今日关注

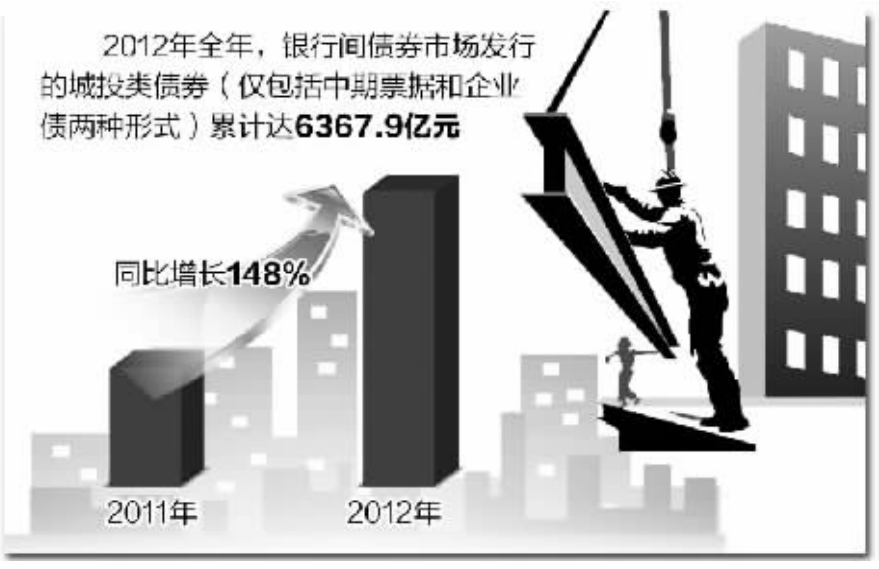
审计署8月起审计全国政府性债务——

主动“排雷”利于城投债市场风控

□ 本报记者 陈果静

近日，国家审计署公布将自8月起对地方债展开第二次全面审计。城投债市场随后出现了小幅调整迹象，其中低评级城投债调整幅度较大，以“11双鸭山”为例，近两日收益率上行了20个至30个基点，而中高评级城投债表现则相对稳定。

业内分析师认为，此次审计长期利好城投债风险管控。目前市场投资者出现了较强的观望情绪，在等待审计结果及配套监管措施的出炉。



区域性风险上升

城投债又被称为“准市政债”，是以地方投融资平台作为发行主体，公开发行的企业债和中票。虽然其发行主体不是政府，但主要用途是地方基础设施建设或公益性项目，债务偿还也都由政府进行“兜底”，因而被视作地方政府债务的一部分。此次审计范围的扩大使得投资者担忧地方债规模可能比预期中更大。本次审计由2011年的3级上升为了5级，将对中央、省、市、县、乡政府性债务进行彻底摸底。

2011年，第一次地方债审计结果公布后，部分地区的风险暴露出来，出现了如“云投事件”等一些信用风险危机，导致债市出现大幅震荡。

从目前来看，一些区域的城投债信用风险还是较大，根据海通证券对城投债的专题研究显示，中西部城投财务稳定性和偿付能力要差一些，并且中西部基建投资的高峰还没过去，有资金开支压力，这使得本次风险爆发点可能集中在中西部城投债。

中西部城投债市场已经出现了调整。7年期提前还本的中西部地级城投债收益率基本上达到6.40%至6.50%的水平，平均上行了10个基点左右。

市场压力逐步增大

市场认为，此次审计数据可能超出预期，投资者对于城投债的走势并不乐观。

短期来看，城投债市场出现了调整。审计行动公布后，部分城投债上行超过10个基点。“城投债是受政策导向明显的融资手段。”中诚信国际高级分析师李燕表示，此次或对短期内城投债的发行产生影响。城投债市场压力可能会逐步增大，后期市场更加关注对地方债管控政策的调整，“如果对地方债再融资进一步收紧，部分城投债可能面临偿付风险。”

国泰君安债券分析师徐寒飞预计，“中低等级城投债收益率可能上升50个至100个基点。而且考虑到债券市场去杠杆对资金面的压力，其他债券品种也可能会受影响，估计会被动上升20个至30个基点。”

但从后期来看，分析师并不认为城投债系统性风险会爆发。此前个别地方出现的城投债信用危机最终都以政府“兜底”化解，目前市场分析人士一般认为城投债出现大规模系统性风险可能性极低。即使审计结果超出预期，“最终由政府兜底的可能性还是较大。”李燕表示。

