

天风盈通 (投资日报)

天风证券
倾力打造

一、今日资讯

(一) 每日乐晨

【要闻动态】

- 1、内地香港基金互认将于7月1日启动，机构认为有助于引入增量资金入市。
- 2、“2015证监法网专项执法行动”部署12起案件，针对6类市场操纵行为。
- 3、证监会将优化股票发程序提升审核速度；中国核能电力等23家企业获IPO批文。
- 4、国务院办公厅22日发文，在水利、环保、医疗等公共服务领域推广PPP合作模式。
- 5、华泰证券H股公开发售获得超额认购约280倍，预计将以招股价上限定价。
- 6、携程入股艺龙成为最大股东，在线旅游行业有望减少价格战。
- 7、4月17日证监会发文禁止以任何形式参与场外股票配资、伞形信托之后的持续监管。
- 8、证监会宣布重点打击六类操纵市场行为，央视新闻频道5月23日9点新闻直播间头条对此进行重点报道，点名编题材讲故事的上市公司，如多伦股份、二三四五、神州高铁、天神娱乐、三泰控股、中科云网、科达洁能、鲁丰环保。与此同时，高价股也受到关注，如长亮科技、全通教育、安硕信息、暴风科技、京天利、贵州茅台。

【热点行业】

1、千亿级基金整合沿线资源 黄金合作望成一带一路新亮点

“一带一路”黄金发展推进会暨丝绸之路黄金基金启动仪式22日在西安举行，基金总规模将达1000亿元。成立后，将整合丝路沿线的黄金产业链，助力我国对沿线区域国家黄金勘探领域进行技术输出和品牌输出。

点评：中国金矿储量不及全球总量的5%，不足以覆盖国内黄金消费。而不少丝路沿线国家具备丰富资源，如乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦的已探明储量分别位居世界第四、第九。上海金交所理事长曾表示，这些国家的开采精炼技术不如我国，合作意愿迫切；将黄金合作发展机制融入一带一路战略规划框架，既可丰富一带一路内涵，又有助于人民币国际化战略实施。公司方面，**中金黄金(600489)**大股东近日与俄最大黄金生产商签署了框架合作协议；**山东黄金(600547)**大股东正加紧运作蒙古、哈萨克斯坦等国的并购项目；**西部黄金(601069)**在年报中表示，新疆毗邻中亚，具备资源整合的地域优势。

2、信息化促进教育公平 在线教育产业前景广阔

国际教育信息化大会23日在青岛开幕，习近平向大会致贺信，强调要构建网络化、数字化、个性化和终身化教育体系，坚持不懈推进教育信息化，努力以信息化为手段扩大优质教育资源覆盖面。

点评：教育信息化有助于突破时空限制，促进教育公平，以在线教育为代表的信息化模式将迎来快速发展机遇，潜在市场空间达千亿元。公司方面，**新南洋(600661)**通过设立教育产业投资基金加速产业链扩张；**海伦钢琴(300329)**计划募资约2亿元搭建互联网艺术教育平台。

3、需求向好叠加库存低位 尿素价格创近年新高

上证报资讯获悉，22日多家尿素企业再次上调出厂价格，每吨在10-20元不等，4月下旬至今累计涨幅已近8%。

点评：国内尿素供需格局持续改善，农业需求持续释放，另外，2015年化肥关税新政取消淡旺季窗口，将进一步拉动尿素出口需求。业内预计，在市场库存偏低和出口需求的推动下，尿素价格短期内仍存在上涨动力。公司方面，**鲁西化工(000830)**拥有185万吨尿素产能；**湖北宜化(000422)**计划2015年度生产尿素320万吨。

4、创投业迎来黄金时代 关注相关上市公司

今年以来，站在多层次资本市场改革、万众创新、“互联网+ ”等诸多风口的中国创投业，开始步入真正的黄金时代。首先，注册制改革为创投退出提供通畅渠道，其次，并购重组政策大幅松绑，监管部门鼓励创投积极参与产业并购重组，这不仅为创投开辟了除 IPO 外的新退出渠道，且促其将“募投退”三个环节打通或捆绑在一起，提升投资精确度，缩短退出周期。

点评：A 股中拥有创投业务的上市公司盈利改善明显，随着注册制逐步落地，存在价值重估机会。可关注**苏州高新（600736）、大众公用（600635）、电广传媒（000917）**等。

