

短 讯

央行今日发行  
100亿 1 年期央票

见习记者 朱 凯

**本报讯** 央行今日将在公开市场发行 100 亿元 1 年期央票,这较上周 240 亿的规模大幅缩减。

Wind 数据显示,本周公开市场到期资金合计 1460 亿元,较上周到期量减少 440 亿元。分析人士指出,尽管上周公开市场操作结束了连续 14 周净回笼、实现 240 亿的资金净投放,但其中没有包含上调准备金率缴款因素。对于今日 1 年期央票利率的走势,该人士预计仍将延续上周升势,但幅度未必会加大,有望维持或略低于 8 个基点的水平。

中投证券认为,目前 1 年期央票一、二级市场利差已经收窄到 15bp,市场预计央票发行收益率仍将连续两周上行,春节前央票一、二级市场利差有望消失;同时,春节之后央行会大幅增加 1 年期央票的发行量,以对冲于今年一季度集中到期的 3 个月期央票,并使之成为公开市场操作的主要发行工具。

公告显示,第七期央票期限 1 年,发行量 100 亿元,缴款日、起息日为 2010 年 1 月 27 日,到期日为 2011 年 1 月 27 日。本期中央银行票据以贴现方式发行,向全部公开市场业务一级交易商进行价格招标,到期按面值 100 元兑付(节假日顺延)。

广东省交通集团  
将发行 15 亿中期票据

证券时报记者 湘 香

**本报讯** 广东省交通集团有限公司计划于 1 月 28 日发行人民币 15 亿元的中期票据,期限为 5 年。中国工商银行股份有限公司担任主承销商,中国建设银行股份有限公司担任副主承销商。

本期中期票据采用簿记建档、集中配售方式发行。缴款日为 2010 年 1 月 29 日。

本期中期票据无担保。经大公国际资信评估有限公司综合评定,本期中期票据的信用等级为 AAA 级,发行人主体长期信用等级为 AAA 级。

截至募集说明书签署之日,发行人待偿还债务融资工具余额为 83 亿元,其中:企业债券 25 亿元,公司债 8 亿元,短期融资券 20 亿元,中期票据 30 亿元。

海螺集团  
将发行 50 亿中期票据

证券时报记者 湘 香

**本报讯** 安徽海螺集团有限责任公司昨日公告,计划于 1 月 28 日发行 2010 年第一期中期票据,期限 3 年,发行规模为人民币 50 亿元。主承销商为中国农业银行股份有限公司,副主承销商为招商银行股份有限公司。

本期中期票据采用固定利率方式,按面值发行,发行利率根据簿记建档、集中配售的结果确定。缴款日为 2010 年 1 月 29 日,2010 年 2 月 1 日起在全国银行间债券市场流通转让。

本期中票无担保,经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定本期中期票据信用等级为 AA+,企业主体长期信用等级为 AA+。

辽源国有资产经营公司  
将发行 10 亿公司债券

证券时报记者 湘 香

**本报讯** 辽源市国有资产经营有限责任公司计划自 1 月 26 日起发行 10 亿公司债券。主承销商为太平洋证券股份有限公司。

本期债券为 7 年期固定利率债券,债券票面年利率为 7.8%,在债券存续期内固定不变。每年付息一次,分次还本,自第 5 年即 2015 年起至 2017 年,逐年分别按照债券发行总额 30%、30%和 40%的比例偿还债券本金,当期利息随本金一起支付。

发行人以自有土地使用权进行抵押担保。发行人提供的抵押资产为辽源市 7 宗国有土地使用权,土地用途为住宅或商业用地,使用权类型为出让,使用权总面积 858.7 万平方米。经具有 A 级土地评估资质的吉林新野房地产土地评估咨询有限公司评估(评估基准日:2008 年 12 月 31 日),抵押土地使用权的总价值为 265716 万元。

经大公国际资信评估有限公司综合评定,本期债券的信用等级为 AA 级,发行人的主体长期信用等级为 A+级。

# 资金价格分化 短债遭遇抛售

1 天期回购加权利率上升 14.49bp,3 天期回购利率最高时上涨 23bp

见习记者 朱 凯

**本报讯** 昨日回购市场乍现短期资金偏紧态势,短端债券如 1 个月左右的短融、央票等抛盘较多,买入意愿严重不足。分析人士认为,昨日资金面分化较为突出,短债需求低迷,市场静待今日央票走势给予指引。

昨日午间公布的上海银行间同业拆放利率(Shibor)已现短期资金趋紧局面,隔夜 Shibor 陡升 14.56bp 至 1.1879%,而 7 天期 Shibor 则下跌

