

短 讯

国开债中标利率
明显高于预期

证券时报记者 高 璐

本报讯 国家开发银行昨日招标的5年期国息债中标利率明显高于市场预期。银行交易员表示,新股申购令资金短暂趋紧,同时配置型资金对于5年期品种需求有限,由此推高本次招标的中标利率。而在一级市场招标结果公布,二级市场同期限券种收益率随即上涨近5个基点。

公告显示,该期债中标利率3.75%,明显高于此前3.67%的预测均值。扣除基本承销额后,招标总量为171.3亿元,昨日总量为189.6亿元资金参与了投标认购,导致认购倍数为1.1倍。在首场招标结束后,该期债获得了100亿元追加认购,最终发行总量为300亿元。认购额汇总表显示,工商银行以38.1亿元居认购榜首,邮储银行和建设银行则分别以35.3亿元和25.4亿元位列其后。

国开行将发行
7年期 200 亿浮息债

证券时报记者 高 璐

本报讯 国家开发银行昨日公告,该行计划于11月10日利用中国人民银行债券发行系统招标发行2009年第二十一期金融债券。本期金融债券为7年期浮动利率债券,债券发行总量200亿元。债券利率基准为中国人民银行规定的1年期定期存款利率,按年付息。

本期债券采用单一利差(荷兰式)招标方式。债券缴款日为11月18日,起息日为11月18日,兑付日为2016年11月18日。

本期债券招标结束后,发行人有权以数量招标的方式向A类承销团成员追加发行总量不超过100亿元的当期债券。追加发行采用数量招标方式,票面利率为第一场中标利率。发行人对本期债券保留增发权利。

人民币对美元汇率
中间价小幅走升

据新华社电 来自中国外汇交易中心的最新数据显示,11月5日人民币对美元汇率中间价报6.8277,较前一交易日小幅高3个基点。

5日凌晨美联储宣布维持联邦基金基准利率和贴现率不变,并重申将在较长一段时间内维持低利率水平。符合预期的美联储利率会议声明未对汇市造成太大影响。周三美国公布的10月ISM非制造业指数等经济指标差于预期,加上欧美股市走高、现货金价再创历史新高,令美元承压下跌。

交易员手记

多重因素压迫
债市面临考验

川财证券 刘藉仁

交易所国债市场昨日微幅下跌,上证国债指数收盘报于122.26点,微跌0.01点。尽管当前交易所国债指数仍运行在高位,但受多重因素压迫,债市面临的投资环境越来越不稳定,机构心理较为脆弱,债市面临着严峻的考验。

首先,资金面的逐步抽紧会对债市形成一定的负面影响。从10月份开始,央行逐步加大了公开市场回笼力度,10月央行资金净回笼1560亿元,连续5个月净投放后首度月度净回笼。而11月公开市场到期资金量为4250亿元,是除2月之外,本年内公开市场到期资金量最少的一个月。鉴于当前市场资金面仍然较为充裕,我们预计11月央行将会延续10月以来的净回笼态势,甚至不排除再度加大回笼力度的可能。

其次,央票发行利率上调预期强化。昨日,央行发行了660亿元3个月期票据,并进行800亿元91天期正回购操作,累计规模较上周同期增加160亿元。两笔操作发行利率再次保持稳定,分别为1.328%和1.33%,从而致使一、二级市场利率继续倒挂。当前,随着一、二级市场利差走升,市场普遍预计央票发行利率再度上行的时间已经临近。在这种情况下,央行数量收紧之后,下一步必然会采用价格进行调控。

再次,宏观经济走势更加明朗,未来通胀压力更大。国家统计局本周发布了10月份全国制造业采购经理人指数(PMI)为55.2%,高于上月0.9个百分点,为2008年5月以来的最高点,并连续八个月高于50%的分界线。10月PMI丝毫未受到季节性负面因素影响而出现上升,可见当前经济复苏势头是比较强劲的,四季度经济增长更趋于乐观。

新股申购预热 资金价格全线回升

昨日7天期限回购利率较前一交易日上涨8个基点

证券时报记者 高 璐

本报讯 近期平静的资金面再掀波澜。受大盘新股招商证券启动首次公开发行(IPO)、机构筹资打新的影响,昨日银行间货币市场利率全面飘红,7天期限基准回购利率较前一交易日上涨8个基点。

