

上月外儲逾3.1萬億美元 創14月新高

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）在資本流入及匯率估值的正面影響下，人民幣銀行昨日公佈的6月外匯儲備攀升至3.119萬億美元，較5月末增加182.3億美元，創2018年4月以來新高；今年上半年外匯儲備累計增加465.22億美元。專家表示，資本流入及短期人民幣貶值壓力緩解，有助於國際收支和外匯儲備的穩定。

匯率估值貢獻逾百億美元

國家外匯管理局新聞發言人、總經濟師王春英表示，6月份美元指數下跌，國際金融市場資產價格上漲，匯率折算和資產價格變化等因素共同作用令外匯儲備規模上升。

當月美元指數下跌逾1.61%，歐元、英鎊和日圓兌美元分別升值1.83%、0.49%和0.55%，儲備中的非美貨幣兌美元的賬面價值增加。同時，10年期美債收益率單月下行14個基點至2%，債券

估值也對外儲規模有正面貢獻。

招商證券宏觀首席分析師謝亞軒估算匯率估值因素對外儲貢獻超過100億美元，資本流入亦對外儲增加帶來正面影響。他指出，G20峰會中美元首如期會面，雙方決定重啟經貿磋商，帶動全球避險情緒明顯降溫，6月陸股通資金淨增持426億元人民幣；債券市場方面，市場對於美聯儲的降息預期較濃，美債收益率持續走低，中美利差保持在較寬水平，吸引外資進一步增持人民幣債券，7月5日公佈的數據顯示，6月外資購買中國債券規模747億元人民幣，仍處於較高水平上。

對於未來外儲形勢，王春英表示，內地將積極落實全方位對外開放舉措，經濟增長的韌性和可持續性將進一步增強，這些都會為外儲規模保持總體穩定提供堅實基礎。

中金公司最新報告指出，7月由於臨近銀行股息派發季，以及發改委近期收緊離岸債券發行額

度，短期內外匯可能面臨溫和流出壓力。但中期看，美元走勢已是強弩之末，可能會為人民幣匯率提供支持，而內地減稅有助於提升企業競爭力，緩解美國加徵關稅的負向影響，有助於中期內遏制外匯流出壓力。

人幣匯率料取決貿談進展

建行金融市場部則預計，未來美聯儲貨幣寬鬆可期，下半年美元指數將有一定的下跌空間，將在一定程度上緩解貿易緊張局勢帶來的人民幣貶值壓力。人民幣兌美元短期內有望升至6.80附近，但預計人民幣匯率將會隨着談判進展而波動。

另外，央行數據顯示，6月內地黃金儲備規模增加33萬盎司至6,194萬盎司；去年12月末黃金儲備為5,956萬盎司，為2016年10月以來首度增加，此後已連續七個月增持黃金。

中國近年外匯儲備走勢



科創板規則更嚴 一次犯錯即入黑名單

銀河證券違規被「停賽」半年

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）科創板未開始交易已出現首個機構申購新股的違規案例，中國證券業協會公告宣佈，銀河證券在科創板新股天准科技的網下申購過程中存在違規，6個月內被列入IPO配售對象限制名單，被限制申購。對於銀河證券一次犯錯被列入黑名單，業內人士分析稱，科創板申購規則比A股主板更為嚴格，以保證發行的順利進行。

受此消息影響，銀河證券（601881 SH）昨收跌4.1%，H股也跌3%。昨天滬深A股三大指數也下跌逾2%，滬綜指低收2.58%，跌穿3,000點整數關口。

對於被列入IPO配售對象限制名單，銀河證券昨透過電子郵件回應稱，公司自營投資總部對天准科技的報價入圍，但公司負責交易人員未按指定時間進行網下申購操作，致使此次交易失敗；已給予交易主管、團隊負責人撤職並降級處分，調離投資崗位；給予新股信息員、交易員誡勉談話等；同時對自營投資總部總經理、交易主管分別給予黨內警告、嚴重警告處分。公司強調，公司黨委會、辦公會歷來高度重視科創板工作，多次強調要求投銀條線、經紀條線、自營條線及技術部門充分做好各項準備工作。

