金融债规模有望进一步加大，各家商业银行也应该结合自身资源禀赋，走差异化之路，着力提升实体经济金融服务质量。

## 人民币双向波动加大 企业积极避险

●本报记者 连润

日前，美国债务上限问题取得新进展，外部压力舒缓之后，人民币对美元汇率随即反弹。6月2日，在岸、离岸人民币对美元汇率双双大涨，盘中收复7.10元。

专家分析，5月人民币汇率出现一轮较明显调整，受到美元短期走强、个别经济指标波动等多种因素影响，短期走势可能还有反复。但从更长时间看，随着国内需求逐步改善、经济继续恢复，以及海外市场风险偏好修复，人民币汇率面临的压力有望逐步缓解，并继续保持双向波动。当前，企业实施汇率避险的意愿与行动明显增强。

## 多因素扰动

6月2日，人民币对美元汇率全面反弹。外汇交易中心数据显示，人民币对美元汇率中间价报7.0939元，较前一交易日调升26个基点。市场汇率方面，截至2日16时30分，在岸人民币汇率报7.0750元，较上一交易日涨429基点；离岸人民币汇率报7.0862元，涨180基点。

当地时间6月1日，美国国会参议院投票通过债务上限法案。截至北京时间6月2日16时30分，美元指数跌约0.08%，报1103.47。

在刚过去的5月，人民币对美元汇率刚经历一轮较明显调整。Wind数据显示，5月，在岸、离岸人民币对美元汇率分别调整2.57%、2.77%。在岸人民币

对美元汇率分别于5月17日、5月31日盘中跌破7.0元、7.1元。

对于近期人民币汇率波动，业内人士分析，受到短期内外多种因素的影响，特别是外部因素造成的扰动较明显。

就外因而言，中银证券全球首席经济学家管涛分析，美国债务上限谈判一度陷入僵局，美联储紧缩预期升温，美元指数止跌反弹，对人民币汇率施加被动贬值的压力。“美元利率处于高位可能影响了中国企业结售汇行为，推动美元兑人民币走强。”国家发展与战略研究院研究员王晋斌补充说。

再看内因，机构人士表示，近期部分经济指标出现波动，也对外汇市场交易情绪产生一些影响。中信证券首席经济学家明明表示，基础账户顺差规模边际收窄、市场主体对于人民币的需求偏弱等内部因素导致人民币弱势。

“今年以来人民币对美元汇率阶段性适度贬值，是多种因素作用的结果，也是中国经济自身调整的需要。”王晋斌说。

## 平稳运行仍具支撑

从中长期的角度观察，有机构认为，目前人民币汇率水平或计入了过多的市场悲观预期。南华期货近期发布的一份研究报告指出，近期人民币汇率已出现一定程度的超贬。中金公司外汇专家李刘阳认为，经济复苏依旧可期，目前的汇

率水平或计入了过多的经济悲观预期。

多位分析人士提示，对于人民币汇率未来走势，不必过于悲观。随着积极因素逐步累积，预计中国经济将持续回升，对人民币汇率稳定将形成有力支持。未来人民币汇率仍有望在合理均衡水平附近保持双向波动。

明明表示，进入三季度，随着美元指数趋弱和国内经济内生动能回升，人民币有望在内外压力趋缓的驱动下，逐步企稳并进入升值通道。植信投资研究院高级研究员常冉表示，国内经济增长继续回升，国际收支保持顺差，人民币跨境结算持续推进，都会对人民币汇率产生支撑作用，若货币当局适时引入汇率管理工具，也将有助于保持人民币汇率基本稳定。

“今年汇率主要看经济基本面。”管涛说，虽然当前市场对于未来国内经济复苏斜率存在一定分歧，但基本共识是，世界经济面临下行风险，中国经济有望总体回升。

5月18日下午，中国外汇市场指导委员会（CFXC）2023年第一次会议在北京召开。会议指出，当前，我国宏观经济大盘、国际收支大盘、外汇储备大盘稳固，金融机构、企业和居民对汇率的预期总体平稳，是外汇市场平稳运行的坚实基础和有力保障。

## 企业开展汇率避险

面对近期人民币汇率波动，企业反

应更为理性、应对更加充分。

华邦健康在回答投资者提问时表示，子公司颖泰生物通过控制美元资产的规模敞口、实时跟踪分析汇率变动情况、与客户定期/不定期修改产品价格、与客户之间建立汇率变动损失分担机制、逐步完善远期结售汇管理制度体系等多种方式，最大程度降低汇率波动风险。

避险网创始人刘文财表示，2023年第一季度，上市公司发布的套期保值公告中，涉及汇率避险的有277家，同比增长13.5%，环比增长45%，说明在汇率双向波动下，上市公司群体参与汇率避险的意愿与行动继续增强。