5、国务院力挺公共服务领域 PPP 推广 水务盛宴开启

《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》已经国务院同意批复。业内专家表示，这意味着诸如环保、水利、交通、能源等一系列公共服务建设将全面引入 PPP 推广模式。

点评：PPP 主题切合国家经济战略市场空间巨大，从目前情况看来，最普遍的是水处理项目，因为水处理行业已经形成较成熟的盈利模式。可关注平台类公司**国中水务（600187）、兴蓉投资（000598）、万邦达（300055）**。

【公告解读】

- 1、汉麻产业（002036）拟让壳联创电子。
- 2、九芝堂（000989）获友博药业 65 亿借壳。
- 3、新嘉联（002188）17 亿元全控巴士在线，巴士在线主要从事公交移动电视媒体广告运营业务和移动互联网营销业务。
- 4、航天通信（600677）控股智慧海派 拓展互联网硬件。
- 5、精华制药（002349）拟间接收购南通东力 100%股权 深耕医药化工。
- 6、中天科技（600522）定增获注大股东资产加码主业。

（二）重要提示

【限售股上市】

- 粤电力 A(000539) 股权分置限售股份 56.6370 万股上市流通
- 博晖创新(300318) 首发原股东限售股份 2483.9680 万股上市流通
- 同大股份(300321) 首发原股东限售股份 601.7307 万股上市流通

【送转股上市】

诺普信(002215)	每 10 股转增 3 股派 1 元(含税)，扣税后 0.95 元，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日 20150525，红股上市交易日 20150525
南国置业(002305)	每 10 股送 4 股转增 1 股派 1 元(含税)，扣税后 0.75 元，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日 20150525，红股上市交易日 20150525
信邦制药(002390)	每 10 股转增 15 股派 0.60 元(含税)，扣税后 0.57 元，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日 20150525，红股上市交易日 20150525
数字政通(300075)	每 10 股转增 10 股派 1 元(含税)，扣税后 0.95 元，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日 20150525，红股上市交易日 20150525
科新机电(300092)	每 10 股转增 15 股，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日，红股上市交易日 20150525
汉得信息(300170)	每 10 股转增 5 股，股权登记日 20150522，除权除息日 20150525，派息日，红股上市交易日 20150525
精工钢构(600496)	每 10 股转增 12 股派 0.40 元(含税)，扣税后 0.38 元，股权登记日 20150521，除权除息日 20150522，派息日 20150522，红股上市交易日 20150525

二、证券投资

(一) 股票投资

【天风视点】

钢铁行业：上周五盘面中钢铁行业表现出色，行业指数大涨 4.01%，沉寂许久的钢铁板块在上周突然发力，上周钢铁行业出现四连阳走势，周涨幅达到 7.33%，特别是在周五跳空上涨 4.01%，钢铁板块的上涨有以下几个原因：

首先，钢铁行业基本面的好转给市场信心，据了解，4月旺季粗钢产量有所回升，5月产量或持续增长。2015年4月中钢协日均产量为 229.78 万吨，同比上升 2.46%，增速环比上升 0.07 个百分点。

第二，“一带一路”对钢铁业形成利好，国务院《关于加快培育外贸竞争新优势的若干意见》鼓励较高技术水平的核电、发电及输变电、轨道交通、工程机械、汽车制造等行业企业到沿线国家投资，钢铁作为材料将有望全面收益。

第三，上周末国务院发布了《关于推进国际产能和装备制造合作的指导意见》，明确提出推动钢铁、有色行业对外产能合作；结合国内钢铁行业结构调整，以成套设备出口、投资、收购、承包工程等方式，在重点国家建设炼铁、炼钢、钢材等钢铁生产基地，带动钢铁装备对外输出。多重利好的催化下，作为制造业的重要支柱上游钢铁行业将迎来基本面的明显改善。

所以从操作的角度，建议关注综合实力较强，有“走出去”潜质的钢铁品种。个股关注：宝钢股份、武钢股份、鞍钢股份等品种值得关注！

成交量：在上周五的盘面最大看点是成交量，两市成交逼近 2 万亿，再创历史天量，这其中沪市成交 1.01 万亿，深市成交 0.98 万亿，成交量是我们研判短期市场重要的技术指标，上周五两市再创天量成交引人关注！上周五的天量成交有以下几点值得我们去关注：首先，成交量再度放大说明市场交投活跃，资金入市积极，从资金流向看，主力资金净流入前四大行业分别是银行、券商信托、工程建设、保险，上述行业成为周五资金做多的主要战场。其次，从细分市场看，成交量的放大却有着不同的含意！上海市场虽量能放大但并未突破前期 1.14 万亿的历史成交量，但中小板和创业板均创出了历史天量水平，而从上周五各大指数表现看，上海市场最高点收盘价升量涨节奏良好，但中小板和创业板却出现高位放量震荡的局面，这说明资金分歧空前加大，后市也有明显压力。