有利于降低整体风险

“从城投债风险管控的角度来看，长期利好。”中债资信副总经理霍志辉认为，对地方政府债务管理的规范、控制地方政府债务风险有利于降低城投债整体的风险。

2012年以来，城投债发行出现“井喷”。根据《2012年度债券市场统计分析报告》显示，2012年全年，银行间债券市场发行的城投类债券（仅包括中期票据和企业债两种形式）累计达6367.9亿元，比2011年增加3805.9亿元，同比增长148%。与此同时，城投债发行资质也出现了下沉，县级城投成为发行主力。

在审计署公布这一审计行动前，一些分析师还对城投债供给表示乐观，认为今年下半年城投债发行量会增大。但目前来看，年内其发行量上升的概率大幅降低。“今年5月以来城投债发行量已经在减少。”李燕表示。

今年4月，国家发展改革委发出《关于进一步改进企业债券发行审核工作的通知》，加强了对企业债发行的管理。今年5月城投类企业债发行量仅为186亿元，是自去年3月份以来的最低点。6月城投债发行虽略有回升，但与去年同期相比大幅减少。

市场速览

QFII依然偏爱大盘蓝筹股

本报北京7月30日讯 记者姚进报道：截至今日17时许，根据已披露的上市公司半年报数据情况，与一季度相比，QFII二季度新进持有中国石化、黔轮胎A和光线传媒3只股票。Wind数据显示，目前已有7只股票的前十大流通股股东名单中出现了QFII的身影，分别是中国石化、福耀玻璃、中海发展、黔轮胎A、光线传媒、瑞康医药、江钻股份，合计持有约9932万股。

目前来看，大盘蓝筹股依然是QFII偏爱的对象。其中，卡塔尔主权基金重金买入中国石化6309.6万股，持股市值达2.6亿元；瑞士联合银行集团持有福耀玻璃2711万股；挪威中央银行持有中海发展308万股。而新兴产业股亦受到青睐，比如淡马锡富敦二季度将眼光投向了创业板中影视传媒概念的光线传媒，新进了149.99万股，持股市值为4801万元，占到流通股的比例达1.09%。

大商所修改限仓管理有关规定

本报北京7月30日讯 记者刘溟报道：大商所29日发布通知对《大连商品交易所风险管理办法》中限仓管理有关规定进行了修改，修改后的规则自8月5日结算时开始施行。

此次期货公司会员限仓具体调整为，合约持仓量达到各品种指定规模以上时，期货公司会员按25%比例限仓；合约持仓量未达到指定规模时，期货公司会员不限仓。期货公司会员实行比例限仓的市场持仓规模仍沿用现行规则标准。交易所对期货公司会员超仓不再强平。

大商所相关负责人表示，近年来，大连期货市场规模稳步增加，参与客户数持续增长，为更好地服务于会员和投资者，大商所先后通过实施新套期保值管理办法和套利持仓豁免制度解决了产业客户套保持仓占用会员限仓以及客户套利限仓不足等问题，但会员投机限仓受限的问题仍然存在。

市场人士认为，大商所此次取消一定持仓规模以下会员持仓限制给了会员更大的市场参与空间，特别是临近交割月和交割月期间效果将更为显著。

8月限售股解禁市值1564亿元

据新华社北京7月30日专电 （记者华晔迪 罗宇凡） 根据沪深交易所安排，即将到来的8月份，两市共有79家上市公司限售股解禁，解禁市值约1564亿元，目前计算为年内单月第二高，仅次于7月份。

据西南证券统计，8月份两市79家解禁上市公司合计解禁市值1564.8亿元，较7月份减少近八成，其中，首发原股东限售股的解禁市值为1334.45亿元，股改、增发等部分的非首发原股东解禁市值为230.35亿元。

1564.8亿元的解禁市值中，沪市公司有896.84亿元，深市主板公司有24.62亿元，深市中小板公司200.59亿元，深市创业板公司442.75亿元。沪市公司解禁市值合计占到全部的57.31%。统计显示，8月份有22个交易日，日均限售股解禁市值71.13亿元，比7月份减少77.36%；解禁的79家上市公司，平均每家公司的解禁市值为19.81亿元，比7月份减少68.47%。

工程机械评级展望下调为负面

本报北京7月30日讯 记者陈果静、实习生赵万龙报道：在工程机械市场持续低迷的情况下，中诚信国际将工程机械行业的评级展望由稳定调整为负面。

由于国内工程机械市场存量设备饱和度较高、工程机械企业经营压力加大、负债水平相对较高以及回购风险加大等，中诚信国际认为，受业内竞争加剧及景气度持续低迷的影响，该行业内的主要企业盈利能力显著下降，负债水平不断上升，应收账款规模和回款风险持续加大。