资金面阶段趋紧

招商证券募股说明书显示,公司拟发行3亿5855万股A股,其中集中占用资金的网上申购日为下

周二,由于机构投资者普遍预计招商证券最终发行价可能在30元以上,这使得最终募集资金额可能超过百亿。这意味着前期为创业板让路的大盘股发行将重新开始。一位大行交易员告诉记者,券商、基金以及保险等机构已经开始积极筹备打新资金,受此影响,前期低位徘徊的货币市场利率昨日已经开始止跌反弹。

公开信息显示,昨日上海银行间同业拆放利率(Shibor)各期限品种全线翻红,其中隔夜Shibor直线上

涨7.12个基点至1.2129%,一举创出10月21日以来的最高水平。7天、14天期限Shibor也在前一交易日基础上分别上涨了4.25和3.14个基点。银行间市场7天期基准回购利率昨日也同步上扬了8个基点,至1.499%左右的水平。

节后几周央行持续大规模净回笼资金,但资金面一直处于宽松状态,货币市场利率也持续滑落,主要就是因为缺少大盘股发行因素的干扰。而昨日资金面确实有点趋紧的感觉,目前招商证券新股IPO

启动,就意味着资金面将再度面临大盘股发行时的阶段性趋紧,货币市场利率波动幅度明显加剧。”上述交易员补充道。

央行净回笼仍有望持续

新股因素对于资金面扰动仍属阶段性影响,多数接受记者采访的市场人士认为,现阶段“微调”的货币政策所主要倚重公开市场,央行仍将持续资金净回笼局面。

央行昨日通过公开市场发行的660亿元3个月期央票发行价99.67

元,对应收益率连续第十周持平于1.3280%;同时发行的800亿元91天期正回购,中标利率也继续持稳在1.33%。至此,央行本周通过公开市场操作净回笼资金高达1230亿元,这已经是央行在国庆长假结束后连续第四周实现净回笼,累计回落资金规模高达4890亿元。

有市场研究员表示,考虑到近期新增外汇占款较多、财政存款也会在年末集中投放,在央行不断释放出利率稳定的信号后,货币政策微调仍主要通过数量调控实现。

业界观察

扩容压力骤减
转债泡沫或再现

中信建投证券 吴启权 田红勤

从期权定价的角度来看,目前转债的期权溢价率约23.70%,远高于9月的3.95%,总体估值水平偏高,但未到泡沫化程度。但随着扩容压力骤降,目前的转债估值水平或能进一步提升。新上市的博汇等转债上市首日的转股溢价率高达43.96%,远高于之前西洋、龙盛和安泰等转债上市首日30%以下的转股溢价率,转债受市场青睐程度也可窥一斑。转债市场的平均有效杠杆比率为0.82,即正股每上涨1%,转债上涨0.82%,表现出较强的股性,其中唐钢、西洋和龙盛转债的有效杠杆比率大于1,转债表现优于正股,这些转债具有较强的杠杆属性。

上月我们基于合理估值的理念建议配置锡业转债和龙盛转债,这两只转债的表现也远远领先于大部分转债,其有效杠杆比率均在1以上,即过去表现至少与正股持平。目前这两只转债期权溢价率也升到11%和27%,前者低于市场平均水平,而且正股的评级也由中性上调到增持,我们仍然看好这两只转债的表现,因此建议投资者继续持有这两只转债。

对于风险厌恶的投资者,我们建议继续持有唐钢转债和新钢转债,这两只转债市场估值合理、流动性较好、债性较强。大荒转债虽然11月无赎回风险,但其下一计息年度将从12月19日开始,将会面临较大的价格波动风险。

恒源转债已满足提前赎回条款,但目前发行公司仍无赎回公告,根据转债募集公告,首次赎回公告将在该次赎回条件满足后的2个交易日刊登,否则表示放弃该次赎回权”,如果在11月6日前不实施该次赎回,则意味着放弃本次赎回权。目前该转债转股溢价率仅为4.31%,也正反映了这一预期,由于该转债流动性不强,持有者宜择机转股。博汇和西洋转债的期权溢价率在45%以上,已经有所高估。从整体看,如果正股能延续前期的走势,转债市场也将因较强的股性有上佳表现,在目前无扩容压力下,转债市场或会再现7月份的疯狂,进一步推高转债的估值水平。

