

短讯

央行连续第八周净回笼 信贷或为今后风向标

见习记者 朱凯

本报讯 在昨日例行的公开市场操作结束后,央行实现连续第八周的资金净回笼。业内人士表示,在目前市场资金充裕、年底财政存款流入以及明年1、2月份没有大规模债券发行计划等因素共同作用下,市场仍然相对平静,现券收益率出现窄幅波动。

央行公告显示,昨日招标发行的700亿元3个月期央票发行价99.67元,对应参考收益率连续第十四周持平于1.3280%;同时进行的300亿元正回购操作,中标利率也继续维持在1.33%。而本周二央行已发行120亿元1年期央票,并进行了450亿元28天期正回购操作。Wind数据显示,本周共有950亿央票和400亿正回购到期,如果不再进行其他操作,央行本周净回笼资金220亿元,在上周公开市场小幅净回笼资金20亿元的基础上大幅增加。

“还要看明年1月份的信贷数据,其他不是特别重要”,某大行债券交易员表示,“政策面比较中性,目前看来并没有支持政策面转向的迹象,加上市场对政治局会议‘定调’的认可,债市受到的影响更多将来自信贷。”

对此,某上海券商债券研究员也告诉记者,对有关方面进行了调研发现,部分机构对明年1月份信贷的预期存在较大的分歧,低的看6、7千亿,高的看1万5千亿,不确定性比较大。“规模或资本金都很难对信贷形成一个实质性的约束。”这位债券研究员补充道。

江苏凤凰出版传媒 将发行10亿中期票据

证券时报记者 高璐

本报讯 江苏凤凰出版传媒集团有限公司计划12月11日发行2009年度第二期中期票据,发行金额10亿,期限5年。

本期中票发行利率根据簿记建档结果确定。起息日期、缴款日期均为12月15日,兑付日为2014年12月15日,如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第一个工作日。

本期中票无担保。经上海新世纪资信评估投资服务有限公司综合评定,本期中期票据债项信用等级为“AA+”,主体信用评级为“AA+”。北京银行担任本期中票主承销商。

转债日报

转债股性增强 关注龙头公司转债

国信证券 周琦

12月3日转债市场总成交金额为2.08亿元,较前一交易日上升40.70%,成交最为活跃的是博汇转债,日成交金额为5000万元;山鹰转债缩量下跌,日成交1100万元,相应转债正股成交稍有缩小,总成交金额34.55亿元,较前一交易日下降5.04%。

沪深股市昨日低开,其后窄幅震荡,最终双双收绿结束三连阳,分别微跌0.16%和0.29%。转债及正股均跑赢大盘,国信转债指数上涨0.47%,而国信转债正股指数上涨0.59%。13只转债8涨5跌,恒源转债涨幅居首,上涨3.52%;正股恒源煤电上涨2.61%;安泰转债表现最差,下跌1.57%;而正股安泰科技下跌1.43%。

转债市场仍呈现较强股性,13只转债平均转股溢价为28.98%,较前一交易日无较大变化。其中,股性极强的山鹰转债昨日跟随正股下跌,但仍表现出一定的抗跌性,其转股溢价率有所上升,目前为1.58%,另外股性较强的大荒和恒源转债也表现出了与正股的联动性,转股溢价分别为7.79%和8.28%。值得注意的是恒源转债的转股溢价再度扩大,转股的风险进一步增加,目前距恒源转债赎回登记日还有11个交易日,投资风险较大,建议回避。

转债市场目前股性普遍较强,转股溢价率基本集中在20%左右,但股性较强的几只转债表现分化,建议关注行业景气度高或行业龙头公司的转债,如山鹰转债、龙盛转债和锡业转债。浙江龙盛和锡业股份分别为化工和锡产品行业龙头,目前转债股性较强,有望分享正股及行业上涨收益,建议关注。

“07 宜城投”事件为市场敲响风险警钟

该公司发布的致歉信未能安抚市场对城投债信用风险的普遍担忧

证券时报记者 高璐

本报讯 本周一引起轩然大波的“07 宜城投”发行人,昨日在中国债券信息网刊登致歉信。来自多个机构的投资者表示,虽然该期债券在约定付息次日完成了利息支付,但为目前快速扩张的信用市场参与主体敲响风险警钟。