数据显示，截至3月末，工程机械企业的总债务合计进一步上升至1289.84亿元，负债持续处于较高水平。与此同时，一季度上述企业实现营业总收入合计358.20亿元，同比减少25.27%；应收账款余额合计903.04亿元，同比增长36.92%。

华安黄金易ETF“首秀”成功

本报讯 记者钱箐旎报道：伴随T+0交易正式开闸，华安黄金易（ETF）7月29日上市“首秀”成功。数据显示，华安黄金易当日成交总额达3.69亿元，成交总量达140万手。

业内人士表示，这一新的T+0交易品种上市首日便获得市场认可，其成交量和活跃度比肩沪深300ETF和50ETF，成为国内规模最大、交投最活跃的黄金ETF。华安黄金易盘中价格和收盘价均低于当日上海黄金交易所主要交易品种价格，成为国内最便宜的黄金购买渠道。

上市首日，华安黄金易开盘报2.633元，收于2.626元，全天跌幅为0.87%，折价率为1.46%。全天交易异常活跃，盘中报价密集而且连续，换手率高达30.77%，这一活跃程度甚至超过了300ETF和50ETF等传统产品。

资料显示，作为首批跨市场ETF，首批2只黄金ETF募集资金量总计约17亿元，其中，华安黄金易首募规模超过12亿元，成为国内最大的黄金ETF。

开市快读

中国人寿

预计中期业绩增超5成

本报讯 中国人寿发布中期业绩提示性公告，预计上半年净利润同比增长50%以上，去年同期公司净利为96.35亿元。公司称，中期业绩增长的主要原因是投资收益增加和资产减值损失减少。（赵 文）

万通地产

中期净利润增484%

本报讯 万通地产公布2013年半年报，上半年公司营业收入7.09亿元，同比上涨11.82%；归属于公司股东的净利润1.2亿元，同比上涨484.55%。公司拟定的利润分配预案为：每10股派发现金红利0.7元（含税）。 （逸 宸）

远光软件

股东减持公司股份

本报讯 远光软件发布公告，公司控股股东、实际控制人陈利浩于5月13日至7月29日期间通过集中竞价交易方式减持公司无限售流通股589.005万股，占公司总股本的1.27557%。陈利浩已经承诺2014、2015年度不再减持。 （逸 宸）

云天化

子公司收购股权

本报讯 云天化公告称，公司控股子公司重庆国际复合材料有限公司拟出资100万美元收购AGY（爱杰维玻纤材料有限公司）上海100%股权。收购AGY上海不仅是低成本的产能扩张，还是维持现有市场供需平衡的存量扩张。 （赵 文）

观市

央行时隔近6月重启逆回购

旨在平抑流动性波动

本报记者 王信川 实习生 张 熠

中国人民银行30日以利率招标方式开展了170亿元7天期逆回购操作，中标利率为4.40%。

央行上一次逆回购操作是在今年2月7日，当时为保证春节期间银行体系流动性相对充裕，央行开展了4100亿元14天期逆回购操作，中标利率为3.45%。但在节后第一次例行操作中，央行便通过开展300亿元正回购来分批回笼资金。其后几个月来，央行公开市场操作中主要以正回购为主，并在5月初重启央票发行，以回收过剩的流动性。

自6月下旬以来，央行已经连续5周在公开市场“零操作”，今天央票仍暂停发行。据统计，今天有850亿元央票到期，因此央行单日净投放资金达1020亿元，预计本周公开市场也有望实现净投放。

进入7月以来，银行间市场资金紧张状况逐步缓解，但月末临近以及审计署将对政府性债务进行审计的消息使得近来资金面价格连续大幅上行。截至7月29日，上海银行间同业拆借短期利率（Shibor）已经连涨8天，7天、14天、1月期的Shibor利率均涨至5%以上。

央行此时重启逆回购操作，符合市场预期，投放的170亿元资金有助于平抑当前资金价格波动。受此影响，7月30日Shibor利率全线下跌，其中隔夜、7天、14天、1月期利率分别回落6.2、8.5、16、9.9个基点，行至3.6410%、4.9720%、5.3400%、5.8890%。

央行重启逆回购操作，主动给市场注入流动性，结束了此前对流动性的旁观态度，但并不意味着货币调控会有所放松。相反，这是央行根据市场资金面的动态变化，适时适度进行调节。同时，逆回购规模相对较小，也表明央行不愿放松流动性、维持资金市场总体稳定的意图。

