

# 稳汇率工具箱储备足 业界预计人民币汇率下半年或重回升值通道

■本报记者 刘 琪 韩 昱

中国外汇交易中心数据显示,7月3日,人民币对美元汇率中间价报7.2157,较前一交易日调升101个基点。自6月20日以来,上述中间价已连续7个交易日调降,7月3日单日调升101个基点结束了此前人民币汇率连续走贬的态势。

事实上,自5月17日在岸、离岸人民币对美元汇率双双跌破“7”关口后,人民币汇率在近段时间持续承压,陆续跌破7.1、7.2关口。不过,业界较有共识的观点是,本轮人民币汇率承压已接近尾声,下半年有望逐步企稳、或重回升值通道。

## 人民币汇率缘何走贬?

今年二季度,人民币对美元汇率贬值速度较快。以前述人民币汇率中间价看,3月31日至6月30日,人民币汇率中间价累计调贬3541个基点。同期,在岸人民币对美元汇率下跌约达到5.58%、离岸人民币对美元汇率下跌约达到5.72%。

近期,人民币对美元汇率缘何走低?中信证券宏观经济首席分析师程强在研报中分析称,主要有三个方面:一是,4月份以来国内经济恢复放缓;二是,债券利率下行,可能导致部分资金外流;三是,国内政策预期、美国货币政策等也构成一定扰动。

不过,仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部主管庞溟向《证券日报》记者表示,近期汇率变化可能还是源于各个经济体货币政策宽松程度的差异。在全球仍在普遍加息的背景下,我国最近的货币政策取向也对人民币汇率有一定的影响。

如庞溟所言,在多重因素影响下,近期中美利差倒挂幅度呈现出加深的趋势。Wind数据显示,在6月30日,中国10年期国债收益率与美国10年期国债收益率分别为2.6929%、3.8100%,以此为代表的中美利差倒挂幅度达到约1.12个百分点,6月份整体平均在1.05个百分点左右。4月份、5月份则平均在0.63个百分点、0.87个百分点,呈现逐月走扩趋势。

“除了中美货币政策分化带来的利差高企之外,还有短期性的、阶段性的因素。”庞溟进一步分析称,比如企业出口结汇意愿持续偏弱、海外套息交易的敞口维持高位、境外上市公司中国公司集中购汇分红等因素,也给人民币汇率带来季节性的、交易性的压力。

## 下半年人民币汇率怎样走?

展望下半年人民币汇率走势,业界普遍认为,短期看,人民币汇率或仍有所承压,但下半年重回升值通道为大概率事件。

“预计短期人民币汇率还有贬



值压力,但是去年7.37的低点是较强阻力位,经济偏弱和政策温和托底已经反映在汇率中,没有重大超预期事件应不会轻易突破。”程强在研报中分析道。

从外部因素看,庞溟认为,发达经济体的加息周期可能给其自身带来越来越大的压力,并给人民币汇率在未来一段时间的升值带来支持。从美国银行金融市场风险来看,信贷紧缩刚刚开始,企业债务还处于高位,信贷紧缩可能引发企业新一轮债务危机。过去几个月,企业债违约的规模等都已经有一定程度的上升,美国中小银行也有可能继续出现问题。这些情况都有可能给美联储加息周期带来一定不确定性,也可能给未来人民币汇率回升带来一定的支持。

拉长周期来看,人民币汇率升值也有基础。招商宏观张静静团队在其研报中分析称,截至今年5月份,人民币实际有效汇率重回2014年8月份水平,而2014年–2022年是美元升值周期,人民币汇率穿越了整个美元升值周期仍保持了相对稳定。进而,一旦美元进入贬值周期,人民币汇率相对美元升值就是大概率。

此外,6月30日,国家外汇管理局公布了2023年一季度我国国际收支平衡表。其中,货物贸易顺差及进出口规模均处于历史同期次高位;旅行、运输等服务贸易逆差增加;跨境双向投融资活动保持稳定。

基于国际收支分析框架展望人民币汇率,中信证券首席经济学家明明认为,今年一季度,我国国际收支延续“一顺一逆”格局。中长期视角下,海外补库需求料将带动外需回升,叠加稳外资、稳外贸政策支撑,我国出口有望维持一定韧性,货物贸易顺差仍能保持一定规模。未来政策组合拳有望进一步发力,汇率的核心