昨日中国债券信息网公布了安庆市城市建设投资发展(集团)有限公司致“07 宜城投”各投资者的致歉信,表示本次付息延迟是工作失误造成,属偶然特殊情况。但该公告未能让市场投资者对城投债陡然升温的信用风

险关注就此平息。

保险机构的交易员认为,应该进一步明确付息延期的界定,对因节假日因素导致的延期付息,让投资者维护自己权益有章可循。据了解,虽然目前信用债券募集说明书中均会规定20天集中付息期,对于“07 宜城投”来说,11月30日到12月19日都是该期债券约定的付息期,但市场约定俗成的付息日一直以来都是付息首日,除遇到法定节假日或休息日顺延至其后的第一个工作日、以及公司提前公告推迟付息外,延迟付息均有违约之嫌。

其他机构的投资者对本期债券延迟付息的背后原因持保留态度。某大行交易中心上海交易员在接受记者采访时表示,可能存在部分发债企业内部机制和职责不清晰、同时对付款到中债登结算公司流程不清楚等问题,但是本次付息并不是该期债券首次支付,在去年11月30日已经完成过一期利息支付。并且即使是资金到账延误,发债方完全可以先行在付息日发布公告,次日再完成利息的发放,这就不会让市场投资者在不清楚延迟付息原因的情况下惊慌一场。

现在来看,虽然公司及时在次日

完成了付息、同时发布致歉信,基本上这次延迟付息算是有惊无险。但部分市场投资者对于这一发债主体心存芥蒂,有可能出现机构对债券主体评级内部调降的风险,并可能导致市场投资者对个别产品的风险关注扩散至整体城投债”上述交易员称。

对此,某大型基金公司资深债券研究员指出,债券延期支付如果仅仅是操作上的失误,那不利影响可能随着时间会被市场慢慢消化。该发行主体——安庆市城市建设投资发展(集团)有限公司于11月25日至12月1日,通过上交所向机构投资者协议

发行和通过承销团成员设置的发行网点向机构投资者发行2009年安庆市城市建设投资发展(集团)有限公司公司债券(简称“09 宜城投”)。新债发行很可能因此次延迟付息时间而受到投资者对发行主体信用风险的质疑。

目前信用债市场快速扩张,尤其是2008年以后绝大部分债券都没有银行担保,一旦出现违约问题,只能由投资者承担,因此包括发行人、担保人、投资者在内的各个参与主体都必须高度重视信用风险”该基金公司研究员补充道。

跨年度行情展开 关注高票息品种

中国银河证券 王昉 王皓雪

自10月底以来,债券市场迎来跨年行情,市场基于对年末资金面的乐观估计,加之多数中长期品种已处历史较高收益率水平,通胀隐忧被暂时搁置。50年期国债热销,认购倍率达到1.99倍,票面利率毫无意外的锁定为4.3%,为跨年度行情再添助力。

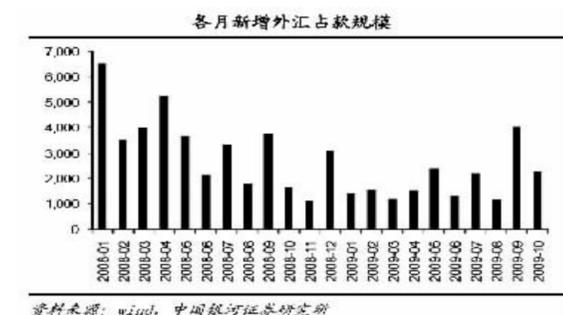
我们认为在经济持续复苏、物价指数转正、货币政策微调的大环境下,在捕捉跨年度行情的同时,为确保资金的安全性,建议重点关注高流动性和高票息品种。