从操作的角度，后市通过成交量我们要关注以下两点，第一，成交量再创天量无疑将给券商股带来利好的效应，从上次 4 月 20 日天量看正是由于天量的产生，随后两个交易日券商板块整体涨幅超过 10%，所以券商板块在本周值得我们重点关注！第二，深市和沪深成交量的分化或预示着本周市场风格将有转换的可能，对于小盘股和题材股我们要小心放量滞涨后的调整风险，而对于主板市场中资金持续流入行业，如：地产、保险、钢铁等行业或成为本周的主角！个股重点关注：长江证券、东方证券、保利地产、中国人寿。

总结上周五盘面，上周市场虽仍表现强势，但盘面热点已悄然发生变化，由前期小盘和题材类品种向滞涨、权重类品种转移，预计市场或重现二八格局！从上证指数的角度看，周五跳空上涨，量能放大上涨节奏良好，预计短期仍有上涨空间，继续看多，仓位建议保持八成较高水平！

【天风盈智（股票池）】
今日调入： 保利地产

今日调出： 无

股票简称	调入时间	调入价格	浮动盈亏	盈亏区间
保利地产	05.25	13.27	/	20/12
	国家对房地产行业频频示好及行业整体的回暖，公司是产业链覆盖最为完善的地产龙头，预期的央企整合地产资源为股价进一步上行提供了想象，公司在养老地产领域的优势也十分突出，预计持续会受益于大健康概念的发酵；目前股价企稳回升，量价配合较好，值得参与。			
苏宁云商	05.20	19.14	4.02%	30/15
	家电销售龙头，15年基本面将得到全面改善，构筑的互联网平台将持续刺激业增长；受益地产政策及地产行业销售回暖，近期相对高位筑台基本完成，值得介入。			
长江证券	05.18	16.21	10.06%	30/15
	公司近期完成了第一个股东的更替，新理益集团成为公司第一大股东。新股东引入后，长江证券有望通过融资、集团资源整合以及互联网等多种方式做大做强，且公司的区域优势比较明显，预计公司15年净利润将超90%；目前股价仅略高于增发价格，股价处于相对低位，比较安全，考虑到长期投资价值较高，建议布局。			
兆驰股份	05.14	12.82	10.37%	20/10
	智能电视龙头，主营家庭视听消费类产品研发，目前公司在积极布局转型中；股价前期构筑基本完成，量价配合较好，投资价值较高，值得布局。 (停牌)			
张江高科	05.11	22.94	44.42%	30/20
	国资改革概念股，上海自贸区扩区至张江，公司将充分受益，其多层次资本市场建设，兑现利润速度加快；目前股价有企稳回升态势，短中线皆可参与。			
大商股份 (中线)	04.28	57.73	9.16%	69/56
	跨区域连锁百货，打造天狗网电商平台，国资控股但股权分散（安邦保险14年底持股近5%逼近举牌线）有整合预期，在手现金非常充足。市盈率和市净率均在较低水平，估值提升空间较大；技术面走势良好，前高可期。建议积极增持立足中线（目标价80元以上）。			
备选	中航军B、永高股份、科士达、五粮液、电广传媒、五矿稀土。			
特别提示	股票池不作为对投资者推荐。 据此操作，风险自担。 股市有风险，投资需谨慎。			

【大宗交易精选】

股票名称	溢/折价率	成交金额(万元)	占总盘比	交易频次
五粮液	7.72%	584	0.01%	1
海螺水泥	0.00%	1266	0.01%	1
大秦铁路	0.00%	2854	0.01%	3
旗滨集团	-7.01%	2202	0.20%	1
隆基股份	-15.43%	22295	0.79%	1