仍在于基本面,若市场对于经济未来预期转暖、或带来直接投资账户和证券投资账户修复。叠加美元指数或随着美国经济逐步承压以及美联储紧缩预期的放缓而有所走弱,以及央行应对外汇大幅波动的政策工具箱丰富,人民币汇率有望逐步企稳甚至重回升值通道。

全联并购公会信用管理委员会专家安光勇补充说,预计下半年我国政府还可能采取一系列措施促进经济增长,包括财政支出增加、减税措施、货币政策的灵活调整等,都有助于稳定人民币汇率。此外,许多国际投资者对中国经济持乐观态度,并看好中国市场的潜力。如果外资流入增加,将提供对人民币的需求支撑,有助于保持人民币汇率相对稳定。

“伴随着经济发展持续向好回升势头进一步巩固,货币、财政、产业等各类政策工具逆周期调节力度加大,宏观政策效力、经营主体活力、经济内生动力、长期可持续发展与高质量发展实力将不断增强。”庞溟说道,预计外汇市场将继续保持稳健运行,国际收支将继续保持总体平衡,国际投资者和境外企业对中国市场预期将持续改善,外部冲击风险将继续得到有效防范化解,人民币汇率将继续在合理均衡水平上保持基本稳定,不存在因经济增长前景变化、政策利率和市场利率下调而出现趋势性、持续贬值的基础。

## 央行稳汇率工具有哪些?

6月28日,中国人民银行货币政策委员会召开2023年第二季度例会,会议指出要“深化汇率市场化改革,引导企业和金融机构坚持‘风险中性’理念,综合施策、稳定预期,坚决防范汇率大起大落风险,保持人民币

汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。

那么,在稳汇率方面,央行又有哪些政策工具?程强在研报中分析称,央行的货币政策工具箱储备较为充足,大致可以分为如下四类,影响程度逐步递增:一是公开喊话,二是外汇存款准备金、外汇风险准备金、离岸央票等工具,三是逆周期因子,四是动用官方外汇储备干预。

庞溟表示,在政策层面,要加强政策引导和预期,坚持市场在汇率当中有决定性的作用。增强人民币汇率的弹性,关键是要推进多层次汇率市场和外贸市场体系建设,提高和拓展外汇市场的深度和广度。建立和健全人民币汇率纠偏的力量和机制,发挥汇率调整宏观经济和汇率收支的稳定器的作用,避免超调对宏观经济的冲击,必要时运用应对外部冲击中积累的经验 and 外汇市场宏观审慎政策工具对顺周期、单边行为进行纠偏。

此外,近期多家主要银行下调美元存款利率。业内人士认为,尽管此举更多是出于自身经营需求而作出的市场化决策,但也有助于对美元单边升值预期“降温”,对当前的稳汇率有积极意义。

对于企业,尤其是外币收入比重较大、外币负债较多的企业而言,庞溟认为,应积极适应人民币汇率双向波动的弹性和幅度加大的新常态,牢固树立汇率“风险中性”的理念,加强风险防范意识和能力。在日常经营活动和财务决策过程中做好汇率风险评估与风险控制,基于“保值”而非“增值”的汇率风险管理原则,合理审慎交易,适度套保汇率敞口和控制货币错配,合理安排资产负债币种结构,主动利用衍生工具等金融机构提供的汇率避险服务,避免偏离风险中性的炒汇行为,坚持稳健经营并保持正常生产经营。

# 26家企业“踩点”赴港递表 机构预测年内港股新股数量将破百

■本报记者 侯捷宁  
见习记者 毛艺融

港股IPO市场近期热度攀升。据港交所官网信息,6月份最后一周披露了26家企业招股书,仅6月30日当天披露了13家企业招股书,包括首家以18C递表的特高科技公司黑芝麻智能。

“每年的半年节点、年节点的前夕,很多企业会‘踩点’申报,这是由于拟上市公司的财务审计数据往往以半年节点、年节点来计算。如果数据过期,招股书失效,则要花费额外的时间与精力去处理。”都会金融香港研究部主管岑智勇对《证券日报》记者表示。

