

Currency·bond

债券指数(2月26日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Yield. Includes 上证债券总指数, 上证国债指数, 上证企业债指数, 上证可转债指数.

全债指数行情(2月26日)

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, Volume, and Yield. Lists various bond indices like 中证全债, 上证全债, etc.

上海银行间同业拆放利率(2月26日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(%) Bid, Shibor(%) Ask, Change, and Spread. Shows rates for 0.1N, 1W, 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Currency, Rate, Change, and Bid/Ask. Shows rates for USD, EUR, HKD, and THB.

交易所债券收益率(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and Volume. Lists yields for various government and corporate bonds.

上市公司债务融资升温

今年前两月分离债发行额已超前两年总和

◎本报记者 秦媛娜

股市的持续下挫让债市的避险性在近期得到充分体现,作为债市的年轻品种,可分离交易可转债(下称“分离债”)也焕发出超出以往的活力,发行人和投资者对其的兴趣都在明显升温。统计数据显示,今年前两个月,分离债的发行规模就达387亿元,远远超出该品种自2006年问世以来前两年287.8亿元的发行量总和,成为时下上市公司再融资的一种重要方式。

昨日,中远航运10.5亿元分离债在上证所上市交易;本周四,还将有赣粤高速发行的12亿元分离债上市。到目前为止,今年该品种的发行规模已经达到了387亿元,如果再考虑已经公布董事会预案或者由股东大会通过的约1000亿元分离债发行计划,今年的发行规模将较前两年有一个飞速的增长。统计显示,自2006年末证监会出台《上市公司证券发行管理办法》首次将分离债列为上市公司再融资品种以来,其在2006年和2007年的发行总额分别为99亿元和188.8亿元。

分离债是一种附认股权证的国债,可分离为纯债和认股权证两部分,它与普通可转债的本质区别在于债券与期权可分离交易。相比于传统的债权和股权融资,分离债



分离债又添新丁,中远航运10.5亿元分离债昨日在上证所上市交易 资料图

独树一帜,巧妙避开了两者的缺陷。从已发行的数据来看,分离债的票面利率从今年开始跌破了1%,最低水平是“08上港债”0.6%的票面利率,目前0.8%是主流水平。与发行企业债、公司债等融资的成本相比,这样的利率无疑大大降低了发行人的财务成本,这也成为分离债不断被上市公司相中的重要原因。

此外,“分离债具有一次发行两次融资的特点。”国泰君安证券固定收益部副经理表示,这也是分离债的一大优势,发行人可以获得债券发行和权证行权时的两次融资效果。但是与增发等股权融资相比,分离债又回避了发行人股权被稀释的可能。

除了发行方的积极参与,投资者的热情也是分离交易可转债能够快速

速立足市场的一个不可或缺的原因。2月20日,中石化发行300亿元分离债,网上网下的申购资金累计高达3.68万亿元,当日发行的上港债中签率也仅为0.38%,充分显示了投资者火爆的申购热情。成飞表示,虽然资金大量涌入分离债市场,但是与2007年相比,投资收益的下降并不明显,因此市场对分离债的推崇并不意外。

■汇市观潮

滞胀风险加大 美元料继续震荡探底

◎东航国际金融 马文佳

受美国经济面临滞胀威胁影响,上周强于预期的通胀数据并未挽救美元的颓势,投资者最终选择抛售美元,而全球商品价格飙升令

——美联储暗示将继续降息,关注欧美利差倒挂。美国利率期货市场显示,美联储3月会议降息50个基点的几率几乎为100%。反观欧元区央行维持利率不变的强硬立场,以及好于预期的欧元区2月服务业采购经理人指数公布后,欧洲央行在今年6月之前降息的几率不足50%,上周几乎是100%。全球股市的回暖也令投资者关注焦点,从欧元区经济可能追随美国放缓转移到不断扩大的欧美利率倒挂的差距上。不过欧元区在接近历史高点附近上涨乏力,反弹比较脆弱,说明投资者质疑欧元区“唯通胀论”的货币

——商品市场走牛,高息货币演绎强者恒强。澳元无疑是上周表现最为亮丽的货币,商品价格飙升和澳洲联储的加息预期使得澳元兑美元在美元弱势的背景下强劲上扬。澳洲联储公布的会议记录几乎肯定了将在3月再度加息,5月继续加息的可能也很高,使澳元成为目前唯一存有加息预期的货币,高于美元4%的收益率使澳元受到追捧。同时,商品价格持续攀升,也带动商品货币澳元守稳0.92美元关口,有朝0.94上攻再创新高

和获利回吐,这将使澳元面临回调风险。——英镑短期有筑底迹象,加元仍将弱势震荡。强劲的零售销售数据和英国央行对通胀的忧虑令市场对央行近期大幅降息的预期降温,技术上看英镑在前期低点1.9340/60附近获得支撑,有短期筑底迹象。不过鉴于英国央行年内仍将维持降息,仅凭一项零售销售数据也不能判断英国经济开始好转,建议投资者以逢高抛售英镑为主。近期加元似乎有与商品走势脱钩的迹象,其根本原因在加拿大的经济增长开始受到美国经济放缓的迹象越来越明显,再加上最新公布的通胀数据疲弱,显示加拿大央行仍有降息空间,预计加元以弱势盘整为主。