资金面依然宽松

连续多周的公开市场操作净回笼以及10月份新增信贷的大幅萎缩,让市场对流动性多了一份担忧,但海外资金的流入仍然汹涌,对国内流动性形成补充。整体来看,全市场资金供求处于相对平衡的格局。我们认为,适度宽松的货币政策至少几个月内不会发生变化,但操作层面央行则会根据海外资金的流入、国内的资产价格变化而采取微调。

保证债券高流动性

由于两个市场的交易员构成和交易规模不同,交易所和银行间场具备高流动性的产品类型和成交规模基本没有交叉。就公司债而言,交易所市场具



资料来源:wind, 中国银河证券研究所

备较好的变现能力,银行间市场虽然成交金额远超交易所,但是报价连续性没有保证。我们按照8月份以来的成交金额排序,同时参考每日成交情况,筛选出17只交易所公司债和14只银行间市场企业债,在近600只各类企业债券当中,这些品种成交相对活跃,资金进出相对便利。

从中可以看出几个特征:第一是房地产类公司债成交活跃,主要是由于该类品种的发行人融资急切,能够给予较高的票面利率,同时市场投资者认为地产回报率,也敢于介入;第二是剩余年限位于两端,即快到期的可分离公司债和刚发行的高票息长期债,走势相对稳健,而发行量较为集中的中期品种,受市场收益率波动影响较大,特别是一级市场发行利率,对其走

势会起到关键作用。虽然公司债\企业债在银行间市场的日均交易规模远大于交易所,甚至不在一个数量级,但交易所撮合成交制度更有利于价格发现,在银行进入交易所市场之后,公司债的流动性会有更大改善。

除公司债以外,其他固定收益产品的成交主要集中在银行间市场。相比之下,央行票据和金融债流动性更佳,例如发行规模较大的09 央票41.08 央票35 平均成交规模分别为33.27 万元和59.61 万元,金融债则主要集中在久期2~5 年之间的08 农发17 01.05 万(0.08 进出口08 02.16 万元)和08 国开15 02.34 万元)等。

高票息债安全边界较高

11月份银行间国债和AAA级

企业债收益率曲线变化显示,中长期品种取得较好的利率下滑收益。

3-10年期国债到期收益率均下降了10BP以上,目前10年期国债二级市场收益率回到3.6%,与5月份不足3%的收益率相比,已出现较大涨幅,但是与2008年中期的4.5%相比,基本调整到位,与2004年通胀时期的5.2%相比,更现风险。

2008年中期的物价水平高于2004年,但是债券收益率并没有显示出与物价指数相同的规律。2004年贷款规模为17万亿,同期存贷差规模为6万亿,到了2008年中期贷款规模增加9万亿,存贷差则增加到15万亿,也增加9万亿。2004年贷款利率上调幅度为36个基点,2008年则是一年内上调了63个基点,利差由387个基点下降到369个基点。因此,在货币信贷增加的同时,可用于债券投资的资金增幅更大,加之利差空间收窄,债券收益率升幅反而下降。

近期中长期品种已经出现一定涨幅,未来投资选择上,我们推荐关注高票息品种,因为该类债券具备较高的安全边界。虽然该类债券当中很多是中长期品种,在通胀预期升温时由于久期较大,价格风险相对加大,但是只要息差空间不扩大,配置较高票息率的中长期债券反而会在实际通货膨胀率低于预期时获得理想收益。

日元美元下跌 市场紧盯欧洲央行会议

建设银行上海市分行 姚秦

昨日亚洲交易时段,日元和美元同时下跌。美国银行宣布将向政府偿还450亿美元的不良资产救助资金的消息提振了投资者信心,促使投资者减持美元和日元,美元指数跌0.4%报74.396。欧元兑美元涨0.4%报1.5109,美元兑日元涨0.4%报87.75,欧元兑日元涨0.9%报132.64,澳元兑日元涨1.1%报81.6。

之前美国银行称将偿还450亿美元救助资金,亚洲股市也稳固上涨,提振投资者信心并减少避险买

盘。交易商称,亚洲市场人士也削减做空美元兑日元的仓位,以在周五非农就业数据公布前持平一些仓位。日本央行昨日向银行体系注入更多资金的决定激励这些对冲基金再度利用日元作为融资货币,因而推高了其他主要货币兑日元。

