

公开市场连续两周净投放

本报记者 张 忱

央行周四在公开市场开展28天期300亿元正回购操作,中标利率持平于4.0%。加上周二的350亿元,本周央行共开展650亿元正回购。数据显示,本周有1850亿元正回购到期,据此计算,本周净投放1200亿元。这是继上周净投放440亿元之后,央行连续第二周净投放,并创下今年春节后单周净投放新高。

尽管净投放创新高,但由于市场普遍预计本月将有约4000亿元的财政缴款,而且临近月末年中时点,资金面仍保持平

稳,市场利率并未出现大幅下跌。5月22日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)显示,1月以内各期限Shibor利率小幅震荡,其中,隔夜利率下跌1.8个基点,至2.51%;7天期利率上涨6.6个基点,至3.419%,14天期利率下跌0.6个基点,至3.919%,1月期利率上涨0.3个基点,至4.203%。

对于下一步的流动性状况,分析人士更加关注二季度结售汇和外汇占款的变化。申银万国证券分析师李慧勇表示,外

汇局公布的4月银行代客结售汇顺差环比大降约8成。反映了市场主体结汇意愿下降,持汇意愿上升,这将带动外汇占款进一步减少。国信证券宏观分析师钟正生表示,季节性因素与私人部门持汇意愿上升相叠加,二季度外汇占款将面临较大下行风险。从季节性因素看,二季度外汇占款是全年最低的。统计2003年至2013年的季度数据显示,一季度资本和金融项目流入较高,四季度贸易顺差较高,新增外汇占款相对更多,二、三季度外

汇占款相对较少。其中二季度新增外汇占款最低,平均仅占全年的22%。

李慧勇预计,考虑到近期人民币贬值预期使跨境套利的“热钱”流入放缓,银行代客结售汇顺差大幅回落带动新增外汇占款降低,同时伴随着5月财政存款上缴及月末和季末效应的凸显,预计央行将继续缩小正回购操作规模,以增大对资金面的支持,保持较为宽松的货币环境。钟正生预计央行仍将使用再贷款等方式为市场注入流动性。

资本论谈

日前,央行发布《中国金融稳定报告(2014)》称,货币基金存在类似存款挤兑的风险,应加大金融监管协调力度,防范潜在的系统性风险。这为本就收益下降的货币基金雪上加霜。

随着近期资金面逐渐宽松,往日货币基金7日年化收益率已降至5%以下;个人与机构开始用脚投票,有基金公司旗下的货币基金净赎回超七成;发行市场也遭到冷遇,4月货币基金成立寥寥无几,甚至基金的发行期一延再延。

赵学毅

虽然管理的资产规模大幅度提升,但因管理费和销售服务费用非常低,基金销售方要分走部分的管理费和销售服务费,扣除垫资方的资金成本、运营成本,基金公司的收益不会有实质性改善。由此看出,货币基金大扩容并未给基金公司带来更多收益。

基金公司的“急功近利”还表现在设立基金子公司方面。与货币基金相似,诞生仅一年半的基金子公司,规模已扩张至1.38万亿元,甚至有公司放弃了公募业务而全员参与子公司业务,相伴而来的是治理结构及激励约束机制不尽合理、通道类业务风控不严等隐患。证监会近日发布的《关于进一步加强基金管理公司及其子公司从事特定客户资产管理业务风险管理的通知》,不但提升基金子公司“准生证”的条件,还对母公司公募业务的开展提出新要求。

笔者认为,基金公司应该依靠主动管理的能力来促进规模的稳步上升。我国基金行业需要在经营理念、投资行为、决策机制和风险控制等各方面加以改进,才能有效遏制基金公司股东的急功近利,并通过不断介入养老金管理专户理财和投资顾问等其他业务,形成一个为投资人创造超额收益同时也为自己赚取业绩报酬的良性发展轨迹。

十省区市获准试点地方政府债券自发自还

“市政债”会否挤出城投债

本报记者 陈果静

地方政府债券自发自还即将开启。财政部5月21日发布《2014年地方政府债券自发自还试点办法》的通知,明确2014年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还。这意味着“中国版市政债”正式拉开帷幕,而在此前,地方政府在债券市场上的融资主要通过平台融资,即发行城投债来完成。

业内预计,随着市场化改革不断推进,未来地方债自发自还全面铺开将成为大方向。在此背景下,城投债是否会边缘化,甚至被“市政债”所替代?

