

短 讯

广汽集团
将发行 34 亿元中票

证券时报记者 湘 香

本报讯 广州汽车集团股份有限公司昨日公告,该公司计划定于2009年4月27日在全国银行间市场发行34亿元人民币的22009年度第二期中期票据,期限5年,自2009年4月29日起至2014年4月29日止。本期中期票据面利率采用固定利率形式,由簿记建档结果确定,在本期中票据存续期内保持不变。

截至本募集说明书落款日,发行人待偿还企业债余额为6亿元,待偿还中期票据余额为人民币33亿。发行人中期票据注册总额度为人民币67亿元。经联合资信评估有限公司评定本期中期票据的信用级别为AAA级,发行人的主体信用级别为AAA级。本期中期票据簿记管理人为中国银行股份有限公司。

安徽能源集团
将发行 10 亿元融资券

证券时报记者 湘 香

本报讯 安徽省能源集团有限公司计划于4月27日发行今年第二期短期融资券,本次共发行面值10亿元,期限为365天。本期短期融资券主承销商、联席主承销商组织承销团,通过簿记建档集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行,中国建设银行股份有限公司为主承销商,恒丰银行为联席主承销商。

截至2009年3月底发行人待偿还债务融资工具余额为20亿元人民币,其中待偿还企业债人民币10亿元,待偿还短期融资券人民币10亿元。经大公国际资信评估有限公司综合评定,发行人的短期融资券信用级别为A-1,公司主体信用评级为AA。

人民币对美元汇率
中间价暂别连续走低势头

据新华社电 来自中国外汇交易中心的最新数据显示,4月22日人民币对美元汇率中间价暂别连续4个交易日的走低势头,报6.8306,较前一交易日小幅回升36个基点。

随着投资者对美国银行行业的担忧缓解,美国股市探底回升,从而令市场风险偏好有所回升。在这一背景下,连续反弹的美元出现了调整,而持续回落的人民币对美元汇率中间价则出现了小幅走升。

业界观察

风险偏好情绪减弱
助推日元回升

东航金融 姜 山

自1月底再度回撤87日元一线的低点以来,美元兑日元的汇率开始逐步走高,日本疲软的经济数据引发了市场对强势日元可能重创日本经济的担忧,从而减弱了市场解除风险套利头寸对于日元的有利影响,但在反弹至100日元附近的区域后,汇率开始趋于走软,市场风险偏好情绪的减弱对于日元走势再度形成推动作用。

从近期的数据看,美国经济数据喜忧参半,银行股的盈利预告一度帮助道琼斯指数回涨至8000点上方,但随着银行股的真实季报逐步揭开面纱,市场发现其盈利构成多数由一次性收益支撑,不良贷款数额仍在继续增长,从而引发新一轮的市场风险回避情绪。而其他数据方面,包括住房、失业率在内的多个指标并非如3月一样保持了向好势头,对于市场的乐观情绪也构成一定的不利影响。

欧元兑日元交叉盘的走势近期可能为美元兑日元指引方向,这主要是由于欧元区近期面临诸多风险事件,欧洲央行内部对于利率是否下调的不一致观点和量化宽松政策应当如何实行的看法重挫近期欧元走势,从而目前已经获得的消息分析,由于欧元区经济持续衰退,

欧洲央行再度下调利率和实行量化宽松政策的可能性正在大幅增加,这将进一步打压欧元,从而使欧元兑日元的交叉盘面临下跌的风险,而这也必将带动美元兑日元汇率的走弱。

虽然CTFC显示的持仓数据表明,投资者仍旧维持日元兑美元的净空头头寸不变,日本经济也难以支撑日元的强劲反弹,因此美日汇率要想重归90日元一线的几率很低,但近期的各种经济数据和政策消息明显利多日元走势,美日汇率如不能守稳1月中以来形成的上升通道,则95日元一线关口仍然有可能被再度触及。

今年首个浮息债受市场热捧

国开行昨日7年期浮息债中标利差仅60BP,认购倍数高达3.5倍

证券时报记者 高 璐

本报讯 昨日招标的年内首期浮息债受到市场追捧。国家开发银行公告显示,昨日招标的7年期浮动利率金融债中标利差仅60个基点,大幅低于此前市场预期的80-85个基点,同时3.5倍的认购也显示该债券受到市场的追捧。分析人士指出,目前债市流动性无虞,但市场对于中国经济走势预期的分歧使债市陷入胶着状态,在这个时点推出的浮动利率产品正好符合目前谨慎投资者的投资需求。