澳元受金价刷新纪录高位支撑上涨,但10月零售销售温和增长限制其涨幅,该数据对澳洲央行利率政策前景没有指示意义。欧洲央行举行会议,预计将维持利率不变,但市场

关注央行总裁特里谢对逐步收回紧急信贷措施将如何表态。市场有观点认为,迪拜债务危机已经稳定,短期内风险偏好继续回暖,在此推动下,美元及日元的弱势将继续维持。

今日欧洲市场盘初,英镑兑美元升破1.6700/10 触发止损,并触及1.6722的最高水平,预料汇价有望上升至1.6740/50水平。近几日英镑上涨幅度较大,技术上有一定转强趋势,如果英镑上破1.69点位,则可能形成新的上行趋势。

澳元兑美元昨日反复测试0.9300的阻力位水准,上升动能有所不足。反弹至此前下跌趋势中的关键点0.9320附近,若汇价不能持稳,可能面临再次下行的压力。

欧市开盘前,欧元/美元汇价在1.5100附近震荡,但始终未测试前期高点1.5145。技术上,欧元/美元小时图震荡上行,短期均线呈多头排列,强势不改。若欧洲央行行长暗示收回刺激经济的紧急措施的初步动作,则欧元有望今晚再创新高。



反弹有望延续 新发中票抢手

顺德农信 周慧文

货币市场利率小幅上升,1天加权回购利率小幅下降1BP到1.23%,7天加权回购利率小幅上升2BP到1.43%。

现券方面,昨天市场收益企稳,反而有点上行,但成交不多。国债方面从3年到10年,仍旧有主动需求,6年的090026在3.23%卖出,金融债080221在2.60%附近仍有需求,060229在3.20%报出,080311在3.32%报出;浮动利率债券需求少,基本以报出为主。

信用市场方面,昨天短融市场卖出偏多,主动买入少。新发的中票仍然抢手,湖南高速溢价18个基点,锦江中票有溢价15个基点,新发3年期中票电网MTN3有3.87%报出,其他3到5年的中票都有需求。

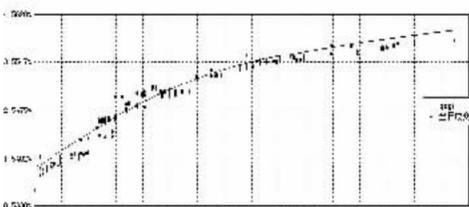
在经历10月份和11月上旬的下跌行情之后,11月下旬债券市场有所反弹,12月债市可能会延续11月底的反弹行情。货币信贷政策短期不会变化;11月27日中央政治局会议指出“继续实施积极地财政政策和适度宽松的货币政策”,预计货币信贷政策在未来2个季度得到延续的可能性较大。

从需求上看,商业银行超储率回升,加上10月份信贷大幅下滑,商业银行资金充裕并重新面临资金运用压力。

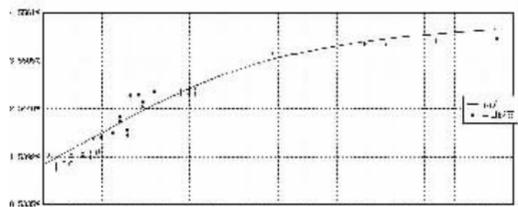
迪拜事件的发生使得大家对政策重点转向结构调整还是继续保增长的态度发生细微变化,使得流动性紧缩预期有所缓解。就本周的情况而言,迪拜事件有所降温,澳洲继续加息,美联储内部也开始有政策退出的声音。本月的中央经济工作会议是否会重新定调成为市场关注的焦点。我们认为迪拜事件不会使“调结构”的政策重点暂缓。原因有二:一是调结构再平衡是缓解过剩产能带来的国内外压力的必要手段;二是调结构有助于避免天量信贷明年继续膨胀给金融体系造成更大风险。

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。

国债收益率



上交所固定收益电子平台国债收益率



12月3日中证全债指数收盘行情

Table with columns: 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(%)

数据来源:中证指数有限公司