

## 穆迪上调 三大行财务实力评级

证券时报记者 张若斌

本报讯 昨日,穆迪确认工商银行、建设银行和中国银行的 A1/Prime-1 长期及短期外币存款评级,并将工行、建行及中行的基础独立评级(即银行财务实力评级)分别上调至 D+/Ba1、D+/Ba1 及 D/Ba2。穆迪强调,即使在不良贷款压力假设下,三大国有银行仍可凭借强劲的拨备前利润,稳健的资本和贷款损失准备金对预料中的信用成本的上升提供缓冲。

A1/Prime-1 存款评级反映了上述银行的财务实力,以及穆迪对其在必要时可以获得强大政府支持的预期。上述评级展望为正面,反映了对中国主权评级的正面展望。

穆迪分析师章怡表示,自工行、建行和中行分别在 2006 年、2005 年和 2006 年上市以来,这三家银行一直维持强劲的财务指标。无论在绝对金额还是占比方面,上述银行的不贷款均有所下降。而且,资本比率充足,盈利能力强劲。虽然贷款的迅速增长导致上述银行 2009 年的净利差受压,资本比率下降,但其盈利能力和资本指标反映的财务实力高于目前其获授的基础独立评级。

目前,穆迪对于三大国有银行的唯一担忧在于其未来两至三年的资产质量。不过章怡表示,相信三大国有银行能够管理不良贷款的增长,使其财务实力不受到严重损害。无论在基本情况假设、还是在压力情况假设下,其强劲的拨备前利润,稳健的资本和贷款损失准备金均可对预料中的信用成本的上升提供缓冲。

## 国元证券自营 将参与期指交易

见习记者 李东亮

本报讯 国元证券今日公告称,该公司董事会已批准自营业务开展以套期保值为目的的期指业务。同时,董事会还通过了开展 IB 业务的议案。

根据公告,国元证券权益类证券及衍生品合计投资规模不超过 20 亿元,权益类证券及衍生品投资的风险限额仍按照权益类投资规模的 15% 设定,即不超过 3 亿元。此外,国元证券临时股东大会还同意公司向安徽省粮油食品进出口集团转让国元期货 55% 股权,转让总价款为 6242 万。

## 国开行去年 发放 482 亿中小企业贷款

据新华社电 国家开发银行昨日发布 2009 年社会责任报告。报告显示,2009 年国开行发放中小企业贷款 482 亿元。

这是国开行 2006 年加入联合国全球契约以来,发布的第三份年度社会责任报告。报告显示,面对去年严峻复杂的国内外经济形势,国开行坚持金融服务社会,在保持市场业绩的同时,不断加大“三农”、中小企业、保障性住房、教育、医疗卫生等与民生相关领域的融资支持力度。

## 东方稳健回报债基 近三月保持净申购

证券时报记者 鑫水

本报讯 统计数据显示,截至目前,东方稳健债券型基金今年以来收益率高达 9.38%,在全部类型基金排名第二。由于债券型基金的良好态势以及东方稳健回报债基持续保持第一的市场表现,使得该基金在 3 月份以来实现持续净申购。作为原本规模只有 1 亿多份的小型债基,短短 3 个月内规模增长一倍多,截至 6 月 9 日,该基金份额已达到 4 亿多份。

## 国联安信心增益创新债基 今日结束募集

证券时报记者 海泰

本报讯 记者从有关渠道获悉,国内首只一年期创新封闭债基——国联安信心增益债券基金今天结束募集。来自渠道的反馈信息显示,自 5 月 17 日发行以来,这只创新债基得到了代销机构和投资者的关注,市场反响明显优于同期发行的股基。

## 中银价值基金获准发行

证券时报记者 海泰

本报讯 记者从中银基金获悉,该公司旗下第 10 只基金产品中银价值精选灵活配置混合型基金已获证监会批准,将于近期择机发行。

# 外资行经济学家押宝人民币第三季升值

并建议亚洲各国加强汇率政策协调,以保持竞争力

证券时报记者 黄兆隆

三季度即将来临,人民币升值时点再度成为国外各大机构探讨焦点。日前,多位外资银行经济学家在不同场合预测,人民币或将在今年三季度小幅升值,并呼吁亚洲各国加强汇率政策协调,以免失去竞争力。

### 7月份升值可能性居大

昨日,苏格兰皇家银行中国首席经济学家贝哲民在最新研究报告中指出,国内通胀水平上涨将改变人民币升值预期。即使人民币与美元继续保持“名义”挂钩,但由于包括工资成本在内的生产成本、土地和原材料成本稳步上涨,实际“汇率”将稳步升值。

摩根斯坦利大中华区经济学家王庆昨日表示,通胀作用在继续深化过程中,人民币升值难以避免。作为一揽子货币参考体系中的重要组成部分——欧元的走弱,意味着人民币实际上在被动升值。其他新兴市场同样面临这相差无几的被动升值幅度,人民币暂时未丧失其竞争力。