——美国经济面临滞胀风险,经济前景不确定性加大。美元走势最大的硬伤——美国经济位于衰退边缘已是不争事实,最新公布的费城联储制造业指数再次印证了这一点。同时美联储的会议记录显示,联储调低了今年美国国内生产总值预测的同时调高了美国通胀率的预测,滞胀威胁使目前美国经济前景并不明朗,预计美元在未来两周内仍将面临抛压。

需求是导致股市走好的主要原因,而这也同样会影响本次二期债券的招投标。对于长期债券来说,社保基金、保险公司与国有商业银行是需求的主体,充裕的流动性使它们存在刚性的配置需求,这也是造成之前10年期的080205的发行利率远低于市场预期的重要原因,因此预计本次发行的15年期国债(080002)的招标压力也会再次走低。近期股市的波动将使得保险公司与社保基金将更多的资金投入债市,而近期传言证监会将把限制保险公司投资股

票市场的比例核算方式由按成本改为按公允价值核算,这更将使得保险公司投资于股市的资金量大大降低,从而使债券市场的资金量进一步加大。目前中债网对于15年左右国债的估值约为4.22%,结合以上的分析,预计080002的发行利率将再度下降,约为4.15%左右。由于长期债券在二级市场交易的可能性较小,并且目前较大的通胀压力与3年期央票利率横盘对于中长期债券利率的走势形成较为不利的影响,因此建议交易型机构不参与该期债券。对于有

配置需求的机构来说,考虑到25%的税率,本期国债赋税后的收益率约为5.53%,远高于同期限的金融债利率,因此可以适度参与。中期金融债的收益率走势处于较为尴尬的局面,由于3年央票利率维持不变,而长期债券的利率又由于保险机构、社保基金等机构的需求不断降低,因此中期金融债利率波动的空间较小。预计080301的招标情况同080404类似,发行利率为4.75%左右。通胀压力可能使长期利率走高并带动其上升,因此目前介入的风险大于收益,建议观望。

配置需求的机构来说,考虑到25%的税率,本期国债赋税后的收益率约为5.53%,远高于同期限的金融债利率,因此可以适度参与。中期金融债的收益率走势处于较为尴尬的局面,由于3年央票利率维持不变,而长期债券的利率又由于保险机构、社保基金等机构的需求不断降低,因此中期金融债利率波动的空间较小。预计080301的招标情况同080404类似,发行利率为4.75%左右。通胀压力可能使长期利率走高并带动其上升,因此目前介入的风险大于收益,建议观望。

■新券预测

长期国债当热销 中期金融债或有尴尬

◎南京银行 邹星

本周将迎来两期债券招标发行,一为今日发行的280亿元15年期国债(080002),一为进出口银行周五发行2008年第一期国息金融债,期限5年(080301)。

从近期债券市场来说,充裕的流动性使得市场的需求十分旺盛,结合外部经济衰退的近况,收益率曲线从1月初开始有了20到30bp的下降,近期发行的三期金融债的认购倍数与发行利率也均优于市场预期,充裕的流动性与刚性的配置

需求是导致股市走好的主要原因,而这也同样会影响本次二期债券的招投标。对于长期债券来说,社保基金、保险公司与国有商业银行是需求的主体,充裕的流动性使它们存在刚性的配置需求,这也是造成之前10年期的080205的发行利率远低于市场预期的重要原因,因此预计本次发行的15年期国债(080002)的招标压力也会再次走低。近期股市的波动将使得保险公司与社保基金将更多的资金投入债市,而近期传言证监会将把限制保险公司投资股

票市场的比例核算方式由按成本改为按公允价值核算,这更将使得保险公司投资于股市的资金量大大降低,从而使债券市场的资金量进一步加大。目前中债网对于15年左右国债的估值约为4.22%,结合以上的分析,预计080002的发行利率将再度下降,约为4.15%左右。由于长期债券在二级市场交易的可能性较小,并且目前较大的通胀压力与3年期央票利率横盘对于中长期债券利率的走势形成较为不利的影响,因此建议交易型机构不参与该期债券。对于有

配置需求的机构来说,考虑到25%的税率,本期国债赋税后的收益率约为5.53%,远高于同期限的金融债利率,因此可以适度参与。中期金融债的收益率走势处于较为尴尬的局面,由于3年央票利率维持不变,而长期债券的利率又由于保险机构、社保基金等机构的需求不断降低,因此中期金融债利率波动的空间较小。预计080301的招标情况同080404类似,发行利率为4.75%左右。通胀压力可能使长期利率走高并带动其上升,因此目前介入的风险大于收益,建议观望。

银行间债券收益率(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and Volume. Lists yields for various interbank bonds.

交易所债券收益率(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and Volume. Lists yields for various exchange-traded bonds.

