

短 讯

中国电子信息产业集团 发行 25 亿公司债

证券时报记者 高 璐

本报讯 中国电子信息产业集团有限公司公告,该公司自昨日起发行 2009 年中国电子信息产业集团有限公司公司债券(简称“09 中电子债”)。本期债券为 7 年期固定利率债券,第 5 年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权,发行总额 25 亿元。

本期债券在存续期内前 5 年票面年利率为 5.40%,在存续期的前 5 年固定不变。在本期债券存续期的第 5 年末,发行人可选择上调本期债券的票面利率,上调幅度为 0 至 100 个基点(含本数),上调后的债券票面利率为债券存续期前 5 年票面利率加上调整基点,在债券存续期后 2 年固定不变。

债券通过承销团成员设置的发行网点公开发,境内机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)均可购买。本期债券的发行期限为 5 个工作日,自 10 月 29 日至 11 月 4 日止。

债券自发行日开始计息,债券存续期内每年的 10 月 29 日为该计息年度的起息日。本期债券兑付首日为 2016 年 10 月 29 日(如遇国家法定节假日或休息日,则顺延至其后的第 1 个工作日);如投资者行使回售选择权,则其回售部分债券的兑付首日为 2014 年 10 月 29 日。

本期债券无担保。经大公国际资信评估有限公司综合评定,发行人长期主体信用等级为 AA+级,本期债券信用等级为 AA+级。长江证券承销保荐有限公司担任主承销商。

上海同盛投资 将发行 30 亿融资券

证券时报记者 高 璐

本报讯 上海同盛投资(集团)有限公司公告计划发行 2009 年度第二期短期融资券。本期发行金额 30 亿元,期限 240 天。

本期短融按面值发行,通过簿记建档,集中配售方式确定发行利率。发行日期 11 月 3 日,起息日期 11 月 5 日。兑付日期 2010 年 7 月 3 日(遇中国法定节假日顺延至下一个工作日)。

本期融资券不设立担保。上海新世纪资信评估投资服务有限公司评定的短期融资券信用等级为 A-1,发行人主体长期信用等级为 AAA。上海浦东发展银行股份有限公司担任主承销商。

央行本周 净回笼资金 1330 亿

证券时报记者 云 勤

本报讯 央行本周公开市场净回笼资金 1330 亿,节后连续三周实现资金净回笼。交易员表示,虽然市场对央票发行收益率上调的预期不断升温,但央行本周依旧按兵不动,央票、回购发行利率全面持稳,继续释放稳定利率的信号。

央行昨日发行的 800 亿元 3 个月期央票发行价 99.67 元,对应收益率连续第九周持平于 1.3280%。同时发行的 500 亿元 91 天期正回购,中标利率也继续持稳在 1.33%。

本周公开市场仅有 450 亿央票和 100 亿正回购资金到期,央行通过公开市场操作实现 1330 亿资金净回笼。这已经是央行在国庆长假结束后连续第三周实现净回笼操作。上周净回笼资金高达 1600 亿元,创下 13 个多月以来的最高水平。

但央行连续的大额净回笼对当前异常宽松的资金面影响十分有限。在现券收益率逐渐走高的情况下,银行间货币市场利率却不升反降。公开信息显示,昨日 1 个月期限以内的上海银行间同业拆放利率(Shibor)继续全线下滑,其中 7 天期 Shibor 在前一交易收盘价基础上下跌 1.62 个基点至 1.4525%,7 天期限基准回购利率昨日更大幅下跌 8 个基点至 1.4%左右,显示当前市场流动性仍然非常宽松。

某大行交易中心上海交易员表示,由于国庆节前连续五周的公开市场净投放,使得市场流动性充裕。与此同时,三季度外汇储备增量较大,央行对冲外汇占款使本已十分充裕的资金面更加泛滥。央行节后通过公开市场持续回笼过剩流动性。不过从近几周公开市场操作的情况看,央行主要还是通过数量调控的方式回笼资金。在市场对于 1 年期央票发行利率上调预期浓厚的情况下,央行已经大幅缩减该品种操作力度至 100 多亿的水平,以求利率稳定,目前只能依靠 3 个月期品种担当回笼过剩流动性重任。