亚洲开发银行经济学家李钟和日前则建议,中国应尽快允许人民币逐步升值,此举不但能帮助中国吸引外资、抑制通胀,还有助于促进本地和全球经济再平衡。

在外资行一致认为人民币升值的背景下,人民币步入升值的时机备受市场关注。前世界银行驻华首席代表鲍泰利表示,7 月份人民币汇率可能会发生变化。王庆也持有类似观点,他认为人民币在 6 至 8 月间回到升值的道路上是必然的,相较而言,7 月份可能性较大。

贝哲民预测人民币将从第三季度恢复“小幅”升值。他表示,这是推进外汇政策改革的理想时机,因为目前大部分投机头寸已被挤出。而随着欧洲增长放缓以及美国 11 月份大选到来,外部压力将加大。

### 小幅缓步升值

就具体升值幅度,许多外资银行看法较为一致。据记者调查了解,目前大多数外资银行普遍赞同升值幅度趋于小幅缓步上升趋势,而不是美国此前希望的一次性大幅升值。

王庆认为,从中美战略对话中透露出来的信息显示,将汇率问题低调化意味着中美双方就人民币小幅升值似乎达成了共识。而贝哲民则预计今年年底美元兑人民币比例为 6.5,但不排除初步“小幅”升值 3% 的可能。

汇丰首席经济师及环球经济及资产配置研究主管 Stephen King 也认为,假如工资和人民币上升速度过快,难免对出口造成影响。人民币即使升值,其升幅也较小。

但也有不同的判断,渣打银行经济学家则将二、三季度末人民币兑美元汇率预期分别调整为 6.81 和 6.77,而 2010 年末汇率预期仍为 6.50。

巴克莱资本首席经济学家彭文生指出,强劲的出口增长将有助于回应中国一些地方对任何人民币升值负面影响的担忧。同时,进口增长所反映出的强劲的国内需求表明,尽管升值幅度可能不大,但人民币升值可发挥紧缩作用,并有助于控制总需求。

不过,市场人士也担忧,人民币升值可能不会降低中国对美国的贸易顺差。如果中国出口商品涨价,美国消费者则可能转而选择其他亚洲出口产品代替。因此,有外资银行人士呼吁亚洲国家加强汇率政策协调,以免失去竞争力。

除了外部协调外,内部机制也仍需进一步完善。美林亚太区利率策略部负责人高滨表示,在当前中国金融体制下,人民币改革和发展之路需要一个过程,人民币国际化进程需要时间积累。其关键在于法律健全、产权界定等体制方面的完善,以及金融系统的信息透明化建设。



## 世行:今年中国经济增速将达 9.5%

证券时报记者 贾壮

本报讯 世界银行昨日发布的最新《2010 年全球经济展望》预测,2010 年和 2011 年全球 GDP 增长率分别为 2.9%~3.3%,2012 年将升至 3.2~3.5%;2010 年中国 GDP 将增长 9.5%,2011 年将放缓至 8.5%。

世界银行首席经济学家、高级副行长林毅夫指出,在当今多极化增长的世界中,发展中国家表现向好令人欣慰,但即使经济回弹得以持续,高收入国家还须抓住发展中

国家增长走强带来的契机。

世界银行预测,假定 IMF 和欧洲各机构的努力将会防止出现债务违约或欧洲主权债务的重大重组。但即便如此,与负债累累的高收入国家在贸易和金融上联系密切的发展中国家和地区均可能受到严重波及。

世界银行预测局局长汉斯-蒂莫莫,高收入国家的需求刺激越来越成为问题的根源而不是解决办法。更迅速地控制支出有助于降低借贷成本,从更远的角度促进高

收入国家和发展中国家的经济增长。

据世行预测,许多发展中国家将会继续面临严重的融资缺口。其中,流向发展中国家的私人资本流量到 2012 年将会从 2009 年的 4540 亿美元上升至 7710 亿美元,依然远远低于 2007 年 1.2 万亿美元的水平。从整体来看,发展中国家的融资缺口预计 2010 年为 2100 亿美元,到 2011 年减少至 1800 亿美元,较 2009 年的 3520 亿美元估计值有所降低。

## 苏格兰皇家银行解析中国工资上调情况

# 工资上调短期不会加重通胀压力

证券时报记者 张若斌

本报讯 昨日,苏格兰皇家银行发布研究报告称,中国工资上调情况已受到市场关注,但此举短期内不会带来通胀压力。真正令人担心的是,人口红利逐渐消失后中国的中期通胀压力。

苏格兰皇家银行中国首席经济学家贝哲民表示,继今年初多个省份上调最低工资标准以来,其他省份也已加入涨薪大军行列。面对劳动力市场的动荡情况,不少生产企业主动上调了工资标准。从短期来看,工资上调不太可能造成通胀压力。

贝哲民预计 5 月份的 CPI 同比将

上涨 3.1%,其主要原因在于基数效应,同时相关趋势保持稳定。更为重要的是,作为通胀的主要推动因素,食品价格仍未出现暴涨。假设相关趋势仍保持相对稳定,随着基数效应消退,预计第三季度的 CPI 将为 3.1%,第四季度将达 3.7%。