城投债仍是重要渠道

从此次地方债自发自还试点额度来看,仍然在年初的4000亿元地方政府债额度内,并没有为缓解地方政府的短期偿债压力额外开辟新的来源。这一数字与今年地方政府债务总数相比,仍然相去甚远。今年,地方政府负有偿还责任的到期债务为2.4万亿元,如果加上担保责任和救助义务的债务,今年的到期债务总量为3.6万亿元。“这意味着从短期来看,城投债仍将是地方政府融资的重要渠道之一。”中信证券分析师杨丰表示。

这从城投债市场的表现也可可见一斑。4月以来,城投债一级市场出现了井喷式增长。据中国债券信息网数据显示,城投债发行额同比猛增3倍多,至1838亿元人民币,创下2002年以来的历史新高,而去年同期发行额仅为390亿元。“城投债发行火爆,不排除地方政府面对即将到期的兑付压力,加大借新还旧的可能性。”中诚信国际分析师李诗认为。光大证券统计显示,今年将有3526亿元城投债到期,创下近10年以来的新高。

业内分析师预计,在地方债务压力下,短期内城投债发行并不会受到“市政债”影响而出现大幅缩量。

长期来看,试点中的“市政债”可能与城投债并行,共同组成中国版市政债体系。以美日经验来看,美国将市政债分为一般责任债券和收入债券,日本分为地方公债与地方公共企业债。地方公共企业债和收入债券的还款来源均是特定投资的收入。“地方公共企业债和收入债券与目前的城投债类似。”杨丰认为,如此大规模的城投债并不一定会被当前试点中的“市政债”完全替代。

短期迎来利好

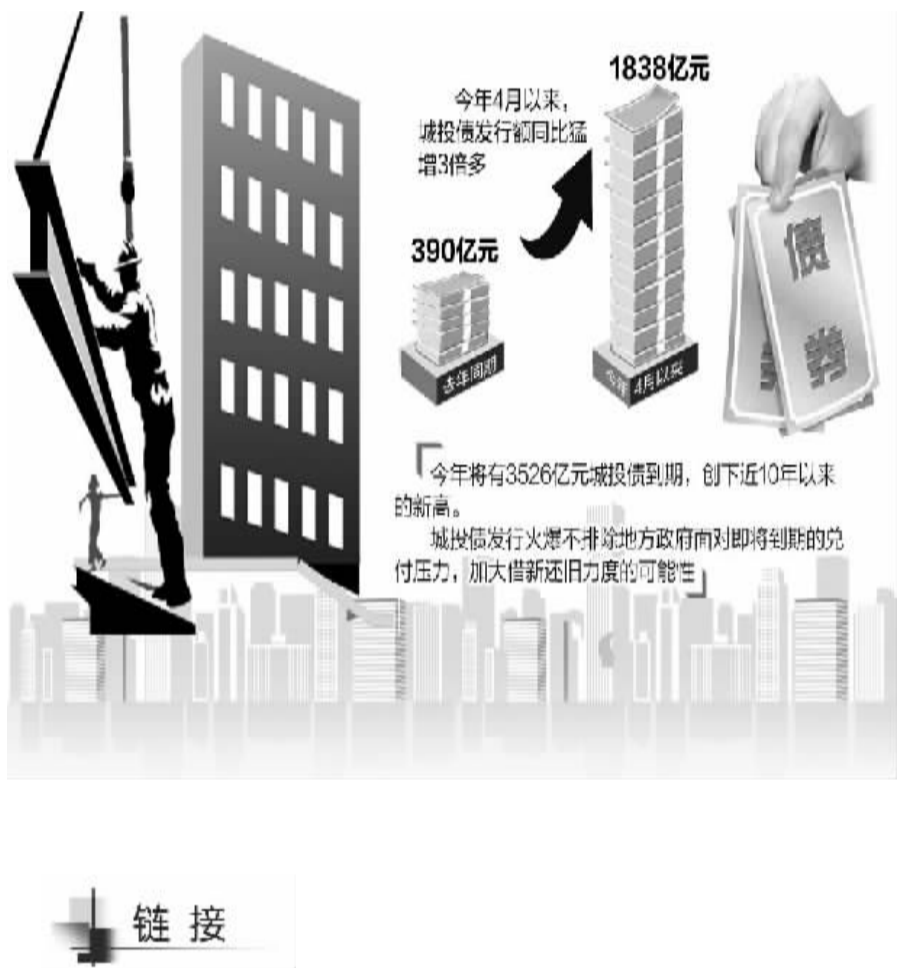
“‘市政债’试点并不意味着城投债整体信用风险将上升。”国泰君安债券分析师徐寒飞认为,由于“市政债”全面铺开的周期很有可能比较长,就算是低信用级别的城投债也仍可受到地方政府的隐性担保。