ETF融券余额一周劲增57.96%

本报记者 江 帆

上周两市融资融券余额2323.24亿元，比前一周的2288.64亿元上升1.51%。融资买入额638.11亿元，融资偿还额606.62亿元，分别下降了4.62%和0.91%。两市融券余额为44.08亿元，上升7.60%。融资余额、融券余额分别占98.1%和1.73%，融资交易占主导地位。

ETF方面，上周两市ETF的融资融券余额为64.28亿元，上升9.85%；融资余额为60.34亿元，增幅7.71%；融资买入额为7.48亿元，偿还额为3.16亿元；融券方面，融券余额是3.95亿元，大幅提升了57.96%，做空力量明显上升。

从融资融券的行业表现看，上周融资买入额排行榜上，制造业位居第一，随后依次是金融、房地产、采矿业和信息传输、软件和信息技术服务。从融券卖出量看，依次是制造业、金融业、采矿业、房地产业、建筑业。

个股方面，融资融券余额排前五位的全是金融机构，即中国平安、民生银行、兴业银行、浦发银行和平安银行，而此五家也是上周融资余额最高的五家。有意思的是，中国平安和其麾下的平安银行分居第一和第五，中国平安融资融券余额56.68亿元，平安银行融资融券余额38.50亿元。

融券余额方面，上周融券余额最高的是国金证券，另外两家是民生银行和海通证券；融券余额大幅上升的是一汽富维，增幅高达1098.61%，显示出做空压力大幅提升，另外中国中铁、鲁西化工等个股的融券余额增幅也明显提高。

资本论谈

私募风投长宜放眼量

袁 元

今年夏天，对于国内私募股权投资、风险投资（PE/VC）行业的从业者来说，无疑是过着“冰火两重天”的日子。那些赶了个早集手里拿了一大把已经上市的创业板公司股票的PE/VC们，望着今年上半年节节攀升迭创新高的创业板指数，心里头如同三伏天进了冰窖，那滋味怎叫一个“爽”字了得。而那些瞧见老牌PE/VC大碗吃肉急着分一杯羹而新近入行的PE/VC们，拿着众多拟赴创业板上市的公司股票却面对着怎么敲也敲不开的IPO大门无可奈何，一步步地看着手中持有的本应属于“香饽饽”的原始股蜕化成为“烫手山芋”。

其实，如今国内PE/VC行业“饱的饱死，饿的饿死”的场景早在创业板开板之际就埋下伏笔。自打3年前创业板开板那天起，国内的PE/VC行业从原本属于“高精尖”的高端小众投资市场一下子成为万众瞩目的造就亿万富翁的新基地，看着一个个原先并不起眼的创业板公司成为新的行业翘楚，这让那些并不懂得PE/VC行业运作规律的人们忽视了该行业前头的两个字：风险，而只看到了发财。于是乎，一大帮对PE/VC行业不太懂行的投资者纷纷涌入PE/VC市场，“到处逢人说PE”成了那些年国内投资市场的一大奇观。

好花不常开，好景不常在，当越来越多的创业板公司登陆创业板之后，创业板公司中良莠不齐的现象随之出现，业绩造假、主业成长性不足等等问题逐渐显现出来，这让投资者对创业板公司的投资前景产生了疑虑。在这种背景下，监管层为了刹住拟赴创业板上市的公司“圈钱”的歪风，对创业板公司的上市审核力度加大，一些意图蒙混过关的企业被迫终止上市步伐，这让已经把大笔银子投入拟赴创业板上市的公司的PE/VC新入行者遭遇到前所未有的“囚徒困境”，重金投入的公司迟迟上不了市，有限合伙人与一般合伙人之间的矛盾也就日益尖锐，其结果只能是一拍两散。近来多家媒体报道说，上海等地一些靠资源组织起来的PE/VC公司因缺乏新的资金投入逐渐演变成为“僵尸”，这其中很多PE/VC都是眼红3年前创业板开板盛宴而新近加入这一行业的公司，这些公司可能不乏拟上市公司的资源，但是缺乏操作IPO的经验，从而导致了如今门庭冷落的局面。

某种程度上来说，IPO大门的迟迟未能开闸，对于国内PE/VC行业来说，不失为一件好事，至少为这个行业的长远健康发展扫除了很多不适宜从事这一行业的投机分子。随着国内经济转型升级的迫切性，PE/VC行业在推动传统产业提高科技含金量方面还是大有作为的。

提示：本版投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

本版编辑 曾金华 赵学毅
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com