整体来看,港股上半年迎来29只新股,募资总额约176亿港元,新股数量比去年同期增长了约三成,融资额略好于去年同期。并且,6月份上市的4只新股首日均收涨。

## 多次递表成常态

截至6月30日,2023年在港交所披露的已递交上市申请企业138家。其中,超六成企业为二次及二次以上递表,反复递表趋于常态化。

从实践情况来看,多次递表并顺利上市的案例陆续涌现,反复递表不是企业上市的最大阻碍。例如,今年上半年,普乐师、艾迪康、宏信建发等已登陆港股市场的新股,其递表次数均在两次及以上。

这与港股IPO所花费的时间有关。根据业内人士反馈,港股市场招股书有效期为6个月,企业首次提交资料后,港交所会启动聆讯工作,通过问询要求企业补充材料。如果到期未完成,企业资料将失效。

也有企业主动选择推迟IPO。“超期的原因,部分来自于此前港股市场行情低迷,认购情况不佳,导致企业推迟IPO,选择更有利的时机再次递表。”富途投研团队表示。

自2月17日中国证监会发布备案制新规后,内地企业拟赴港上市步伐加快。据中国证监会网站披露的境内企业赴境外上市备案情况显示,截至2023年6月29日,剔除已终止备案的企业,已提交备案资料的有63家,14家拟赴美上市,49家拟赴港上市。

从上述49家企业的备案状态来看,9家已提交材料,40家需补充材料。其中,既有京东产发、京东工业等

# “酒系”银行宜宾商行递表港交所 酒企为何爱布局金融业务?

■本报记者 王丽新 见习记者 李 静

酒企布局金融业有新动作。近日,宜宾市商业银行股份有限公司(以下简称“宜宾商行”)向港交所主板提交上市申请。

## 五粮液集团为第一大股东

公开资料显示,宜宾市商业银行成立于2006年12月份,是由宜宾市城市信用社改制设立的地方性股份制商业银行。招股书显示,宜宾商行的最大股东为五粮液集团,持股19.99%,因此宜宾商行也被视为“酒系”银行。

作为一家带有“白酒基因”的城商行,宜宾商行在白酒行业有诸多布局。据了解,该银行建立了包括五粮液支行和酒圣路支行两个专业支行,两支行均致力于为宜宾优势白酒产业服务。该银行向五粮液集团提供支付结算服务,以支持五粮液集团的生产经营活动。

早在2013年宜宾商行就将该行酒圣路支行定位为白酒产业服务的专营支行。同时宜宾商行与五粮液集团展开合作,于2017年成立了宜宾市商业银行五粮液支行,服务于五粮液及其上下游产业链,其中包含大量小微企业的经销商和厂商。

“五粮液集团作为国内知名品牌集团,在酒业与其他领域都有着极高的影响力,并且对于宜宾的区域经济发展发挥着重要作用。”白酒行业分析师、知趣咨询总经理蔡宇飞对《证券日报》记者表示,宜宾商行赴港上市不仅可以进一步发挥五粮液的品牌商誉价值,也可以有效促进五粮液集团在当地经济发展中发挥更大作用,同时对于五粮液集团整体的业务板块拓展,推动企业在资本市场的发展都有积极意义。

值得一提的是,除了投资宜宾商行,五粮液集团还是四川银行的股东,持有其5.5%股份,为第四大股东。

互联网分拆的企业,也有“物流行业巨头”极兔快递、“数字零售SaaS平台”多点数智、“人工智能公司”出门问问等新经济企业。

在岑智勇看来,随着阿里巴巴、京东集团等将旗下优质公司分拆上市,部分中概股回港上市,以及国际上其他的大型企业机构赴港上市,预计下半年有更多IPO涌现,令人期待。

雪牛资本合伙人刘俊对《证券日报》记者表示,新经济、新消费、科技创新等行业赛道,前期需要大量的资金投入,业务发展具备高增长型,处于行业“跑马圈地”快速争夺市场的关键时间点,因此需要通过IPO等方式获得融资。

## 下半年IPO市场被看好

尽管内地企业赴港上市热情升温,但与往年相比,今年上半年港交所通过IPO大规模募资的个股相对较少。

据安永报告统计,港股市场上半年公开发售的新股当中,近一半IPO以招股价下限定价,仅有3%新股采用发行价上限定价。2023年上半年前10大IPO共筹资131亿港元,占筹资总额的74%,较去年同期下降13%。

富途投研团队在接受《证券日报》记者采访时表示,上半年港股IPO新股数量同比增长,但融资额仍处于过去十年以来低位,“袖珍”IPO频现,新股上市后破发概率较大,整体而言,港股打新仍然较低迷。