科創板申購嚴 保發行秩序

申宏萬源分析師林瑾表示，科創板



業內人士分析稱，銀河證券一次犯錯被列入黑名單是因為科創板申購規則較A股主板更為嚴格。

資料圖片

申購違規一次就會被列入「黑名單」，對申購違規的處罰比主板更加嚴格，目的在於確保各個環節都能做到很嚴謹，避免擾亂正常的發行秩序。不過他認為，主板出現申購違規，會視情節輕重而定，不會一次就直接進入黑名單。銀河證券料屬個案，目前機構在科創板的申購比以前主板申購更為謹慎。

上海飛驒管理諮詢總經理王驥躍也表示，券商對科創板各環節比較重視，申購也很積極。這次是一個小失誤，但暴露了銀河證券內控方面存在問題。銀河證券給出的處罰較為嚴厲，也體現了銀河證券對此事的重視；對銀河證券的影響，主要體現在聲譽上，經濟角度影響不大。

目前科創板開市日期已經確定，首批25家公司將於7月22日集中上市。本周將進入密集「打新」期，周內有多達21隻科創板新股扎堆申購。

不過，由於A股近期走勢孱弱，坊間對「抽血」效應的擔憂亦有所升

溫。另外，隨着A股國際化加速，與外圍市場關聯度大幅提升，相關分析稱，從北上資金數據看，不少A股核心資產籌碼被外資鎖定，因美聯儲降息預期減弱導致的外圍市場「預期差」，亦可能波及A股。

A股全線挫 滬指跌穿3000關

受不利消息影響，滬深三大股指昨日早盤不同程度低開。滬綜指開市跌0.44%，直接落於3,000點以下，早市一路下行，盤中最低觸及2,918點，甚至連2,900點都要岌岌可危。直至臨近中午券商股拉升，大市才有所反彈，午後兩市維持低位震盪。截至收市，滬綜指報2,933點，跌77點，或2.58%；深成指報9,186點，跌256點，或2.72%；創業板指報

1,506點，跌41點，或2.65%。兩市僅成交4,682億元，其中滬市成交2,056億元，深市成交2,626億元。

源達分析，當前A股市場正在經歷調整，短線行情或面臨考驗，除了科創板分流效應與美聯儲降息預期差，2019年中報業績預喜率為55%，低於去年同期，在經濟下行觸底過程中，中報超預期行業更加值得關注，不過投資者操作上應注意控制好倉位。

昨日A股大跌主要原因

- 美聯儲降息預期削弱
- 人民幣兌美元匯率中間價報6.8881，較前一交易日下調184個基點
- 投資者擔憂科創板「抽血」效應
- 新城控股、康得新等A股上市公司狀況不斷
- 滬綜指3,000點區域波動加劇

記者 章蘿蘭 整理

上財大報告：穩增長防風險難度增

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）上海財經大學高等研究院日前在滬發佈的《2019中國宏觀經濟形勢分析與預測年中報告》指，在中美經貿摩擦的大背景下，內地經濟所面臨的外部環境嚴峻，再與自身發展不充分、不平衡問題相疊加，使得穩增長、防風險的難度加大。報告還提到，雖金融部門去槓桿成效顯著，但宏觀槓桿率不降反升。

報告認為，從需求側來看，內地消費增速持續疲軟，雖房地產開發投資維持高位，基建投資小幅回升，但受工業企業利潤增速下降、進出口增速下滑的影響，製造業投資大幅下滑，總投資增速有所回落。

殭屍企難出清 企業融資成本增

值得注意的是，普通家庭收入增速持續下降，收入差距未見明顯縮小。

上海財經大學高等研究院院長田國強解讀，不斷強化的家庭儲蓄動機，不僅放大了總需求不足的影響，還進一步加劇了企業經營的困難，迫使企業被動加槓桿，實體部門槓桿率逆勢反彈；而財政政策持續寬鬆，地方政府債務率亦有所增加。

此外，受實體部門槓桿率進一步上升的拖累，中小銀行風險加速暴露，系統性風險的防範和化解難度進一步

增加。

從更深層次看，結構性問題仍未得到根本改善，尤其是殭屍企業無法出清，提高了企業融資成本，拖延了民營企業、中小企業融資難、融資貴問題的緩解，對經濟發展的桎梏日益凸顯。