从另一个角度看,由于“市政债”试点增加了地方政府的资金来源,这一新的融资渠道有助于缓解地方政府的短期周转压力,将使得地方政府的现金流在一定程度上得到改善。“从这一角度看,‘市政债’试点短期将对城投债产生利好。”杨丰表示。

从城投债的流动性来看,虽然与“市政债”相比,城投债一旦违约,其偿还责任不会直接指向地方政府,而自发自还的地方政府债券则明确由地方政府承担偿还义务,相比之下,城投债将显现出一定的弱势。“但这并不会影响城投债的需求。”杨丰认为,“市政债”发行后,其收益率将不同于城投债,城投债的收益率预计将偏高。此外,“市政债”为市场提供了一种新的品种,并不会影响存量或者新发行的城投债的流动性。

但在试点的推进中,业内人士认为仍然有一些不确定的因素可能对城投债市场产生影响。中金公司分析师认为,在政府债务透明化的过程中,其中一个不确定性因素就是如何处理存量城投债务。统计数据显示,截至2013年底,我国城投债存量达2.56万亿元。在当前经济面临下行压力,特别是近期非标融资被压缩、房地产景气度下行的情况下,地方政府的收入来源可能受到一定影响。“不同融资渠道的转换和衔接需要较为顺畅的处理。”中金公司分析师认为,在此过程中,不能排除发生局部风险的可能,这一不确定因素可能引发市场对城投债风险的再度担忧。

随着“市政债”试点的推进,对地方政府及其发行的债券进行信用评级的工作也将很快提上议事日程。此次试点也对地方政府的信息披露提出更严格的要求:试点地区应及时披露债券基本信息、财政经济运行及债务情况等,不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。“要注意信息披露和引入信用评级对城投债的影响。”招商证券固定收益分析师孙彬彬认为,对城投债的评级要求未来可能提高,城投债不同个券的分化可能拉大,需要注意相关风险。



北京今年将发105亿元地方政府债券

据新华社北京5月22日电 (记者孔祥鑫 施洋) 记者22日从北京市十四届人大常委会第十一次会议上获悉,2014年财政部代理发行北京市地方政府债券规模为105亿元,其中五年期限42亿元,七年期限31亿元,十年期限32亿元。根据财政部要求,计划将地方政府债券资金用于保障性安居工程、社会事业、交通基础设施、资源环境等项目。