中标利差低于预期

根据公告,昨日招标发行的7年期国开浮息金融债中标利差60个基点,对应收益率2.85%。该结果远低于此前结构做出的80-85个基点预测均值,并落在市场预测区间60-85个基点的下限。

这个利差显然远低于市场此前预期,“一位城商行交易员表示,2.85%的收益率水平已经和市场现有的5年期固定利率金融债相差无几。而出现这样的招标结果可能和浮息债自去年9月份以来首度发行、产品稀缺性以及目前市场有升温趋势的通胀预期有关。

据了解,除票面利率低企外,国开浮息债认购倍数也大幅走高。该期债有效投标总量高达530.9亿元,这使得在招标总量仅为150亿元的基础上,投标倍数高达3.5倍,创出近期新债招标认购新高。在首场招标结束后,

发行方还追加发行了50亿元当期债券,使最终发行规模达到200亿元。这与之前受“转制”影响的国开债一级市场表现大相径庭。

公开信息显示,今年3月25日、4月7日招标的10年期、7年期国开金融债遇冷,均成为债市调整的导火索。尤其是最近一期7年期国开债的招标利率高达3.50%,冷淡的认购甚至导致该期债券一度差点流标,最终虽然勉强招够但认购倍数仅为1.18倍,创出今年新债认购新低。而这一招标结果,也带动本来就笼罩在3月份信贷超预期增长阴影下的债券市场出现一波幅度大、品种广的调整。其中10年品种收益率水平累计上升30个基点,5-7年更超过30个基点。

利率风险日益显现

投资者对国开浮息债所表现出来的热捧,广发证券固定收益研究员何秀红表示,明显有些过低的中标利差不仅反映了浮息债的稀缺性,同时也反映市场对于利率风险是很谨慎的。“从这一期债以及前几期固息债的招标情况来看,很明显,市场并不缺钱但就是担心利率风险。目前浮息债隐含的加息预期已经比年初上升了60个基点左右,应该说短期浮息债在年初隐含2次降息,现在一次都没有了。”

何秀红介绍称,从持有到期的角度看,债券投资收益来源于利息收入,因此在高利率期间,持有到期账户适

合持长债。对于浮息债来说,由于基准利率是变动的,在存续期内一般可以获得较为平均的收益,因此在低利率期间,浮息债一般比长期固息债更适合于投资帐户。近期,市场对于浮息债的关注度上升,但是要注意的是,只有市场的加息预期不断增强的时候,定存浮息债才有利率风险防御能力。从估值的角度来看,3年以内的定存浮息债已经不包含降息预期,而5年以上的定存浮息债隐含的基准利率预期自2009年初以来已经上升了54个基点。对于本期国开债来说,中债估值的点差是60个基点,但从持有到期角度来看,可能至少需要80个基点才具有一定的交易价值。



浮息债券投资价值逐步显现

潍坊农信 曹 雪

昨日,国家开发银行招标发行七年期浮息债,计划发行150亿,追加发行50亿,即发行总额200亿,中标利差最终落在60个BP,基于目前一年定存的利率水平,本期债券的票面为2.85%,认购倍率3.5倍。

之前市场普遍预期本期债券利差在70BP-85BP之间,投标结果低于市场预期,认购倍率也相对较高,表明本期债券的市场需求相对较大,也反映出一季度较乐观的宏观经济数据使市场对降息的预期越来越弱,甚至预期进入加息通道,浮息债券的投资价值逐步显现。

二级市场对该招标结果反映平淡,收益率企稳,没有明显的变化趋势。七年期固息金融债收益率稳定在3.32%左右的水平;十年的金融债080310收益率延续周二3.75%的水平;10年期国债080018收益率为3.1%左右。

目前债券市场收益走势不明朗,市场存在明显的分歧,市场成员对于长期债券配置需求薄弱,主要是对于利率风险的担忧,长债波段操作的机会还是存在的。在降息预期甚微、加息预期抬头的背景下,为了债券投资组合的合理,浮息债券的避险功能被重视,投资价值凸显。在市场资金富裕、资金成本较低的阶段,缩短久期、控制规模、持短债以规避利率风险乃是不错的选择。