本版作者声明:在本人所知的范围内,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。

维持利率不变 美元继续承压

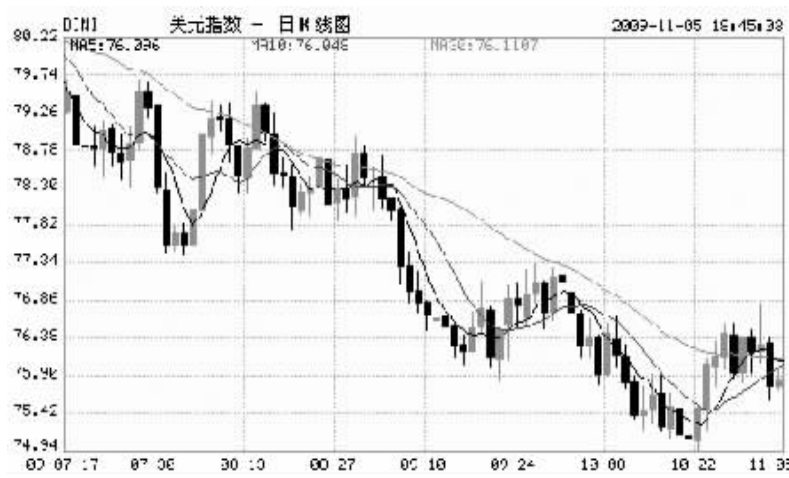
东航金融 姜 山

显示出美联储掌握的近期经济数据仍旧是向好表现,由此也为市场预期美联储在下次会议调整措辞打下基础。

以近期的经济数据表现看,令人担忧的依旧是失业率的攀升,尽管近期四周平均的周初次申领失业救济人口数据出现持续下降,但周五公布的美国10月失业率数据仍将出现再度走高,并可能接近于10%这一重要关口,这也是美联储目前不敢过早收紧货币政策的一个重要因素。不过,如果失业率数据中的新增非农失业人口数跌破20万人这一关口,则意味着未来这一数据不会再持续走高,也为美联储在12月改变措辞提供了更多的依据。

伦敦3个月的美元Libor利率持续出现走低,自今年5月初首度跌破1%关口以来,这一利率的下滑趋势仍旧没有停止,11月4日更创出0.2775%的新低,与美元相比,日元这一传统低息货币的3个月Libor利率则持续维持于0.32%上方,这也预示着美元仍会成为投资者进行套息交易的首选对象,美元走势也因此承压。

由于美联储仍旧维持了关于低利率问题的措辞,因此非货币短期内仍将受益于美元的低利率水平和宽松的货币政策,如果欧元区 and 英国在此期间提出更为强硬的关注宽松或政策问题的说法,那么美元指数再度回试75下方区间,乃至创出新低的可能性依旧非常之大。受此影响,大宗商品也仍能维持近期的强势甚至创出新高。



利率决议主导汇市

中国建设银行上海市分行 周 晔

本周风险事件较多。北京时间周四凌晨美联储重申在一段时间内维持低利率的承诺后,曾带动欧元及高收益货币上扬。

周四亚洲交易时段,美元和日元小幅上涨,收复之前部分失地,归因于投资人对欧元及高收益货币的升势获利了结。欧元兑美元降0.1%至1.4840;英镑兑美元从纽约收盘的1.6558美元跌至1.6522美元;澳元兑美元则从纽约收盘的0.9098美元左右跌至0.9056美元。美联储会议结束后,市场焦点转向欧洲及英国央行稍晚的利率决议,加上美国周五将公布就业数据,投资人在重大事件前倾向于保持谨慎态度,汇价难有大幅波动。

市场普遍预期,欧洲央行(ECB)将在稍后的会议上维持利率于0.1%

的纪录低点不变,而看点在于该央行在撤出宽松货币政策方面能给出多少暗示。英国央行在维持利率于纪录低位0.5%不变的同时,是否会扩大其量化宽松政策250亿、500亿英镑或者喊停,目前市场看法不一,英国央行的态度将成为英镑走势的重要指引。从日线图上看,欧元前日相继突破1.4770、1.4800等关键阻力位后,以阳线报收。昨日下午下跌的主因在于投资者将欧元多头部位平仓所致。可以考虑逢低做多为主,第一目标上看1.4880,若有效突破,目标指向两周高点1.4925。美元/日元昨日冲高回落,短线呈现出弱势的震荡格局,支撑位在90附近,而上方阻力位位于91.50,MACD指标显示死叉向下,建议投资者以逢高做空美元兑日元为主。