9.21bp 至 1.3892%,两者突显分化。同样为 1 天期的质押式回购加权平均利率则报在 1.1938%,较前日上升 14.49bp。记者发现,非关键期限的 R03D 最高上涨 23bp。

短期资金价格上升,短债如 1 个月内的短融、央票等抛盘较多,买入意愿严重不足。

这反映宏观调控的效果已经显现,曾经的资金泛滥状况受到抑制”上海某券商研究员表示,但银行年初仍有巨大的配置需求,市场整体资金面仍较为宽松,债市近期维稳的概率

较大。

有市场预期,1 月份前两周全国新增信贷已经超过 1 万亿元,远高于去年同期水平。据某大型股份制银行人士透露,银监会确实召开会议表示将强化动态监控,针对个别信贷新增量过大的银行拟实行有差别的准备金率,正式实施或在 2 月份。对此,申银万国证券认为,行政手段的运用降低了市场化调整手段的压力,也保证了银行体系资金的宽裕,对债券市场流动性有利。

上述交易员还透露,部分城市的

银监部门规定,1 月 25 日是本次上调准备金缴款日的最后期限,这也一定程度上导致了昨日短期资金面的紧张。但他同时表示,整个市场资金仍较为宽松。

目前市场谨慎心态加重,今天将要发行的 1 年期央票成为市场关注焦点。两周前 1 年期央票利率的初次上行,至今已上涨 16bp 达到 1.9246%,与二级市场的利差已回归至 15bp 左右。

中投证券预计,春节前央票一、二级市场利差有望消失,之后央行会大

幅增加 1 年期央票的发行量,以对冲于今年一季度集中到期的 3 个月期央票,而 1 年期央票将成为公开市场操作的主要工具。

而申银万国证券也提出,随着央票利率的提升,公开市场回笼力度有望增加,政策风险不断释放,市场紧张情绪会缓解。一旦公开市场发行利率接近阶段性高点,交易型资金可能进入市场。

中投证券还预计,为了控制商业银行过快的信贷投放,随后 3 年期央票重启的概率有望提高。

## 风险情绪舒缓 日元美元下跌

建设银行上海市分行 姚 秦

昨日亚洲市场,受贝南克连任消息和股市抗跌影响,市场风险情绪有所舒缓,日元和美元下跌,欧元和高收益货币走高。

有报道指出,贝南克连任美联储主席已基本确定,日元、美元下跌。中国股市沪综指和美国股指期货表现抗跌,市场风险情绪有所舒缓,激励投资人买回澳元等高收益货币,欧元也随之走高。亚洲收盘,美元兑日元升 0.5%至 90.23,盘初在电子交易系统 EBS 曾低见 89.71,为 12 月底以来最低。欧元兑日元攀升 0.5%至 127.78,脱离上周尾段触及的九个月低点 126.55。欧元兑美元升 0.2%至 1.4163。美元指数跌 0.1%至 78.186。

欧洲开盘,受惠于风险意愿改善,英镑微幅上涨,但涨幅受限,距离两周低点仍不远,在定于周二发布的英国第四季 GDP 数据出炉前,人气审慎,投资者担心第四季 GDP 可能差于预期。瑞郎兑欧元则脱离 10 个月高位,兑美元下滑。

市场一直对希腊的偿债能力感到担忧,对欧元构成了压力。欧元兑美元在接近 1.4008 美元低点时下滑动能放缓。只有当欧元上升突破 1.4218 和 1.4579,才能进入上升通道。欧元当前的初步支撑在 1.4029,上方阻力在 1.4215 一线,建议投资人高抛低吸。

昨日美元兑瑞郎跌向上周的一个月低位 1.0495,尽管美元守在 1.0230 低点上方,但未来有可能跌向 1.0495,甚至测试 1.0508 高点。美元兑瑞郎的短线支撑在 1.0317。

近三个交易日,澳元一度跌破 100 日均线 0.9033 一线,短期内该均线能否形成有效支撑尚不可知,但更强的支撑位在 0.8983/39 区间。从技术上看,澳元的短线阻力在 0.9146,然后是 0.9243 的高点。

## 人民币对美元汇率 中间价继续小幅走高

**据新华社电** 来自中国外汇交易中心的最新数据显示,1 月 25 日人民币对美元汇率中间价报 6.8270,较前一交易日小幅走高 1 个基点。

上周五美国通用电气和麦当劳公布的 2009 年第四季度财报好于预期,推动美国股市震荡走高,并为欧系货币注入上行动力。但美国股市尾盘杀跌,又提升了市场的风险厌恶情绪。在这一背景下,美元维持高位震荡。