建议重点关注： 五粮液（一线白酒国企，全面改善渠道战略带来了基本面的快速改善，混改预期也为股价进一步上行提供了空间，其发力腰部市场，预计 2015 年收入翻倍，公司力推的五大新政走“互联网+”战略有望让销量再上新台阶；目前量价配合较好，投资价值较高，值得布局。）
 大秦铁路（公司是国内铁路运输龙头，西煤东运主动脉，15 年运量保持平衡，切掌握提价权，市场主动性强；受益于 15 年铁路改革预期，目前市盈率较低，继续上行可能性较大，连续温和拉升，介入机会较好。）

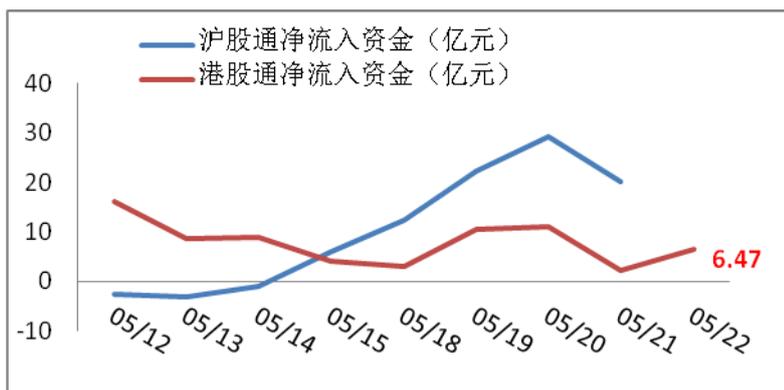
【资金微观察】

证券简称	金额流入率(%)	连红天数	申万一级行业
浦东建设	2.58	4	建筑装饰
北辰实业	2.65	3	房地产
浦发银行	2.83	3	银行
宁波联合	2.35	4	综合
美的集团	2.56	3	家用电器

建议重点关注： 美的集团（白色家电行业龙头，15 年净利润预增超过 24%，近期有平价大宗交易，基本面良好，MACD 低位金叉，短线有望继续走高）
 浦发银行（低估值优质银行股，基本面良好，前期整理充分，银行板块前期普遍跑输大盘，有望迎来估值修复的补涨行情，MACD 低位金叉，短线有望继续走高）

【沪港通】（办理港股通业务开通，请咨询天风证券各营业部）

沪股通净流入资金监控：（截止到2015-05-22）



周五沪港通交易暂停开放，港股通交易正常；截止 5 月 22 日港市收盘，港股通当日额度余额为 98.53 亿元(93.8%)。

市场综述：周五沪港两市双双上行。沪指早盘大幅高开，随后稳步拉升，收盘创阶段新高并站稳 4600 点；恒指高开高走，创近期反弹新高。截至收盘，沪指涨 2.83%，报 4657.60 点，成交 1.01 万亿元；恒指涨 1.70%，报 27992.83 点，成交 1425.88 亿港元。盘面上看，多元金融、燃气、造纸、化纤等板块涨幅居前；教育、软件、电脑硬件等板块逆势下跌。沪指近期持续走强，若成交量能够持续放大，后市或仍有上行空间。

沪港通涨跌排名：

1) 沪股通公司中，澄星股份、龙元建设、宁波建工等公司涨幅居前；信雅达、中远航运、上海贝岭等公司跌幅居前。

2) 港股通公司中，人和商业、创维数码、宝信汽车等公司涨幅居前；瑞安房地产、中国远洋、新奥能源等公司跌幅居前。

（三）衍生品投资

1、期货投资

★ 天风期货早评（2015-05-25）

期货品种	重点关注	操作建议
有色金属	铜	伦敦铜看反抽 6300 点再下，到底部上升趋势线位置。此前伦铜受上升通道上轨及 2011 年下降趋势线压制横盘，在美元下行期间无法上行，在美元反弹后选择了下行，短线确认见顶态势。而中线看伦铜年初以来的反弹，预期为 3 大波形态，到 6500 点位置横盘下跌，可能完成第一大波反弹进入第二大波逐步震荡回落走势中。 1507 合约参考伦敦盘反抽 45600 位置寻短空日内短线参与。
农产品	豆油 豆粕	巴西和阿根廷上调产量预估，而且新作播种进度良好，CBOT 大豆承压回落，期价跌破年内低点。美豆跌破前期低点 935 美分/蒲式耳，下行通道将打开。在美豆指引下，国内豆类油脂预计仍以震荡偏空为主。建议投资者保持偏空思路。
贵金属	金银	耶伦重申了 3 月时的观点，即一旦美联储开始升息，过程可能是逐步的。她还表示，升息的时机要看未来的经济数据。上周五美联储主席讲话支持加息，市场普遍预期九月概率大。美黄金破位 1220 美元的区间后平盘整理，鉴于美元处于牛市调整，贵金属前期反弹突破亦是短线行情，投资者顺势轻仓短线参与，参考美黄金的区间 1180-1225 美元。
特别提示		以上内容不作为对投资者推荐。 据此操作，风险自担。 期货有风险，投资需谨慎。