人民币对美元汇率中间价连跌五日

1 年期海外无本金交割市场人民币对美元汇率昨日回落至近一个月低位

证券时报记者 高 璐

本报讯 受国际美元连日走强影响,人民币对美元汇率中间价连续第五个交易日走低,昨日报于 6.8285。1 年期海外无本金交割市场(NDF)上,人民币对美元昨日回落至近一个月低位。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,昨日银行间外汇市场美元对人民币汇率的中间价为 1 美元兑人民币 6.8285 元,较前一交易日小幅回落 2 个基点。这是人民币对美元

汇率在 10 月 22 日反弹后,连续第五个交易日走低。

某外汇交易员表示,人民币对美元连续下跌主要是受到近期国际汇市美元走强的影响。据了解,由于投资者对近来因经济成长题材而明显上涨的非美货币进行获利了结,受空头回补动能的带动,昨日东京汇市美元兑一篮子货币指数维稳在 76 上方,延续了纽约汇市的强劲表现。

与此同时,进口需求旺盛也使得国内市场上的购汇压力明显增大。据上述交易员透露,近期市场上美元买

盘较多,购汇压力促使人民币盘中一度至 6.83 元关口之上。而这已经是本周来人民币对美元盘中跌穿该关键位置。公开信息显示,本周二人民币对美元汇率一个多月以来首次跌破 6.83 元关口,当日盘中高低价差同步扩大至近四个月以来最高水平。

受到美元在国际汇市持续走强影响,1 年期海外无本金交割市场(NDF)人民币对美元昨日已回调至近一个月低位。上述交易员告诉记者,昨日一年期 NDF 报价基本上处于 6.69 元左右,该水平较前一交易日收

盘价下跌近 30 个基点。而这也是 1 年期 NDF 报价自上周二起连续第八天走低。显示市场预期人民币一年后的升幅回落至 2%,而日前在 9 月份贸易数据回暖强度明显超出市场预期推动下,该期限 NDF 报价曾一度创下近 14 个月以来的最高水平,显示一年后人民币对美元汇率将升 2.66%。”上述交易员补充道。

市场相关分析人士指出,在连续刷新 14 个月低点之后,美元有望走出一波超跌反弹行情。某机构分析人士认为,在上周美元指数跌破 75 创

14 个月新低点,上周五开始已经连续上涨了四个交易日,这样的强势可能还将持续一段时间。虽然美国宽松的货币政策在刺激经济的同时也为美元埋下隐患,市场上对于美元远期颓势的预期十分一致。但现阶段美元买盘主要集中在短期,而且大部分都是获利了结盘。”而接下来的美元走势可能还要关乎于即将公布的几个重要数据。据介绍,目前市场在关注美国即将公布的国内生产总值(GDP)环比年率和一周失业人数等重要经济指标。

50 年期国债定价应高于 30 年期 20 个基点

中信证券 胡航宇

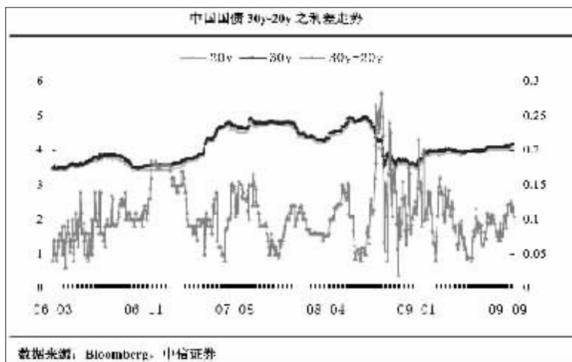
财政部预计将于 11 月底发行 50 年期国债,作为有史以来发行的最长期限品种,50 年期国债的发行引起了市场的广泛关注。我们认为在目前经济复苏阶段,50 年期国债与 30 年期国债的合理利差在 20bp 左右。