# 加息有望提前 利率品种受期待

中信证券 胡航宇 傅雄广

2009 年四季度 GDP 同比达到 10.7%,年化环比增长率与三季度持平,都在 10.6%左右;但四季度投资增长率大幅下降,12 月实际投资增长率回落到 19%的水平。从生产面看,发电量和工业增加值增长率仍维持在较高水平,但主要是由于基数的原因,并不代表经济开始过热,我们认为目前增长率较为适度。

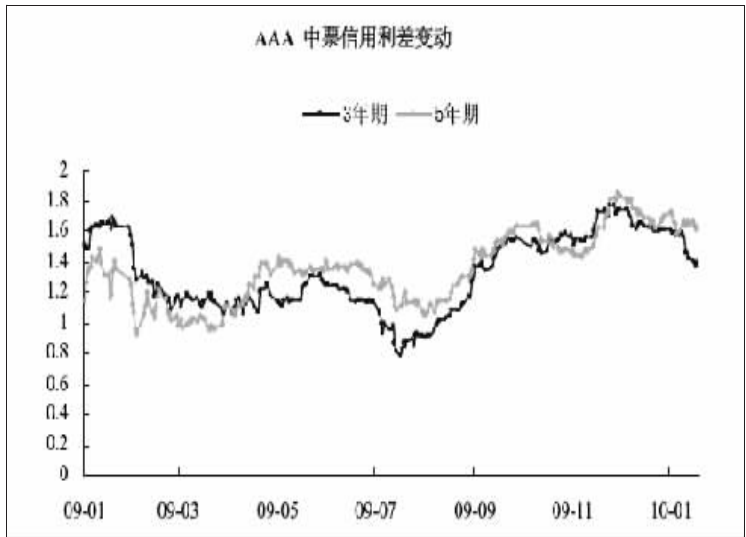
12 月通胀水平上行幅度增大,环比和同比增长率都是 2009 年的最高水平。但我们预计,随着天气的回暖、反季节因素的消失,以及去年下半年紧缩信贷的调控效果,今年上半年 CPI 环比增长率将下降。我们预测 1 月份 CPI 同比增长率在 1.8%左右,与 12 月份的水平接近。但由于去年基数的原因,2 月份 CPI 同比增长率仍会上行。目前对通胀的担忧主要是通胀预期,从环比角度,我们认为只要控制好今年的货币投放,上行压力不大。

随着上周银监会断然暂停一部分商业银行的信贷投放及对放贷过猛的几家商业银行实施差别存款准备金政策,我们对 1 季度信贷失控的担心有所降低,但同时,政策提前退出的风险在显著增加,近期央行提高存款准备金率是政策退出的标志性一步,而且,1 年期央票利率以每周 8bp 的速度上升,表明价格性调控政策可能也将提上日程,加息的时间窗口有可能会提前到 1 季度。因此短期内受加息预期影响,利率市场难以持续好转。信用市场则由于得到市场一致看好,因此在资金推动下,当前的市场强势可能会继续维持一段时间。

但随着信用利差的大幅下降以及未来信用债供给的陆续出来,我们需要思考信用利差何时会迎来拐点的机会。

2010 年全年来看,尽管政策退出提前,但我们对市场交易机会并不悲观。第一,从目前的货币政策趋势来看,央行及银监会主要通过窗口指导控制信贷,同时通过公开市场操作和存款准备金政策来调节市场流动性,从以往的政策效果(可参考 2008 年的情况)来看,能够有效控制信贷,同时也对债市构成支撑;第二,我们仍然坚持认为 2010 年加息的次数在 1-2 次,从时点上来看,加息越早,利空兑现得越充分,反而对此后的市场走势更为有利。

对于 1 季度的现券市场策



略,我们继续坚持投资者应 轻利 建议投资者将组合久期控制在 3 率、重信用”,同时在期限搭配上, 年以内。

# 捆绑信贷 转贴现利率大幅上涨

潍坊农信 展胜鹏

据消息人士透露,一月份前两周人民币新增贷款已突破万亿。尽管业内对新增贷款的增速有一定心理准备,这一数字仍大大超出预期。其中,四大行的新增贷款达到 5000 亿元以上,主要投向为公司信贷和项目贷款,而股份制银行的新增贷款以票据融资为主。