2、期权投资

★ 中金所将推股指期权产品 包含三大指数品种（2015-05-24 和讯期货）

5 月 24 日，2015 清华五道口全球金融论坛在北京召开。中国金融期货交易所董事长张慎峰在会上表示，中金所将在近期推出股指期权产品，目前储备的产品有沪深 300 股指期权、上证 50 股指期权、中证 500 股指期权。

他认为，一个完整健康的资本市场一定包括一级发行市场，二级交易市场，更不能忽视三级风险管理市场。

张慎峰表示，此前上市的上证 50 和中证 500 扩大了风险覆盖面，由原来覆盖的 56%到现在的 74%，解决了一顶帽子大家戴的状态。目前为止，我国股指期货有 300 只产品，已有 32.8 万亿参与交易，从五年前的全球 400 多位上升到第一位。股指期货解决了股票单边上涨下跌的行情，降低了股市的波幅，助推大额长线资金进入资本市场，并且吸引大量机构投资者入市，开放了更多的创新产品，优化了股票投资。他表示，股指期货上市后换手率由 609%降到 126%，其作用显而易见。

张慎峰形容股指期权是“期货的期货、保险的再保险”。他表示，中金所目前储备了沪深 300 股指期权、上证 50 股指期权、中证 500 股指期权三个产品，还开发了衡量市场风险压力的恐惧指数，使股市风险更加可测可控，也使股市更稳、更长、更健康。

三、金融理财

(一) 基金投资:

★场内基金普遍上涨，消费类股 B 涨幅居前（2015-05-22 金牛理财网）

周五股市持续上行，场内分级基金大部分上涨，消费、中小板及进去类等多股领涨，其中鹏华酒 B、泰达进取、申万菱信深成进取、一带 B、一带一 B、易方达中小板指数 B 与南方新兴消费进取均涨停领涨。与此同时，一带一 A 与一带 A 分别跌停与下跌 4% 领跌。

分级基金方面，分级股基 A 份额平均价格下跌 0.00%，泰信基本面 400A、国投瑞银瑞和小康分别上涨 9.95% 与 2.55% 领涨，一带一 A 与一带 A 分别跌停与下跌 4% 领跌；分级股基 B 份额平均价格上涨 3.96%，其中鹏华酒 B、泰达进取、申万菱信深成进取、一带 B、一带一 B、易方达中小板指数 B 与南方新兴消费进取均涨停领涨，银华瑞祥下跌 2.81% 领跌；分级债基 A 份额平均价格上涨 0.40%，东吴中证可转换债券 A 上涨 3.08% 领涨，国泰互利 A 下跌 2.2% 领跌；分级债基 B 份额平均价格上涨 1.22%，其中招商可转债 B 上涨 9.56% 领涨，同利 B 下跌 3.89% 领跌。

ETF 平均价格上涨 2.44%，广发信息技术 ETF、诺安中小板等权 ETF 与广发中证全指医药卫生 ETF 均涨停领涨，国泰中小板 300 成长 ETF 下跌 1.77% 领跌。

LOF 基金平均价格上涨 3.68%，招商优质成长、融通领先成长、大成中小盘、广发小盘成长、鼎顺长城鼎益、鹏华创世创新、鹏华动力增长与信诚周期轮动均涨停领涨，博时卓越品牌下跌 6.05% 领跌。

传统股基价格平均上涨 5.23%，银河银丰封闭上涨 5.94% 领涨，宝盈鸿阳封闭上涨 3.93% 涨幅最小。

★绩优基金纷纷限购，基民可选择长期业绩优异基金（2015-05-22 金牛理财网）

A 股市场牛气冲天，绩优公募基金也成为投资者抢筹的对象，然而让基民们无奈的是，今年以来很多收益飘红暴涨的基金却纷纷暂停大额申购，即便有钱也买不到。不过，在专业人士看来，投资者不必将眼光仅放在今年基金的业绩上，像买股票一样追涨杀跌，不如选择一只长期业绩优异的基金，更能给投资者带来长期稳健的回报。