据介绍,在2014年北京市地方政府债券资金的支出方向和使用项目中,保障性安居工程项目拟安排地方政府债券资金1亿元,主要用于门头沟采空棚户区市政配套工程(三期)。

中央投资配套项目拟安排地方政府

债券资金6亿元,主要用于高碑店再生水厂及再生水利用工程、小红门再生水厂及再生水利用工程,以及朝阳生活垃圾综合处理厂焚烧中心项目。

社会事业项目拟安排地方政府债券资金4亿元,主要用于北京天坛医院迁建项目。

交通基础设施项目拟安排地方政府债券资金39亿元,主要用于四惠交通枢纽、地铁15号线一期工程、地铁16号线工程、长安街西延道路工程。

资源环境项目拟安排地方政府债券资金55亿元,主要用于东干渠工程、西郊雨洪调蓄工程、丰台区河西再生水厂及配套管线工程、平原造林工程。

政策对证券公司开展直接投资业务进一步松绑

券商直投基金难言“一劳永逸”

本报记者 周 琳

日前,中国证监会下发《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》,明确支持自主创设私募产品,支持证券经营机构设立并购基金、夹层基金、产业基金等直投基金。

清科研究中心分析师郑知行认为,这一举措的出台有承前启后的意味,是中国证监会落实新“国九条”精神,对券商直投子公司进一步“松绑”的有力举措,直投基金发展有望再上新台阶。

2007年9月证券公司直接股权投资业务试点启动,之后发布的《证券公司直接投资业务监管指引》拉开券商直投基金发展大幕。根据《指引》,证券公司开展直接投资业务,应当设立子公司,直投子公司限于使用自有资金对境内企业进行股权投资,设立直投基金,筹集并管理客户资金进行股权投资等业务。

受《指引》利好支持,券商直投子公司数量逐年递增,注册资本总量、发行基金总规模逐年增大。投中集团发布的报告

显示,仅在2012年就有超过15只券商直投基金获批成立,披露目标规模达360亿元。传统私募股权投资基金圈内,早已活跃着广发信德、国信弘盛、金石投资、海通开元、中金佳成等券商直投子公司的踪影。

不过,过去一段时间,直投子公司发展并不顺利。由于A股市场IPO一直停滞,证券公司的收益不断缩水,而券商直投业务的每一个项目几乎都在“烧钱”,已经投出去的直投资金又退不出来,即便有少量资金补充,也是杯水车薪。

为了募资,不少券商直投子公司选择了“牵手上市公司”这一独具特色的发展模式,通过与上市公司成立合资公司发行私募股权基金的做法,与传统PE、VC分食“蛋糕”。

据统计,2013年中信金石、华泰紫金、国信弘盛等券商直投子公司都已陆续带着新基金亮相,募资规模少则17亿元,多则35亿元。奥飞动漫日前牵手广发证券的直投子公司广发信德,合作建立文化

产业投资基金,意在从互联网文化产业细分领域分一杯羹。而此前招商证券公司招商致远管理的直投基金募集总规模达35亿元。

最近这几年,券商直投业务不断“松绑”,包括扩大直投子公司业务范围,适当拓宽闲置资金的投资范围,扩大直投基金合格投资者范围,进一步放宽对于举债经营的限制,增加了直投基金的交易场所等,直投子公司发展开始提速,券商直投规模已经实现大幅增长。有关数据显示,截至2013年末,已有57家证券公司成立了直投子公司,注册资本达395.5亿元,同比增长11.31%;共19家直投子公司发起设立38只直投基金,计划募集资金总额为516.3亿元,已募集资金总额为304.9亿元。

投中集团高级分析师宋绍奎认为,券商直投业务最初是脱胎于券商内部业务的发展,自主募集资金、发行私募产品是券商资管发展的大趋势。

郑知行认为,与依靠投行相比,创设

私募产品、发行直投基金使券商直投的发展模式出现了变化,除依靠自有资金外,资金来源渠道更加多元化,主动管理的意味更浓。

相对于小型子公司,大型券商直投子公司的优势更加明显。除背靠券商“大树”优势外,其接触的上市公司、投资项目较多,因此更利于合作发行新基金。目前看,中信证券、中金公司下属的直投子公司各方面管理机制较为健全,有自己独特的竞争力,如在企业资金实力、规模、性质、服务、人才、管理等方面均占据一定的优势地位。