从上周开始,以中信银行、浦发银行为代表的多家金融机构开始大量抛售票据,一改月初票据市场“买票难、利率低”的局面,转贴现利率开始大幅上涨,市场成交利率由 1.85% 上涨到 2.5% 左右,除

受 1 月 18 日上调存款准备金利率的影响之外,主要原因是各家商业

银行信贷规模的收紧。年初,市场预期银行全年新增贷款总量约 7.5 万亿元。监管部门采取按月、按季调控信贷规模的政策,以把握信贷投放的总量和节奏,尽量做到按月、按季均衡投放,注重信贷结构的调整和优化。各家商业银行将新增贷款指标按照地域、月份向各级分支行进行细化分解。

监管部门按月、按季调控信贷规模,新增贷款遭到捆绑,各家商业银行的放贷欲望受到抑制,每月的中旬成为贷款投放的高峰期,下旬需要靠卖出票据资产来满足贷款投放的需求。“卖票”可能成为今年票据市场的主基调,预计转贴现利率仍会继续上涨,也有可能呈现跳跃式上涨。

信贷规模收紧,转贴现利率处于上涨的通道之中,撮合操作的难度加大,但是市场资金宽裕,资金价格相对稳定,现行的长期票据回购利率约为 2.2%,买断与回购之间的操作空间很大,买断与回购方式搭配操作的收益更为可观。

# 转债巨量下跌 机构减仓迹象明显

国信证券 周 琦

1 月 25 日转债市场大幅放量,机构减仓迹象明显。12 只转债共计成交 6.60 亿元,较前一交易日 1.97 亿元上升 235.53%,新钢成交 1.90 亿元,龙盛、新钢转债成交也近亿元,相应转债正股总成交金额 31.99 亿元,较前一交易日上升 73.67%。

周一开盘股市大幅低开,随后在前一日收盘价附近剧烈震荡,尾盘跳水,个股普跌,截至收盘两市分别下跌 1.09%和 1.00%。转债全部收绿,大

幅跑输正股,完全脱离正股价格的约束,国信转债指数昨日跌幅为 5.06%,而国信转债正股指数跌幅为 4.55%,其中安泰转债跌幅最大,下跌 10.89%,正股下跌 2.9%;跌幅最小的转债为大荒转债,下跌 1.88%,正股下跌 0.28%。

昨日转债市场跌幅超过正股,且唐钢转债转股价被动调整,导致转债市场平均转股溢价率大幅下降,12 只转债平均转股溢价率为 22.97%。偏股

型转债中,锡业转债和龙盛转债加入偏股型转债的行列,转股溢价分别为 4.07%和 9.84%,而山鹰转债转股溢价为 -1.20%,大荒转债溢价率为 1.62%,均有所下降。唐钢复牌,唐钢转债转股价被动调整,使得转股溢价率大幅提升,但股性仍然较弱,目前为 74.06%。

中行披露融资计划,拟发行 400 亿可转债,其中一半对现有汇金以外的 A 股东,另一半对市场发售,

中行转债发行后市场容量将扩大一倍有余。在此消息刺激下,市场现存转债成交放量,因转债流动限制导致转债大幅下跌远超正股,机构减仓迹象明显,或为配置中行转债预留仓位。

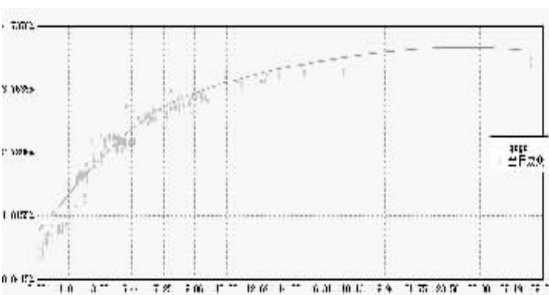
## 1 月 25 日转债日评

1 月 25 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	124.30	0.086	15046819.08	15376904.51	3.98	38.45	3.067
中证全债	128.15	0.117	10671750.88	10841601.76	5.73	57.65	3.745
中证国债	127.67	0.134	730135.21	719321.26	6.75	75.91	3.322
中证金融债	129.34	0.048	6068000.00	6228914.59	4.87	44.62	3.457
中证企业债	130.78	0.167	3873615.67	3893365.91	4.63	34.81	4.992
中证央票	110.87	0.025	2517000.00	2650470.24	0.63	1.19	1.707
中证短融	111.15	0.018	641000.00	645438.75	0.47	0.73	2.364
中证短债	120.50	0.020	2215068.20	2240402.36	0.43	0.67	1.606

数据来源:中证指数有限公司

国债收益率



上证所固定收益电子平台国债收益率