今年以来收益超过 110%，且依然开放申购的泰达宏利成长股基便是一只“长跑健将”，即便是在 2017 年 10 月开启后的熊市中，该基金依然能够逆市大涨。数据显示，泰达宏利成长股基自 2007 年 10 月 16 日至 2014 年 10 月 16 日八年熊市期间，该基金收益涨幅高达 53.2%，大幅跑赢同类股基-23.54% 的平均业绩水平，与此同时泰达宏利成长股基也是首只复权单位净值突破 10 元的基金产品。

值得一提的是，不仅股票型基金，泰达宏利旗下混基中的泰达宏利风险预算混合型基金的业绩也能够逆市上涨，数据显示，其 2007 年 10 月 16 日至 2014 年 10 月 16 日期间的收益达到 5.92%，大幅跑赢同期混基-18.29% 的平均收益水平。此外，该基金今年以来也取得了不错的成绩，收益涨幅达到 70.95%。北京商报记者注意到，2007 年 10 月 16 日至 2014 年 10 月 16 日期间，能够取得正收益的混合型基金一共仅有 4 只，而泰达宏利风险预算混合型基金便是熊市收益榜中业绩第一名。

此外，富国旗下一只混合型基金富国天瑞强势混合型基金，今年以来收益也高达 93.05%，在牛市中业绩优异的同时，在 2007 年开启的熊市中也依然能够保持 0.22% 的正收益。而同样是富国基金旗下的富国天合稳健股基，今年以来业绩也高达 84.3%，虽然并不是十分突出，但依然可圈可点。值得注意的是，该基金同样也在八年熊市中坚挺地获取了正收益，自 2007 年 10 月 16 日后的八年中收益高达 21.76%。

在混合型基金中一直颇为低调的东方基金公司旗下东方龙混合基金，虽然今年以来业绩仅有 49.08%，小幅跑输今年以来混合型基金 43.73% 的平均业绩，但令人称赞的是，该基金在八年熊市中屹立不倒，取得了 2.77% 的正收益。从该基金的规模上也不难看出，投资者对其的信任。资料显示，该基金 2004 年 11 月最初发行规模为 11.3 亿元，十年多过后，该基金的规模依然能够还有 10.89 亿元。

在八年熊市中,仅有 10 只获得正收益的股基中,兴全全球视野股基不失为一棵常青树,该基金在八年的熊市中获得了 16.53%的正回报,今年以来涨幅达到 64.23%,招商证券为该基金给出了四颗星的高评级。据悉,该基金自 2006 年 9 月 20 日成立后,曾获取金牛奖 5 次,现任基金经理有两位,其一是董承非,元老级基金经理,6.33 年基金管理经验,中长期业绩突出。

(二)：资产管理

★ 天风金管家集合资产管理计划收益率跟踪

本计划最新预估年化收益率为：**1.5574%**（2015 年 05 月 21 日）

产品简介：本计划管理期限为 5 年,可展期。首次参与的最低金额为人民币 5 万元,追加参与的最低金额为人民币 1000 元。投资范围为银行存,短期逆回购、货币市场基金以及中国证监会认可的其他投资品种。

(三) 固定收益投资：

1、逆回购投资

★ 国债逆回购报价（均价）：

	1 天	2 天	3 天	4 天	7 天
上交所	1.3261	0.7232	0.4056	0.7186	1.4222
深交所	1.3661	0.4391	0.3010	0.5851	1.5771

2、债券投资

★ 万亿债券置换术（2015-05-24 21 世纪经济报道）

无论是对中国的债券市场,还是对地方投融资体制而言,目前正在进行的地方债务万亿债券置换,都堪称一项宏伟工程。

通过债券置换,地方的短债变长债,高息债变低息债,周期延长,成本降低,化解了市场上的债务风险。这些由省级政府发行的透明度更高的债券,会对债权人形成更好的保障。在置换过程中,地方政府不同层级之间、政府和融资平台之间正在进行新的博弈,本专题试图呈现这种博弈的复杂性。随着置换的推进,未来地方融资平台的转型也将成为一个急迫的问题。

在央行的帮助下,目前来看,化解了前期的难题,此轮发行应该问题不大。但是根本的问题仍没有解决:如何对这些债券进行风险定价?如何对这些债券进行评级?这涉及到对这些债券发行主体——地方政府进行全面的资产负债及财务风险进行评估,一连串的问题随之而产生,如地方资产负债表的编制、产权制度的完善等等。改革刚刚开始,路途仍漫长。

置换债券额度省以下如何分配?

