

# 风险敞口逐渐暴露， 人民币连续三天调低中间价

——6月海外动态点评

## 分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人(研究助理):

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

## 相关报告

<<英国脱欧公投黑天鹅，见证历史  
金融市场暴跌>>

2016-06-24

<<英国脱欧公投结果的落地将会  
带来哪些变化 >>

2016-06-20

<<英国脱欧公投远比预想的激烈，  
刺杀引发金融市场震荡>>

2016-06-17

## 背景

上周五英国脱欧至今，央行连续调低人民币中间价，周一调低 599 点，周二调低 153 点，兑美元连续走弱，报 6.6528，为 2010 年 12 月以来最低水平。

## 要点

- 央行在英国公投前夕下调人民币中间价为脱欧带来的风险做准备。英国脱欧结果公布后，英镑贬值对人民币影响不大。但后续将会持续影响汇率走势，以及流动性。
- 美元因市场避险情绪一度走强。但周二美元指数从高点 96.9657 回落至 95.97 附近，预计短期走强趋势减缓。
- 考虑一篮子货币构成，预计人民币难以维持较强走势。人民币在离岸价差显示稳定。
- 28 日上海外管局叫停个人投资购汇，预计政府管制措施收严。
- 人民币中期保持贬值趋势，预计年底可能到 6.8 附近。

## 目录

1. 英国脱欧影响汇率和流动性.....	3
2. 美元指数走强趋势减缓.....	3
3. 人民币中期缓慢贬值.....	3

## 图表目录

图 1: 美元指数（分时）.....	3
图 2: 美元兑离岸人民币（分时）.....	4
图 3: 美元兑在岸人民币（分时）.....	4

## 1. 英国脱欧影响汇率和流动性

公投前一日央行开始调低人民币中间价是为了挂钩一篮子货币里英镑所产生风险的预备措施，英镑在周五暴跌 11%对人民币的当日影响并不甚大，但后续将会持续影响汇率走势，以及流动性。

周二，央行进行 1800 亿 7 天期逆回购，当日净投放 700 亿，为半年末的流动性紧张作出缓解措施，力求在风险敞口扩大期间保持局势稳定。预计短期内降准可能性并不大。

## 2. 美元指数走强后回落

人民币贬值的负面影响在去年 811 汇改后已为全球认识，因此此次虽对一篮子货币保持相对稳定，对美元仍非常弱势。而这并不因为人民币弱，乃是因为美元作为硬通的避免走强所致。周二美元指数从高点 96.9657 回落至 95.97 附近，预计短期走强趋势减缓。

图 1: 美元指数 (分时)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

## 3. 人民币中期缓慢贬值

一篮子货币构成里，走强的美元加上日元占 44%，而走弱的欧元加英镑占 30%，预计人民币难以维持较强走势。

人民币在离岸价差并没有明显扩大，显示了相对稳定性，28 日上海外管局叫停个人投资购汇，预计政府管制措施收严。

人民币中期保持贬值趋势，预计年底可能到 6.8 附近。

图 2: 美元兑离岸人民币 (分时)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 3: 美元兑在岸人民币 (分时)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

**研究员介绍及承诺**

**汪毅:** 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

**钱思韵:** 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com  
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com  
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com  
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com  
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

**北京联系人**

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com  
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com  
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xuji@cgws.com  
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>