不过,贝哲民认为,真正令人担心的是中国经济的中期通胀压力。他说,中国劳动者可以要求更高的工资,凸显了劳动力市场发生结构性变化。中国经济发展高度依赖年轻劳动力,而当前处于 15~24 岁的劳动力人口数量已到达历史峰值,今后预计将稳步下降。由此,劳动力成本可能逐步上涨,而在沿海省

份,新《劳动法》也正再次推动这些地区工资水平上涨。

对此,贝哲民表示,此种变化应受到推崇。他说,利润和工资占 GDP 的比重实现平衡,是向消费型经济增长模式转变的必要条件之一,但中国以及亚洲其他地区的劳动力价格水平太低,导致其经济增长模式很难向消费型转变。同时将导致未来 10 年经济增长速度目标比过去 10 年更难实现。

贝哲民分析说,20 世纪 80 年代以来,中国大部分时间享受着平均 6% 的较低通胀水平,更重要的是,经济增长较快的省份受惠于来自增长缓慢省份的剩余劳动力和原材料供应。目前形势正在发生变化,无论是经济增长还是收入的再平衡,中国经济形势都将比过去 30 年更容易遭遇供应紧张难题。因此,通胀难题可能让政府比过去更加头疼。

## 摩根斯坦利王庆:

# 经济恢复前景比预期乐观

本报讯 昨日,在国信证券 2010 中期投资策略会上,摩根斯坦利大中华区首席经济学家王庆表示,虽然受欧洲市场拖累,全球经济恢复速度较慢,但这对中国影响有限。同时,中国房地产市场的调控并不意味着整个宏观经济将会全面紧缩。因此,他认为市场无需怀疑中国等新兴市场出现复苏,尤其中国经济的发展前景要比预期更乐观。

此前,不少市场人士担忧欧洲债务危机拖累全球经济增长,并且间接影响中国经济。对此,王庆认为,结构性问题固然存在,但是周期性因素总体向好,尤其是亚洲地区表现不俗,在出口、汽车销售、房地产销售上的业绩增长都发挥着带动全

球复苏的效应。不过,他也指出,债务危机可能会对欧洲银行系统有一定影响,但与美国次贷危机的规模不能相提并论。

针对中国经济走势,王庆认为,外部形势正在好转,而内部政策的不确定性在逐步减少,总体宏观经济走势向好。他表示,从资本市场上看,有二次探底的迹象,但这不足以反映经济基本面。在外围市场经济复苏强劲的势头下,国内货币政策调控下,软着陆可能性较大。

他指出,从投资上看,经济是硬着陆还是软着陆的关键在于银行贷款,虽然目前看似紧缩,但随着加息可能性及再一次上调存款准备金率的机率减少,货币政策在年底有望重回宽松。

(黄兆隆)

## 聚焦 外资行解析中国宏观政策走向

# 中小项目扎堆发行 重构投行收入格局

前五个月平安、招商与国信承销收入分别为 9.5 亿、6.3 亿和 4.5 亿

见习记者 胡岩

本报讯 随着创业板和中小板 IPO 的提速,以及发行市盈率攀高,今年前 5 个月承销收入格局较去年发生较大变化:平安证券凭 9.52 亿收入跃居榜首,招商证券和国信证券分列二、三位。

据 Wind 资讯统计,今年前五个月首发新股 153 只,已超去年全年首

发新股 111 只。153 只新股分别由 44 家证券公司担任承销和保荐工作,证券公司获得 IPO 承销及保荐费用合计达到 62.47 亿元。

今年以来,主板、中小板和创业板新股的发行规模存在着较大的差异。46 只创业板新股募集资金 400.58 亿元,中小板股票发行 97 只,共募集资金 978.21 亿元。相比之下,主板市场发行的新股仅有 10 只,募集资金

543.34 亿元,不足 IPO 募集总资金的 30%。中小板和创业板发行火爆助推承销费率明显上升。统计数据显示,创业板平均承销费率为 5.93%,远高于沪市主板平均 2.33% 的承销费率。

从承销家数和承销收入来看,中小项目较多的平安证券名列第一。今年前五个月,平安证券承销和保荐的新股多达 19 只,收获承销和保荐费 9.52 亿元,这一数字超过其去年全年

承销收入的 30%。排名第二的招商证券承销 15 只新股,赚得 6.33 亿元;承销 13 只新股的国信证券进账 4.45 亿元。

从承销规模看,海通证券以 195 亿承销额排名第一,平安证券名列第二,承销金额为 172 亿元,招商证券位列第三,承销金额 150 亿元。此外,进入承销金额前十的还有中金公司、国信证券、中银国际、宏源证券、国金

证券、安信证券和中投证券。

随着中小项目的持续发行,券商 IPO 承销收入的座次悄然生变。过去以承销大型项目为主的大型证券公司,今年以来因承销项目较少,承销收入排名随之下滑。排名更替的背后是国内发行市场格局的变化。在大型公司上市越来越少的背景下,大盘股“专业户”们逐渐加入到中小项目的争夺战中。