按照财政部的要求,各省分配的置换额度按照 2015 年到期的政府负有偿还责任债务(下称一类债务)的 53.8%的比例统一匡算。21 世纪经济报道记者依这一比例计算,江苏、湖北、四川三省份的置换额度分列前三位,置换额度分别是 809 亿、599 亿、585 亿(详见本版图形)。

因为各省份 2015 年到期债务占一类债务的比重不同,置换后各省份的债务压力缓解的程度也不同。据 21 世纪经济报道记者整理,2015 年各省份到期一类债务占一类债务的总额在 13%-21%之间(详见本版图形),湖北、福建、广西三省 2015 年到期债务占比在 20%以上,置换后三省的债务压力缓释将明显高于其他省份。

但是,省以下分配时并没有按照统一的比例匡算,上下级政府之间、同级政府间不同举借主体的博弈也在呈现。21 世纪经济报道记者从地方财政部门了解到,置换债券由省级财政向市县财政分配,再由市县财政向同级各类举债主体分配置换额度。

从公布置换债券发行计划的五个省份来看,江苏和山东两省份明确表示因为政府负有偿还责任的债务 2015 年已落实资金来源,置换债券不安排省级额度,全部转贷市县使用。新疆、湖北、广西三省份目前仍未作出明确表态。

相较于省级政府而言,市县政府的融资渠道更窄,债务风险也相对较大,置换债券全部转贷市县能有效减缓市县政府的债务压力。但是各地对置换债券的选择方法并不完全一样。

华北地区一位省级财政厅债务办负责人告诉 21 世纪经济报道记者,他们优先考虑的,“首先是今年没有资金偿还的债务,其次是利率比较高的债务。”西北省份一位区县财政局人士则对 21 世纪经济报道记者表示,“省级分配额度考虑两个因素,一个是 2015 年到期债务的金额,第二是各市县的争取和公关力度。”

因为置换债券相当于省级政府信用背书,信用级别相对市县级别较高,债券利率将显著降低,地方政府大多积极争取置换额度。

按照这种逻辑,置换债券相当于本级财政替融资平台等债务主体偿还了债务,那么置换债券所对应的资产就应当划转给财政部门。考虑到置换债券只能偿还一类债务,一类债务所对应的项目基本上是公益性的项目,划转的资产很可能是道路、公园等公益性的资产。由此产生新的课题则是由谁来管理这一类资产,余下的非经营性资产又将如何处理?

值此行情,财政更愿意用置换债券去偿还政府部门等非融资平台主体的欠款,而让平台通过其他方式融资。“我们融资平台还是通过借新还旧去滚动,融资压力还是很大,现在在想各种办法去融资,信托方法也在使用。”前述西南地区融资平台负责人对本报记者表示。如是操作之后,地方政府存量债务余额保持不变,但增量债务却可能迅猛增加,政府债务可能再度膨胀。

3、信托投资

★监管层排查伞形分仓系统信托“伞中伞”命悬一线 (2015-05-23 Wind 资讯)

《证券时报》报道,证券公司联手信托公司,通过恒生 HOMS 系统为客户配资加杠杆的行为,正迎来重拳治理。5 月 23 日获悉,有关监管方面已开始严密排查恒生 HOMS 系统,要求券商汇总与信托的合作协议、合作规模等,并要求相关券商尽快制定、上报整改方案。对于此事,多家信托公司证券投资业务部门负责人表示,尚未从监管方面获得上述消息。

南部某信托公司相关业务负责人称,这意味着利用恒生 HOMS 系统展开的配资业务今后将难以展开。不过,此事总体也在意料之内,监管方面第二次强调券商不得为伞形信托提供任何便利之后,我们与券商的合作都是在承诺不接入恒生 HOMS 系统的基础上的。

得一提的是,北京某信托公司相关业务部分负责人表示,现行存续接入 HOMS 系统的伞形信托确实具有一定规模,但在业务开展之前便与券商签订了业务协议。伞形信托如何运行,能否被暂停并不能由券商单方面决定,主动权还在信托公司。此事的具体影响,要看券商与信托公司具体的协商情况。