“应该看到,对于目前失去投行支持的券商直投子公司来说,发行直投基金并非‘一劳永逸’。与传统PE、VC和创投相比,券商直投模式在不少项目竞争上并未有明显优势,还存在利益输送、内幕交易、发展机制不完善等潜在风险,这些都需要通过后续工作解决。”钱景财富研究中心主任赵洪林说。

公募基金规模达3.73万亿元

货币基金规模增幅居前

本报北京5月22日讯 记者周琳从中国证券投资基金业协会获悉:截至今年4月底,我国境内共有基金管理公司91家,其中合资公司48家,内资公司43家;取得公募基金管理资格的证券公司3家;管理资产合计约为5.13万亿元,其中管理的公募基金规模3.73万亿元,非公募募集资产规模1.40万亿元。

从数量上看,截至4月底,公募基金数量达1642只,较3月底的1621只增加21只。在所有公募基金中,开放式基金达1509只,封闭式基金达133只。从规模看,货币基金规模增幅依然排在各类型基金首位,由3月底的1.46万亿元增加至4月底的1.75万亿元,增幅达19.86%,债券型基金由2524.97亿元增加至2677.84亿元,增幅达6.05%。混合型基金和股票型基金的规模环比均出现不同程度下降。

德圣基金研究中心首席策略分析师江赛春认为,货币基金和债券型基金规模增大说明投资者对固定收益类产品的青睐,而股票型基金规模持续“缩水”,说明投资者对目前的权益类产品依然持保守态度。博时基金固定收益总部董事总经理黄健斌表示,未来随着利率和汇率市场化进一步深化,固定收益市场有望获得长久发展机遇,投资者对固定收益投资的需求有望大幅提升。

提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 孙 华 温宝臣
电子邮箱 jrbzbsc@126.com

Bharat Heavy Electricals Limited
भारत हेवी इलेक्ट्रिकल्स लिमिटेड (भारत सरकार का उपक्रम)

PS- PEM, Noida - 201301, U.P., India
Ph. No. 0120-4213591, 4368711
e-mail id: ncshama@bhelpem.co.in

全球标书

BHEL 诚邀知名供应商(预审资格及要求请参照我公司网站查询单)提供以下工作包方案:

序号	工作包描述	印度火电项目
1	电梯	2 × 800 兆瓦 Gadawara STPP(STG) Stage- I
2	汽轮发电机(TG)基础隔振系统,控制阀,辅助减压减温装置,锅炉给水泵(BFP)基础隔振系统,风机基础隔振系统	1 × 500 兆瓦 Feroze Gandhi Unchahar TP Stage-IV 项目
3	燃油装卸和储存系统	1 × 500兆瓦Vindhyaachal STP Stage-V 项目
4	真空运输装置	400 兆瓦 Marib GTPP Phase II Yemen
5	便携式润滑油净化装置	
6	直流铅酸蓄电池—普兰特型	2 × 660 兆瓦 Suratgarh Stage-V 项目
7	立式杂项泵	
8	卧式杂项泵	
9	控制阀(严酷工况)	2 × 660兆瓦NTPC Mou-da STPP Stage II
10	汽轮发电机(TG)基础隔振系统	2 × 500 兆瓦 NNTPP (TG PKG.)

工作详情和设备要求请依据技术规范。标书提交截止日期以及更正、补遗、修改、时间扩展说明等细节将上 载到 BHEL(www.bhel.com&www.bhelpem.com)和中央公共采购门户网站(www.eprocure.gov.in)。请定期登录上述网站保持信息及时更新。