交易所回购行情(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Rate, Change, and Volume. Lists repo rates for various terms.

银行间回购行情(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Rate, Change, and Volume. Lists interbank repo rates for various terms.

上证所固定收益证券平台成交行情(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and Volume. Lists trading data for fixed income securities on the Shanghai Exchange.

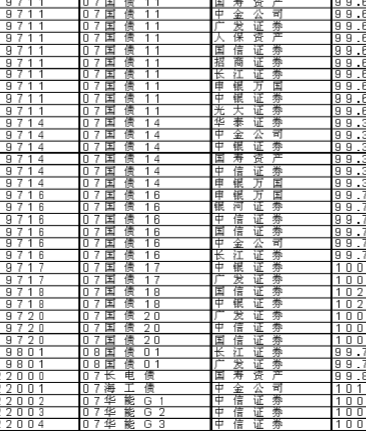
上证所固定收益证券平台确定报价行情(2月26日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and Volume. Lists confirmed bid/ask prices for fixed income securities on the Shanghai Exchange.

上证所固定收益国债收益率曲线



国债收益率曲线



■每日交易策略

资源重定价、通货膨胀及其债券收益率

◎海天

2007年中以来,随着次贷危机不断升级,美国市场对经济转弱的预期逐渐强烈,作为利率走向风向标之一的2年美国国债收益率由6月份5.0%的高位开始下滑。伴随着美联储自9月份开始的降息,2年国债收益率持续下降,至今年2月初竟跌至1.90%的水平。利率市场一片欢腾。

但是另一方面,美国的通货膨胀率却又呈现相反的走势。自2007年8月创出1.9的低位后,美国CPI继续上升,至今年1月份已上升至4.3。目前美国CPI已经高出2年国债收益率2.2个百分点。当然,很多人更看重剔除了石油和农产品价格的核心CPI指数,这个指标目前只有2.5。但笔者认为,核心CPI只能中短期反映经济发展和通胀水平;长期看,必须考虑经济体的整体通胀水平,作为经济生活中的必需元素——石油和粮食,不可能被置之度外。

这是一个资源重定价的问题。自2002年以来,国际大宗商品价格开始了漫漫的牛市征途。其中铜由不足2000美元上涨到目前的8300美元,原油由不足20美元上涨到冲击100美元;2006年下半年以后,农产品接二连三大幅上涨至目前的1150美分,大豆由不足600美分上涨至目前的1440美分,玉米则由不足240美分上涨至目前的510美分。由于人类生活水平不断提高,资源使用量迅速增大,土地、能源、矿藏越来越显得稀缺,迫切需要重新定价,以市场经济特有的手段调节全球的需求,以顺应资源的稀缺性。所以说,在全球经济蓬勃发展的过程中,核心CPI无法真实反映经济生活的现实,衡量通货膨胀水平仍应采用全领域的CPI指数。

根据1977年至今美国2年期国债和CPI月度数据分析,2年期国债收益率绝大部分时间高于CPI水平,1977年至今两者差值的平均值为2.57%,2000年以来两者差值的平均值为0.87%,2007年至今两者差值则为1.13%。显然,从中长期看,美国国债收益率不可能长期低于CPI水平,目前-2.2%的差值是偏离历史平均水平的,美国国债市场过低的收益率水平很可能在未来1-2年内得到修复。以上是对美国利率市场的一些观察和分析,也许,这些能够对国内债券市场的操作提供一些参考。

■市场快讯

1月发债额同比大增九成

◎本报记者 秦媛娜

今年1月份,银行间债券市场发行量大幅增加,达1275.88亿元,同比增长89.75%,累计规模1275.88亿元。而从期限来看,中短期品种独占一面,垄断了发行市场。

昨日央行发布了《2008年1月金融市场运行情况》报告,报告显示,今年1月银行间债券发行的全部为1-10年期的中短期债券,当月未发行10年以上债券。报告指出,1月债券发行量大幅增加的主要原因是政策性银行筹资需求增加,短期融资券发行量增加以及当月发行了一定数量的资产支持证券。

人民币涨势不再

◎本报记者 秦媛娜

进入相对平稳的调整期之后,人民币的涨势不再,昨回调45个基点,中间价报7.1505。

受到中间价引导和美元买盘强劲的影响,昨人民币在询价市场同样难逃下跌,继前日重挫超过百点之后,昨日收盘报7.1580,再跌58个基点。

昨日回笼740亿元资金

◎本报记者 丰和

昨天,央行通过公开市场回笼740亿元资金,比上周同期减少210亿元。

央行昨在公开市场发行了380亿元一年期央行票据,收益率为4.0583%,与上周持平。央行当天还对28天和91天回购品种进行了正回购操作,其中,28天正回购量为310亿元,收益率为3.2%;91天正回购量为50亿元,收益率为3.4%。

湖南有色将发短融券

◎本报记者 秦媛娜

湖南有色金属控股集团有限公司将于2月29日发行今年首期短融券,规模为10亿元,期限为365天。