实际上,监管方面对伞形信托的管控意图由来已久。今年 2 月,证监会叫停券商代销伞形信托后;4 月 16 日,证监会再次发出“禁伞令”,要求券商不得以任何形式开展场外股票配资、伞形信托等活动,不得为场外股票配资、伞形信托提供数据端口等服务或便利。

实际上,在业界人士看来,监管层第二次“禁伞”,目的便不在于禁用伞形信托这一正常的金融产品,而在于遏制挂靠于伞形信托的恒生 HOMS 系统。据了解,HOMS 系统是由恒生公司开发的一款全托管模式金融投资云平台,可以将一个证券账户下的资金分配成若干独立的小单元进行单独的交易和核算,也就是业内所称的伞形分仓功能。

去年年中以来,大批配资公司诞生,它们以自有资金充当伞形信托劣后级,通过该系统进行再分仓,以 1:5 甚至更高的杠杆比例,将“伞中伞”分拆销售给不同投资者,资产门槛低至千元。值得一提的是,尽管证监会对伞形信托一再严管,但银监部门从始至终未对伞形信托进行文件约束以及口头指导。

（四）外汇投资：

★ 5月22日人民币汇率中间价：1美元对人民币6.1131元（2015-05-22 中国外汇交易中心）

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2015年5月22日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.1131元，1欧元对人民币6.8104元，100日元对人民币5.0672元，1港币对人民币0.78846元，1英镑对人民币9.5970元，1澳大利亚元对人民币4.8415元。

美元指数 96.3777，欧元兑美元 1.0980。（截至撰稿）

★周评：数据强劲美元受益，加速购债欧元折戟（2015-05-24 Wind资讯）

本周美国经济数据总体表现强劲支撑美元。当周美国核心通胀、房市数据以及咨商会领先指标均表现良好，这是支撑美指本周走高的主要因素。

花旗美洲G10汇市策略部门主管Richard Cochinos称，“这些数据经济成长前景是好消息。问题是是否人们会购买正在建的房屋，以及是否美国消费会持涨。这绝对是美联储需要看到的。美联储需要看到消费的更多迹象才会最终升息，这才会真正重建强势美元的观点。但我们尽量不要过分强调这是转折的开始，因我们真的需要看到消费的跟进。”

本周美国重要数据具体显示，美国4月核心CPI年率1.8%，预期1.7%，前值1.8%；美国4月核心CPI月率0.3%，升幅创2013年1月以来最大，预期0.2%，前值0.2%。

良好的房市数据表明，美国建筑商终于走出了房地产行业的寒冬，房地产行业的衰退阻碍了美国经济的成长。新建住宅开工率的猛增表明经历一季度的缓慢增长后，美国房地产市场开始回暖，也表明房地产开发商正积极应对吃紧的住宅存量。同时，它还表明由于去年失业率和住房贷款利率不断下降，住房需求开始有所增长。

不过当周也有一些美国数据表现不如预期，这些数据只是暂缓了美元的升势，仍不能改变美指大幅走高的势头。数据显示，美国5月16日当周首次申请失业救济人数27.4万人，预期27万人，前值26.4万人。美国5月Markit制造业PMI初值53.8，创2014年1月以来最低，预期54.5，前值54.1。美国4月成屋销售总数年化504万户，预期523万户，前值521万户。

对于这些不及预期数据的影响。FXTM的首席市场分析师Jameel Ahmad说，“决策制定者们对于当前加息预期缺乏透明度。坦率来说，在我看来真正导致美元涨势变弱的是这份记录没有就加息时机给出什么暗示，我觉得这是告诉我们，联邦公开市场委员会内部就何时提高利率其实也是完全没有方向的。”

美联储官员有关年内加息的言论也是支持美指走高的重要因素。美联储主席耶伦周六发表公开讲话称，联储年内将加息。**耶伦指出，2015年某时加息是适宜的，利率重返长期水平需要多年时间，我们还没有达到美联储就业目标。首次加息之后，可能逐步收紧货币政策，随着经济增长，预计通胀率将朝着2%回升。**

呼叫中心
竭诚为您服务！
We solve problems for you

400-800-5000



更多内容请关注

天风天盈微信平台

微信号：TFZQV5

重要声明：资讯产品（报告）的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求资讯产品（报告）内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。**我公司及其关联机构可能会持有资讯产品（报告）中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行或者财务顾问服务。**资讯产品（报告）版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。