空头完全占据上风 短期产品成避风港

顺德农信 周慧文

央行继续净回笼超过千亿,近期千亿货币回笼已成常态。但回笼结构上3个月央票量明显高于1年期,1年期利率倒挂估计难以维系。

货币市场利率小幅上升,1天加权回购利率比周三上升8BP至1.22%,7天加权回购利率上升7BP至1.44%。估计是受招商证券即将发行所致。

本周美联储议息结果决定维持基准利率不变,并暗示将在较长一段时间内维持低利率政策,该结果符合市场预期,但却未对债市带来提振。

周三10年期国债中标3.68%边际3.71%,落在预期上限。与去年9月22日发行的10年期08国债18的发行利率持平,而当时的1年期基准利率在3.87%,现时在2.25%。

现在是新的起点还是终点呢?大家对未来收益率曲线整体上移预期近乎一致。在宏观经济复苏还有隐忧的情形下,对经济的乐观情绪及紧缩预期已经反映在收益率曲线及其未来变化趋势的预测中。周四发行的5年期国开债中标利率3.75%,超出市场预期,2年期进出口债中标利率

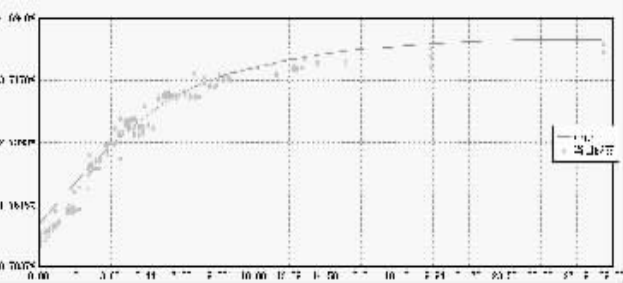
2.55%,符合市场预期。从认购倍数看,10年期国债与5年期国开的认购倍数都远逊于2年期进出口债,市场对中长端的信心仍然低迷。短期产品成为资金避风港。从市场情绪和气氛看,空头似完全占据上风,看来紧缩预期比紧缩本身威力更大。

现券方面,昨天市场稍微活跃,收益企稳,短期国债0.5年的090008在1.34%报出,新发3年的090022在2.43%报出,6年多的090001在3.45%报出,3.50%报收。金融债3年内的080414和080306在2.50%报

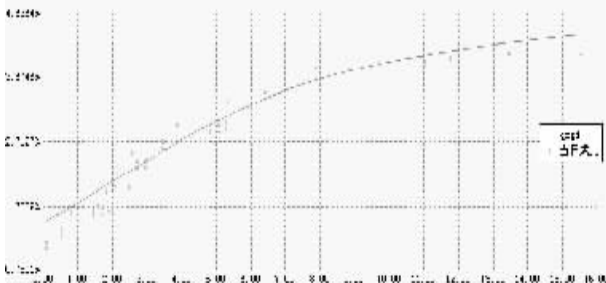
出、在2.52%报收,4年的080308在3.39%报收,10年期限的金融债有主动买盘。含权债比较活跃,070211在101.09报出、101.105报收,090407在100.07报出、100.17报收。

信用市场方面,新发AA短融市场小有需求,新发09稀土CP(AA-)在3.58%成交,6个多月的09悦达CP(AA)成交在2.65%,较长期限的09邮科院CP(AA-)3.41%成交。3年内中票略有需求,09西电股MTN(AA+)成交在4.515%,其他期限基本以卖出为多。

国债收益率



上交所固定收益电子平台国债收益率



11月5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	123.33	-0.028	10323377.06	10484730.63	4.06	38.49	3.048
中证全债	126.90	-0.044	7245150.76	7377149.64	5.83	58.14	3.735
中证国债	126.47	-0.032	247198.49	246261.88	6.81	75.52	3.334
中证金融债	128.59	-0.032	4624000.00	4756380.93	4.92	44.31	3.412
中证企业债	128.83	-0.088	2373952.27	2374506.83	4.75	36.08	5.083
中证央票	110.37	0.002	2136000.00	2159565.04	0.81	1.65	1.777
中证短融	110.53	0.003	938000.00	943785.18	0.53	0.87	2.262
中证短债	120.04	0.003	2417226.30	2407907.77	0.52	0.87	1.585

数据来源:中证指数有限公司