事实上,今年以来,港交所为提升香港资本市场的吸引力,已酝酿及推出多项改革举措。3月31日,港交所新增的18C章节正式生效,放宽特高科技公司的上市门槛;6月19日,“港币-人民币”双柜台模式正式启动;6月28日,港交所宣布,拟在10月份启动首次公开招股结算平台FINI(Fast Interface for New Issuance),新股定价与股份开始交易之间的时间由五个营业日(T+5)大幅缩短至两个营业日(T+2)。

展望未来,受访人士大多看好下半年港股IPO市场。“港交所实施多项利好新规,从政策层面上有利于下半年香港IPO活动的回升,港股依然是中国内地企业重要的上市目的地之一。”富途投研团队表示,港股新股市场恢复依赖于下半年国内经济基本面的恢复和海外资金流动性的释放,下半年国内经济复苏有望持续,美联储暂停加息对海外资金风险偏好的压制也将有所减弱。

# 投服中心:助力资本市场投资者关系管理工作再上新台阶

■本报记者 吴晓璐

据投服中心7月3日消息,近日,中证中小投资者服务中心(以下简称“投服中心”)联合广东证监局、广东上市公司协会共同举办“全面注册制下构建新型投资者关系”调研座谈会,畅谈全面实行股票发行注册制下的投资者关系管理和投资者权益保护工作。

(上接A1版)

综合来看,北向ETF产品数量更多,而南向ETF成交规模遥遥领先。产品数量上,北向ETF共97只,南向ETF仅6只。而在交易规模上,南向ETF成交总额达3670亿港元,远超北向ETF成交总额的493亿元。

“南北向ETF成交总额的差距,既反映了市场化的选择行为,也反映了两地在产品特色、交易机制、估值等方面的差异。”韩乾分析称,南向ETF成交总额远高于北向ETF,主要原因在于港股与A股的估值差异。港股自2021年以来经历了较大幅度的调整,整体估值远低于A股,同时其自身在交易的便利度上也有优势。因此,今年以来,不少机构投资者提前布局港股,南向ETF被视为优质投资标的。

中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超对《证券日报》记者分析称,作为全球金融中心之一,香港具有成熟的金融市场和完善的金融基础设施,当地的ETF产品在产品规模、流动性、交易时长等方面具有显著优势。

## 年内ETF交易升温 6月份成交额创历史新高

自正式启动以来,互联互通ETF市场经历了由冷入热的发展过程,今年以来尤其是6月份发展势头迅猛。

ETF纳入互联互通之初,市场交易疲软。港交所数据显示,开通首月即2022年7月份,北向ETF成交额仅4亿元,南向ETF成交额43亿港元。时隔3个月后即当年11月份,南北向

ETF双双升温,北向ETF成交额和南向ETF成交额分别突破30亿元和400亿港元,创下2022年新高。

进入2023年,南北向ETF热度剧增,成交规模逐月攀升,并在6月份创下历史新高。北向ETF成交额在5月份突破100亿元,并于6月份升至136亿元;南向ETF成交额则在6月份达到927亿港元。南北向ETF双双创下单月成交额历史最高纪录。

值得注意的是,与首月相比,今年6月份的北向ETF和南向ETF成交规模分别增长33倍和21倍,增幅迅猛。

谈及6月份互联互通ETF成交额大幅攀升的原因,韩乾分析称,一方面,在美联储暂缓加息的背景下,港股迎来一波反弹,大量机构通过南向ETF进行投资;另一方面,港交所早在6

月份推出了“港币-人民币双柜台模式”,更加便利了ETF的交易和结算。

杨超认为,客观来说,当前港股与A股市场都处于性价比较高的配置区间,在调整时期投资者更加青睐于价值投资,因此,今年互联互通ETF交易活跃度攀升。

与此同时,受访专家也对今年下半年ETF市场发展持乐观态度。韩乾预计,今年下半年互联互通ETF将会持续扩容,交易机制还将进一步优化。南向ETF可能会纳入更多类型的ETF,北向ETF预计会纳入指数增强型ETF和债券类ETF。

在杨超看来,下半年我国经济将逐步修复,从而带动ETF市场增长。此外,随着资本市场对互联互通ETF的认可度和需求的增加,也将为ETF市场注入新活力。