首度打包发行地方债
票面利率1.82%

证券时报记者 高 璐

本报讯 财政部公告显示,代理发行的吉林省政府债券(一期)、青岛市政府债券、湖北省政府债券(一期)、青海省政府债券四期地方政府债首度通过合并标书招标方式发行,票面利率落在1.82%,持平于最近招标的一期江苏债票面利率。

财政部此前代理发行过新疆、安徽省、河南省、四川省、重庆市、辽宁省、天津市、山东及江苏共九期地方政府债,期限均为3年,中标利率基本呈震荡走高之势。

据参与投标的银行交易员表示,经过前面一轮调整后,近期市场收益率快速下降,但是国债收益率水平变化不大。而地方债定价主要参考同期国债,国债收益率平稳是导致地方债票面企稳的主要原因。他还预计,地方债不会再出现前一段时间的剧烈上扬之势,但能否持续还要看市场的整体表现。国泰君安固定收益分析师林朝晖认为,打包发行有利于减小偶然因素对于票面利率的干扰。

财政部昨日公告还显示,共有193.1亿资金参与投标120亿的招标总量,导致总的认购倍数约为1.6倍。在招投标和债券托管场所选择结束后,财政部将拆分承销机构各期债券的中标量和托管结果,其中吉林省计划发行30亿元、青岛市11亿元、湖北省50亿元、青海省29亿元。该四期地方债于4月23日开始发行并计息,4月27日发行结束,并于4月29日起上市交易。

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

通胀预期制约收益率下降空间

川财证券 刘藉仁

昨日债市再度小幅上扬,收于120.99点,全天成交8.8亿元,较前个交易日有所增长。从盘面看,短长期券种走势分化,010107券、010213券调整明显,010501券、010512券小幅走高。

债市近期呈小幅攀升走势,目前的宏观面呈现几大特征,一是市场整体流动性充裕。第一季度4.5万亿元的信贷增长量已大大提升市场流动性,并且央行高层对适度宽松的货币政策定调未变,目前仍在确保适度宽松的货币政策执行有力,落实到位。在货币政策例会上,央行强调“保持政策的连续性和稳定性,保持银行体系流动性充裕,保证货币信贷总量满足经济发展需要”。可见央行再次

将货币政策的目标牢牢锁定到保增长,而忽略市场担忧的流动性泛滥的潜在风险;二是经济活动出现活跃迹象。3月份M1增幅达到了17.04%,M2、M1的“剪刀差”则进一步缩小到8.5个百分点,较前两个月大幅缩小,反映出经济活动开始出现活跃的迹象。从信贷期限结构上看,前两个月票据在非金融性公司及其他部门新增信贷中的占比分别为41.6%和47.3%,而3月份该比重却大幅下降24.6个百分点至22.6%,一季度的这一比数也被拉低至35.6%,票据与短贷此消彼长,信贷增长的结构有所改善;三是,经济见底信号逐步增多。国内需求持续提升,固定资产投资快速增长,消费

需求稳定较快增长。进出口虽然同比下降,但环比逐月提高。这表明一些行业和企业生产正在逐步恢复。规模以上工业增速逐月回升。前两个月同比增长3.8%,3月同比增长8.3%。制造业采购经理指数和企业家信心指数攀升,表明中国经济在一些领域开始企稳回升。市场信心提振,经济活跃程度提高,股市、房地产市场交易量扩大。当然经济仍面临许多不确定因素,但见底的信号正逐步增多。

债市也向我们传来两大信号,一是进入2009年3月后,债市资金充裕。年初,市场整体表现为股市涨跌与债市涨跌的跷跷板,但我们注意到,进入3月以后,国债指数的波动显著收敛,与此

同时,股市、楼市出现整体回暖。这似乎意味着,全社会的流动性已经非常充裕;其二,债市中长端收益率正变得陡峭,通胀预期有所上升。与2008年四季度相比,自2009年3月开始,国债收益率曲线不再平滑,中长端收益率变得非常陡峭。除了国债发行增加的因素,通胀预期有所升温应该是主要因素。

总的来看,货币供应量增加市场流动性,二季度投资者应注意货币政策信号。但基于经济预期好转,央行降息和大幅下调准备金率的空间已不大,货币政策受限,同时随着经济预期好转,市场对未来通胀预期升温,制约债市特别是长期券种的收益率下降空间。