“面对人民币汇率双向波动行情，国内企业宜强化风险中性意识，积极运用本币计价结算和外汇衍生品工具，控制好货币错配和汇率敞口。”管涛说。

此外，专家指出，人民币汇率适度调整，利好出口型企业。德邦证券研究报告显示，人民币汇率贬值能够降低本国产品相对外国产品的价格，提升产品竞争力；外币升值导致结算价上升，对应报表人民币收入增加，毛利率提升；此外，汇率波动形成的汇兑收益计入财务费用，影响当期净利润。

中国外汇市场指导委员会前述会议指出，下一阶段，人民银行、外汇局将加强监督管理和监测分析，强化预期引导，必要时对顺周期、单边行为进行纠偏，遏制投机炒作。

## 含权贸易助力聚丙烯产业 强化风险管理

●本报记者 李莉

今年2月以来，聚丙烯（PP）期货市场价格震荡下跌，现货价格也跟随下跌。业内人士认为，由于2023年聚丙烯迎来史上最大“扩能潮”，市场进入去产能周期。机构人士建议，有效利用衍生品工具尤其是期权工具，增加贸易的可行性，渡过产业扩能周期。

## PP进入去产能周期

“山东地区有新能源汽车厂家吗？我厂能生产电容膜，可目前找不到客户。”一位石化企业销售人员表示，目前PP产品库存积压较多，急需开拓新能源汽车客户。

PP是一种提炼于石油的热塑性塑料，在生活中扮演着重要的角色，常见的一次性塑料餐盒、食品包装袋等都含有PP成分。此外，PP还广泛应用于汽车、家电塑料零件及纺织品行业。

2023年多家巨头在原先的基础上增大投入，业内人士普遍认为，PP迎来史上最大“扩能潮”。“国内PP今年计划新增产能630万吨，同比增长18.6%。PP下游开工弱于往年，成品库存去化难题困扰市场。”国信期货

分析师贺维表示，面对市场供需错配，企业需在激烈竞争中突破重围。PP未来重点在出口市场。“塑料制品需求整体疲弱，但出口市场保持韧性。2023年1—4月，塑料制品出口342.4亿美元，同比增长4.4%。”

在面对市场变化时，有一些山东企业已经迈出步伐。“我已经在越南招聘了销售人员，也在9月的塑料展会预订了展位。”一位山东企业的高管说。

贺维建议，企业可参与套期保值规避价格下跌风险，以渡过产业扩能周期。

## 大型贸易商积极转型

近两年，大宗商品价格波动加剧，实体企业管理市场风险意识不断提高。目前，风险管理提供的组合服务中热度最高的产品当数含权贸易。“现阶段，对于大部分中小企业而言，建立全套衍生品交易团队对风险进行专业化管理并不现实。”业内人士认为，含权贸易可能会成为风险管理公司服务实体经济的最佳出口。

“场外期权组合+现货合同”的含权贸易模式，可以增加贸易的可行性，在贸易进行时就立刻完成对买家的成本风险、卖家的库存风险的双重管理。同时，买卖双方不再单独采购期权，可以间接大幅提升上下游对期权的接受程度。”国信期货青岛分公司副总经理汤超表示。

## RCEP全面生效 中方将推动协定红利持续释放

（上接A01版）数据显示，2022年，我国与菲律宾进出口商品总值达5852.8亿元，同比增长10.6%。“RCEP完成降税进程以后，山东自菲律宾进口的商品，每年可在中国—东盟自贸协定的基础上，再降低关税成本超过3000万元。”青岛海关关税处处长毕海军说。

中国证券报记者梳理发现，RCEP生效实施以来，国内各地积极加强政策对接，利用RCEP原产地累积规则、服务贸易和投资市场开放优惠政策，积极优化区域贸易投资布

基于含权贸易模式的特点，银河期货能化高级研究员周琴指出，在整个PP产业链中，参与衍生品市场最多的是中游企业，而且近年来使用衍生品的模式更加多样化，大型贸易商积极向产业综合服务商转变，如道恩集团有限公司（以下简称“道恩集团”）、浙江明日控股集团股份有限公司、四联创业集团股份有限公司等，以承接上下游客户风险管理的需求。

近几年贸易商传统买卖利润率大幅降低，倒逼企业加快升级转型，利用期货工具丰富避险和贸易模式。“贸易商在化塑产业链供应链条中，承担着重要的资金调配功能。”道恩集团营销中心总监秦可亮表示。

目前，道恩集团参与期货市场的方式有库存套保、远期点价、基差贸易、含权贸易等。“除了下游销售，我们的风险管理还有采购、仓储、物流等供应链各环节，由下游切入，向上游延伸。我们希望做好帮助下游企业解决风险管理问题的‘传帮带’角色，向更多合作的产业企业传递先进的风险管理