英、法超长债利差平均为零

2009 年初至今,英国分别发行了 93 亿英镑 30 年期国债和 60 亿英镑 50 年期国债,平均认购倍数分别为 1.71 和 1.67 倍,但 50 年期国债认购倍数波动更大,甚至在 3 月份发行 50 年期国债时还发生了流标的情况。法国虽然以往发行过 50 年期国债,但 2009 年考虑到市场状况,至今尚未发行 50 年期国债。

从 50 年期与 30 年期国债的利差来看,以法国为例,2005 年至今的平均利差水平为 0bp,利差最高时为 10bp,最低时则仅为-6bp。理论上来说,一轮经济周期的长度不会超过 10 年,因此 50 年期与 30 年期国债同样经历多轮经济周期,如果不考虑机构偏好及流动性溢价,两者的理论收益率水平应该是相同或较为接近。

从一个经济周期内的利差变动来看,经济处于繁荣期时,法国 50 年期国债与 30 年期国债的利差基本处于负值区域,而当经济处于衰退和复苏期时,法国 50 年期国债与 30 年期国债的利差大部分时候处于正值区域。我们认为这是由于在繁荣期时,债券绝对收益率水平较高,久期越长,未来收益率下



降时的收益越大,因此在这个阶段,投资者更偏好于 50 年期国债;而在经济衰退和复苏期时,债券绝对收益率水平较低,未来收益率上升风险高,久期越长,利率风险越高,因此在此阶段,投资者出于风险偏好更倾向于 30 年期国债。

美国超长债利差 反映流动性溢价

美国没有 50 年期国债这一品种,因此我们通过研究 30 年期和 20 年期国债的利差变化来揭示美国超长债的利差关系。理论上来说,20 年期、30 年期及 50 年期国债皆经历多个经济周期,因此它们之间的利差关系主要反映的是机构偏好和流动性溢价。

2000 年至今,美国 30 年期和 20 年期国债的平均利差水平是-10bp,利差最低时曾达到-40bp,分别发生在 2000 年互联网泡沫破灭和 2008 年年底次贷危机最高潮、

流动性来看,20 年期国债流动性略好于 30 年期国债,因此 30 年期国债相对 20 年期国债应包含一定的流动性溢价;第二,从机构偏好来看,30 年期国债投资群体更加集中于保险公司,因此寡头定价的现象更为严重。

财政部预计将于 11 月底发行 50 年期国债,从需求上来看,由于市场加息预期较为浓厚,50 年期国债未来可能面对较大的估值风险,因此在此阶段,中小型机构及投机型机构的认购需求将较为有限,主要的需求集中在大型商业银行和寿险公司,这一点跟 30 年期国债的投资群体基本类似。

可以从两个角度来看待 50 年期和 30 年期国债的利差关系:第一,目前中国经济仍处于复苏阶段,债券收益率离历史高位仍有一定距离(60 年期国债历史最高水平为 5%,目前为 4.2%),短期内可能会面临一定的利率风险。根据法国的经验,在经济复苏阶段,投资者更偏好于久期稍短的品种,因此 50 年期国债与 30 年期国债相比,应有 10bp 左右的期限溢价;第二,从流动性角度来看,50 年期国债作为今年财政部的创新发行品种,未来是否会持续发行仍存较大不确定性,而 30 年期国债作为财政部常规发行品种,已经具备了一定的二级市场基础,再考虑到 50 年期国债的投资群体可能较 30 年期国债更为集中,寡头定价的现象更为严重,因此我们认为 50 年期国债相对 30 年期国债应有 10bp 左右的流动性溢价。