報告還提醒，從外部環境看，中美貿易摩擦已對進出口形成拖累，人民幣長期貶值壓力不可忽視。

傳上交所規管「協議回購」融資

評估。

債券結構化發行主要有「發行人購買資產產品的平層」、「發行人購買資產產品的劣後級」和「發行人自購債券並質押融資」等模式。通過質押回購融資，放大了債券資產產品槓桿，在市場環境平穩時問題不大，但一旦面臨較為嚴重的信用收縮，其風險可能擴散較快，因此包商銀行被託管後，非銀機構面臨的信用危機也在很大程度上與結構化發債相關。

券商人士指，交易所協議回購主要為私募債提供結構化融資渠道，若從嚴監管，未來對私募債發行的影響可能更為明顯。

回購成交減 規模縮至百億以下

交易員透露，與交易所競價系統的質押式回購相比，協議回購整體成交規模不大。包商銀行被託管前交易所協議回購成交一般每天在100億至200億元(人民幣，下同)，包商行被託管

後，總體呈逐步回落態勢，目前基本在百億元以下，甚至低於50億元。

上周已有消息指，中登公司下發通知，加強債券質押式協議回購交易風險管理，要求現金管理產品嚴格協議回購期限管理，確保債券逆回購期限在一個月以內。

除了交易所市場，銀行間債市場很多銀行類機構主動對回購業務的交易對手、以及抵押券都提高了要求，也間接增加了當時非銀機構融資難度。

下半年開局 滬樓市供求「雙降」

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）本月上海樓市步入淡季，據上海中原地產數據顯示，上周（7月1日至7月7日）供求雙雙回落，尤其郊區成交量大幅縮水。分析師評論稱，隨着傳統夏歇開啟，料7月整體大概率維持低位震盪。

上周滬新建商品住宅成交面積14.4萬平方米，環比減少38.9%；供應同樣呈現調整走勢，入市面積只有7.2萬平方米，環比減少72.2%。從歷史數據來看，今年上半年，隨着供應的放大，成交都出現明顯的一輪上行，特別是4月至6月的連續9周裡，除了5月有一周供應下降明顯，其餘均屬大放量上漲。

遠郊成交環比跌逾4成

7月起，供應明顯「踩剎車」，上周雖然有10個區成交量都在1萬平方米以上，能維持一定活躍度，但是遠郊區域出現明顯縮水，其中排名全上海第一的南匯上周成交環比縮水超過四成，排名第二的青浦亦成交環比減少超三成。

價格方面，因基於近期首次改善產品成交穩定，成交均價尚在合理範圍間波動，上周均價為54,935元（人民幣，下同）/平方米，環比上漲5.1%。另從上周成交前十的產品來看，價格表現較為均衡，既有單價在3萬元/平方米以下的剛需產品，也有高價房產品繼續保持前期穩定交易節奏。

對於下半年開始的供求雙降，上海中原地產市場分析師盧文曦認為調整在意料之中，7月是傳統淡季，因此推盤積極性不會太高，預計成交還會向下調整，整個7月大概率維持低位震盪。不過上周基於前期超常供應，部分簽約有慣性延續，因此也守在近3個月周度成交平均水平之上。

融資趨多元化 房企「撲水」仍困難

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）同策研究院近日監測到40家典型上市房企在6月出現融資總額觸底反彈現象，房企融資途徑亦開始走多元化路線，其中債權融資、股權融資攀升明顯。業內人士分析指，儘管融資途徑增多，但總體看來融資額依然低位運行，且融資環境依然未有放鬆情形。

統計顯示，6月40家房企融資共計611.6億元（人民幣，下同），環比上漲66.2%。其中上漲較為明顯的包括公司債融資，金額達176.55億元，環比漲84.21%；其他債權融資，總額為129.71億元，環比漲144.13%；股權融資，金額為75.68億元，環比漲83.17%。

上月40房企融資環比僅增7%

值得一提的是，5月銀保監會曾下發「23號文」，將房地產行業監管箭頭直指融資端口，當月隨着房地產信託業務降溫，上市房企融資亦出現一輪大跳水。不過6月隨着融資途徑的增多，信託融資增幅微弱，6月40家房企共發生了15筆信託貸款融資，融資總額107.32億元，環比僅增加7.32%。

同策研究院研究員陳朦朦認為，正是因為當前市場化融資途徑融資愈發困難，才促使資金需求較大的房企採用多元化融資方式，總體來看融資金額依然十分有限。另外股權融資環比漲幅明顯，說明債權融資受限，房企不得不轉讓部分股權來尋求資金。