日元强 欧元弱 美元缺乏方向

建设银行上海市分行 周 晔

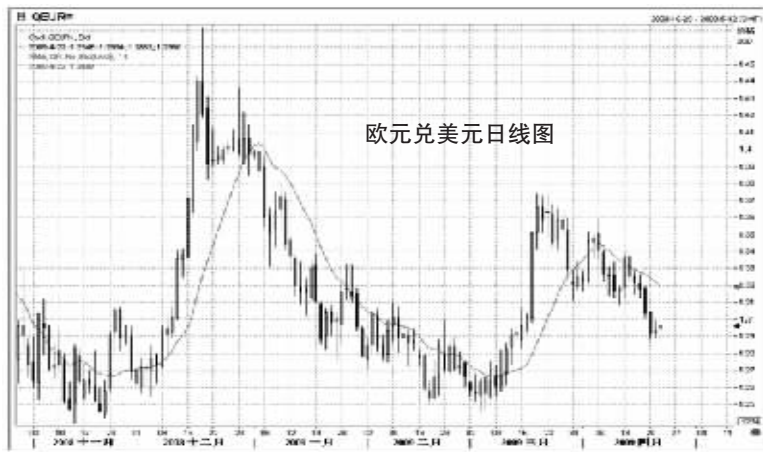
受德国投资者信心大幅改善的鼓舞,欧元周二上涨,但欧洲央行下一步货币政策的不确定性削减欧元多头部位,其涨势延续变得较为困难。欧洲央行管委韦伯称,央行继续降息空间较小,且欧元区购买政府公债的空间十分有限。忧虑情绪令欧元和大宗商品出口国货币转跌。

日本公布3月份的出口数据虽然较去年同期几近腰斩,但有迹象显示该国出口降幅正在放缓,加之美国银行业压力测试结果尚待出炉,不确定因素提振市场避险需求,日元受到投资者追捧而全线扬升。

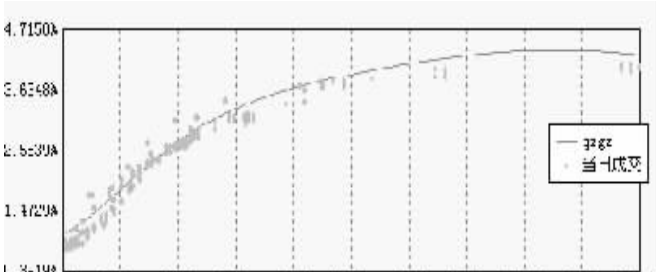
欧元/美元目前走势正处在回调支撑位下方的小型区间之中,在一个旗型形态的底部。欧元现在正处于超卖状态,因此留意周末前走势可能会发生反转。

美元/日元刚好处在50%回调水准上方,同时在9天与26日均线之间。预料市场变动不会很大。

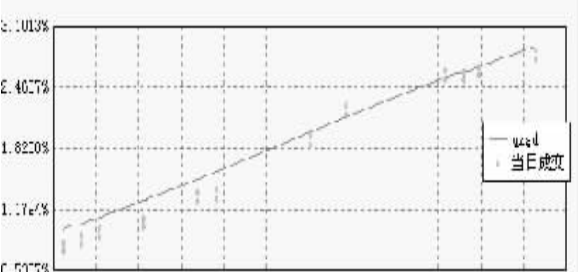
欧元/日元处在回调参数之内,但仍无上涨动能,这使得对未来很难得出明确结论。预计未来数周在130.00上下随机波动,首先或将在126.00附近筑底,随后谨慎上行。



国债收益率



上交所固定收益电子平台国债收益率



4月22日中证全债指数收盘行情

指数名称	指数值	指数涨跌幅(%)	成交量(万元)	结算金额(万元)	修正久期	凸性	到期收益率(%)
中证综合债	123.64	0.01	16427562.08	16872414.49	4.13	40.22	2.416
中证全债	127.76	0.02	7893386.57	8156707.52	6.18	63.98	3.131
中证国债	127.26	0.05	1540921.25	1571855.43	6.91	77.46	2.897
中证金融债	128.61	-0.01	4497400.00	4698735.25	5.23	48.96	2.961
中证企业债	131.36	-0.04	1855065.32	1886116.84	5.45	46.55	4.220
中证央票	109.85	0.02	6633400.00	6772606.64	0.97	2.39	1.310
中证短融	109.57	0.00	1688300.00	1723027.98	0.46	0.72	1.444
中证短债	119.24	0.02	5994175.51	6026180.15	0.42	0.66	1.092