# 630万吨

国内PP今年计划新增产能630万吨，同比增长18.6%。

经验。”秦可亮说。

含权贸易不仅解决了定价问题，还解决了货物和贸易的流动性问题。业内人士表示，含权贸易是未来业务的风口，也可能是风险管理公司服务实体经济的最终落脚点。

## 企业套保面临更多挑战

近年来，随着外资、私募等交易资金的流入，投资者结构发生了很大变化。不少企业表示，期货市场上赚钱的机会越来越少，期现贸易商基差交易可操作空间变窄了。

“之前产业客户衍生品市场操作只需要考虑供需基本面，现在要考虑宏观经济、消息面、资金流动等多方面因素，对企业套保提出了更高要求，这就需要期货公司提供更加全面、准确的服务。”汤超表示。

谈及衍生品工具的运用问题，周琴认为，期权的运用比较依赖于期货公司的策略设计能力和风险研判能力。此外，有企业表示，由于对冲成本较高，场外期权权利金仍处于较高水平。

“场外期权的优点是可以针对性解决企业问题，缺点是较个性化，期货公司要承担较高风险，权利金相比场内期权交易价格要贵一些。”汤超指出，愿意尝试期权交易的企业，可以关注大连商品交易所今年推出的“企风计划”，该计划会给参与企业激励补贴，助力企业参与套保。

## RCEP全面生效 中方将推动协定红利持续释放

（上接A01版）数据显示，2022年，我国与菲律宾进出口商品总值达5852.8亿元，同比增长10.6%。“RCEP完成降税进程以后，山东自菲律宾进口的商品，每年可在中国—东盟自贸协定的基础上，再降低关税成本超过3000万元。”青岛海关关税处处长毕海军说。

中国证券报记者梳理发现，RCEP生效实施以来，国内各地积极加强政策对接，利用RCEP原产地累积规则、服务贸易和投资市场开放优惠政策，积极优化区域贸易投资布局，促进产业链供应链深度融合。商务部明确，下一步，将以RCEP对所有签署国全面生效为契机，继续做好高质量实施RCEP各项工作，引导地方、行业和企业深入对接RCEP机遇，充分享受协定政策红利，进一步发挥协定在促进产业链供应链合作、推动高质量发展等方面的积极作用。同时，中方将与其他各方一道，履行好协定义务，不断加强RCEP机制建设，提升协定的整体实施水平，为RCEP合作行稳致远提供有力保障。

## 跨境证券投资短期波动不改外资加码中国长期趋势

（上接A01版）多家外国商会表示，对中国经济发展充满信心，将继续投资中国。

“我们明显看到中国经济强劲复苏，鉴于中国在全球经济中的体量，这不仅对中国很重要，对全球经济都很重要。我们相信中国今年将有5%的经济增长，这将对全球经济具有重要意义。”联合国贸发会议全球化和发展战略司司长柯睿智说。

与全球其他主要市场相比，外资增配人民币资产仍存在很大提升空间。MSCI等境外指数机构正持续加大纳入A股标的的力度，吸引更多境外机构和国际资本配置A股。其中，明晟指数（MSCI）5月全球指数系列季度调整结果已于5月31日盘后生效。其中，MSCI中国指数本次新纳入51只A股。市场人

士估算，此次调整将使A股在新兴市场指数的权重进一步升至近6%，将为A股市场带来近百亿元的被动跟踪资金净流入，后续也将吸引外资主动资金增配A股。

“今年以来，外资保持流入A股态势，1至5月通过沪深股通净流入达1700亿元。近五年外资通过QFI—/RQFII及深港通持有创业板股票市值增长超过11倍。”中国证监会副主席方星海说。

此外，人民币资产与发达经济体、新兴经济体资产价格、收益的相关度较低，人民币资产避险属性凸显，成为国际投资组合中分散风险的较好选择。“中国与境外市场不处在同一经济周期，中国资产与其他市场资产存在相关性差异，这些都彰显出中国资产

在全球资产组合中的投资价值。”方星海说。

## 高水平对外开放持续推进

持续推进资本市场高水平开放，是吸引外资趋势性投资人民币资产的重要内容之一。种种迹象表明，有关部门将在扩大交易产品范围、优化基础制度建设、丰富投融资工具、进一步提升跨境监管能力等方面继续发力，持续推进资本市场制度型开放。

业界预期，监管部门有望持续推进机构、市场、产品多个维度的对外开放。“我们将继续稳步扩大期货特定品种开放，拓宽QFII、RQFII投资范围，吸引更多境外机构充分参与我国初级产品期货品种定价，提升我国期货价格的代表

性和影响力，为产业企业提供更准确的价格信号。”方星海说。

强化市场互联互通，双向开放渠道有望优化拓展。香港交易及结算所有限公司主席史美伦近期透露，今年互联互通机制将进一步扩大，“我们已经有ETF、债券通，并推出互换通。拓展双向开放渠道，互联互通‘货架’将增加更多产品。”

同时，资本市场监管和监管能力建设将同步加强，确保市场在开放条件下保持稳定运行。深交所理事长陈华平表示，将优化拓展双向开放渠道，探索跨境合作新模式，提升行业基础设施跨境互联水平，加强开放环境下的监管能力建设，为全球投资者参与中国资本市场、共享中国高质量发展新机遇提供更加便捷高效的服务。