50 年期国债 寡头定价更严重

我国的情况与西方国家有所不同,从图中可以看到尽管其间经历经济周期波动,但自 2006 年 3 月份以来,我国 30 年期国债与 20 年期国债的利差一直保持在正值区域内。平均利差水平为 10bp,最高利差水平曾达到 28bp,最低利差水平则仅为 2bp。

我们可以从流动性和机构偏好两方面来解释上述现象。第一,

美元继续反弹 静待 GDP 数据指引

中国建设银行上海市分行 周 晔

美元已经接连四日上演反弹行情。此前美国公布的数据显示,9 月新屋销售意外回落,引发了市场对近期高风险资产涨幅过大的担忧,美元和日元的避险魅力由此受到提振。

周四亚洲时段,亚洲股市下挫约 2%,追随周三美股跌势,进一步推低风险偏好,美元指数在 76 关口上方交投,脱离上周创下的 14 个月低位 74.94,但目前确定美元见底反转仍然为时尚早,因近日美元走高之势可能仅仅是过度疲软后的短期修正。

周四晚间美国公布第三季度 G

DP 数据将对美元后市的走势构成重要指引,市场预估第三季 GDP 环比年率为增长 3.3%,上季为萎缩 0.7%,若数据大幅好于预估,将引发对美联储提前加息的揣测,从而扶助美元继续上扬。

商品货币方面,澳元周三跌破 0.90 整数关,跌幅为 2%左右,创下近两个月来最大单日跌幅。考虑到澳元兑美元自 3 月初以来已累计升值约 40%,投资者顺势对高收益货币进行获利了结。周四早盘,澳元最低跌至 0.8940,随后受逢低买盘的支撑而

走高。在本周连续四连阴之后,欧元/美元的跌势在本时段得到缓解。因为投资者在欧元区数据和美国 GDP 数据前选择空头回补,令欧元/美元在午盘过后站稳 1.47 上方,做空欧元的动能暂歇。目前恰逢重要经济数据出炉,建议投资者谨慎应对。不排除欧元继续下跌的可能,操作上可以关注 1.4600 美元一线,这一关键点位大约处于日线云图的上沿,若该位置不能守住,欧元或将进一步打开下跌空间。

随着避险情绪的上涨,日元上攻之势较美元更为凌厉,成为其中主要的受益货币。美元/日元最低跌至 90.23,刷新了 10 月 20 日以来的最低水平。技术上看,MACD 快线有掉头迹象,且慢线依然位于零轴下方,很可能预示美元兑日元的此波反弹暂告结束,日元可能冲击 90 一线。

从技术图上看,澳元在 30 日均线 0.8955 附近存在较好支撑,该位置同时也是 10 月 2 日至 21 日一波升势的 50%回档位,可以考虑在此设建仓,后市可看高一线。

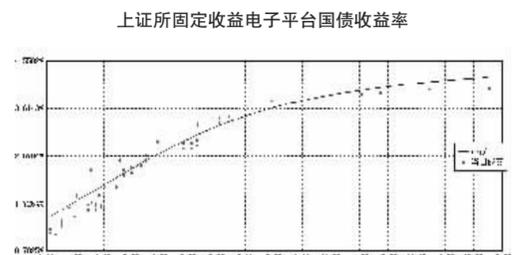
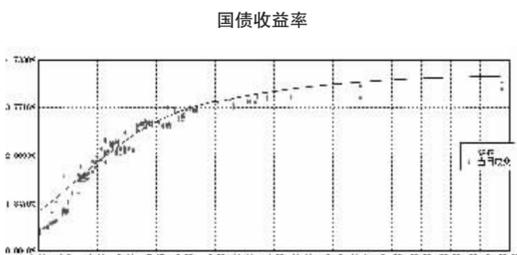


Table with columns: Index Name, Index Value, Index Change (bp), Transaction Volume (100M RMB), Settlement Amount (100M RMB), Correction Period, Occupancy, and Yield Rate. It lists various bond indices like 中证综合债, 中证全债, 中证国债, etc.

数据来源:中证指数有限公司