

News

央行从紧手段未改资金宽松格局 债市收益率难见过激反应

◎本报记者 秦媛娜 ○编辑 杨刚

1年期央票利率上行和存款准备金率意外上调后的首个交易日,债市市场未有过激表现,收益率水平先升后降,未出现单边下挫。同时,货币市场也延续了往日的宽松基调,虽然个别回购品种利率有所上行,但是资金总体供应充足,存款准备金率上调对资金的收缩效应并未明显扩散。同日发行的新年首只利率产品——国开行7年期金融债也获得了积极认购,显示机构仍“不差钱”。

债券收益率先升后降

央行前日宣布上调法定存款准备金率0.5个百分点,出乎市场意料,加之同日的公开市场操作中1年期央票利率打破长达20周的盘整出现8.29个基点的上行,收紧资金的政策意图非常明显。

一日两起重拳,债券市场受到重压。昨日早盘,债券收益率毫无悬念地出现普遍上行,二级市场的1年期央票利率上行也最为明显,平均达到7到8个基点,达到2.22%附近。

值得注意的是,前日上午央票发行利率的上行已经确定,这一变化对当日市场利率影响非常有限,二级市场1年期央票的收益率反而下跌了0.57个基点。个中主要原因在于市场对于央票利率上行早有预期,且利空影响已经在前期的走势中得到消化。

但是由于周二晚间存款准备金率的意

外上调,直接造成央票利率在二级市场面临新的上行压力,且受信贷、物价等数据可能超预期的市场传闻,投资者对于后续进一步紧缩也存在担心。

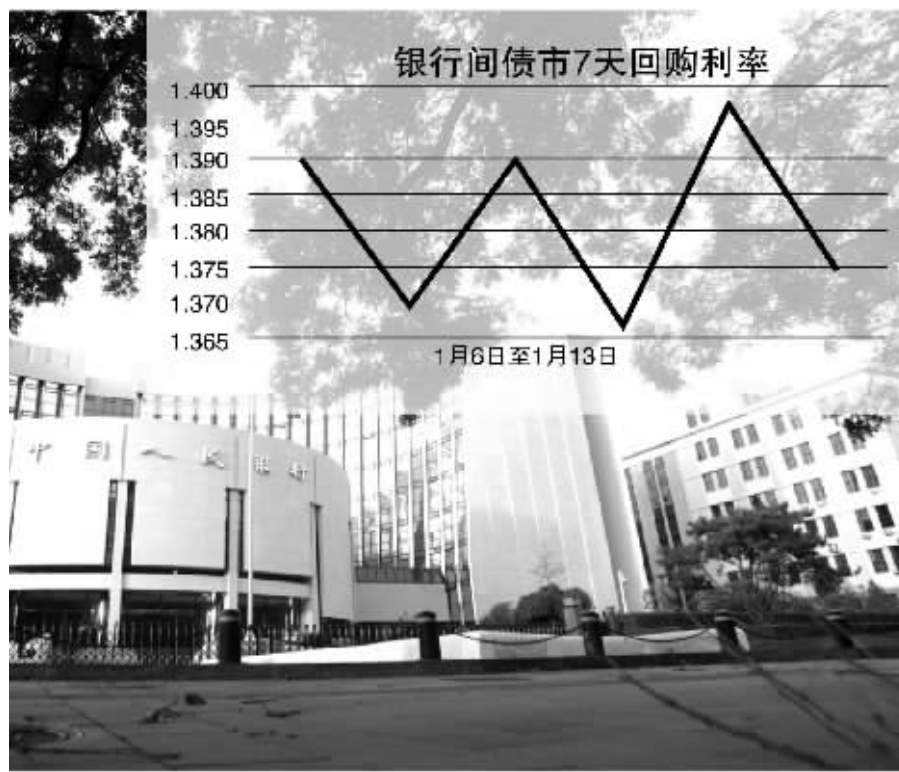
不过,从昨日午盘的表现来看,在充裕流动性的支持下,经过上午收益率的快速拉升,下午市场情绪有所平复,跌幅较深的中短期品种也出现反弹,1年期央票利率又回落到2.19%附近,使得当日整体升幅缩窄到4至5个基点。而对于中长期债券来说,影响更为有限,虽然报价显示买盘利率有所提高,但是因为卖盘有限,因此成交有限。

资金价格不涨反跌

存款准备金率上调直接带来银行体系资金的大规模深度冻结,但是从昨日的市场表现来看,这一政策对于货币市场影响较为有限,因为机构手中仍有大量资金,且大量堆积于货币市场。

银行间市场质押式回购交易情况显示,昨日成交量最大的1天期回购的加权平均利率做出“顺理成章”的上涨反应,较前日上行5.14个基点至1.0889%。但是其他一些主力品种的利率却不升反降,其中7天期回购利率下降2.28个基点至1.3746%,14天期回购利率下降1.02个基点至1.3542%。一位交易员称,存款准备金率的上调未改变机构“不差钱”的状况,因此资金面依然庞大,压制了资金价格的上升。

昨日国开行金融债的发行情况也证实



张大为 制图

了资金面的宽松。这只新年里首单利率产品的发行恰好“遭遇”存款准备金率的上调,但是从发行结果来看,机构显然没有被政策吓退,反而积极认购,致该券首次招标超额认购倍数接近2倍,并追加100亿元满额发行。

市场人士指出,因为市场资金大量堆积,机构眼下有不小的配置压力,一级市场的供给成为重要缓压途径。而这期7年期的金融债票面利率3.97%,略高于市场预期,票息具备一定的吸引力,也是资金蜂拥而至的重要原因。

招商证券调查显示

城市居民未来三个月投资意愿创新高

◎记者 雷中校 潘圣韬 ○编辑 朱绍勇

招商证券昨日对外发布《2009年第四季度中国城市居民投资信心及投资意愿指数报告》显示,随着股市的回暖,居民对未来三个月的整体投资市场的投资信心及投资意愿达到2008年底以来的最高位,而在所有投资品种中,居民股票及基金的投资信心和意愿指数上升幅度最为明显。

据悉,该报告在全国各区域共收集了1467个在线访问样本,收集时间为2009年11月13日至11月26日。其中信心指数代表居民对未来三个月投资产品的乐观程度,意愿指数代表居民对未来三个月投资产品投入的可能程度,两项指数的范围由0至200,100代表中性水平。

分品种看,在房地产投资方面,与2009年第三季度相比,居民的投资信心总体上进一步提升。在全国几个区域的核心城市中,北京及成都对房地产的投资信心有较大程度上升,其中北京居民对房地产的投资信心和意愿程度增长最快。值得注意的是,北京、上海、广州、深圳和成都五地的房地产投资信心指数均低于全国平均指数。

经过2009年8月和9月份的调整,10月起中国股市又回到上升的轨道,中国居民对股票的信心与投资意愿随之大幅度上升(投资信心指数为138,投资意愿指数为131),各城市股票信心指数及意愿指数均达监测以来的最高位,在所有产品中是最高的,显示强烈的资金流入股市意愿。其中深圳居民对股票的信

心最高,而从信心指数的上升幅度来看,上海涨幅最大。上述数据表明,未来三个月有较多的居民愿意增加在股票方面的资金投入。

基金市场方面,随着股市的回调,中国居民对基金的投资信心与投资意愿也大幅上升,达到2008年第四季度以来的最高位。各核心城市投资信心均有了一定的上升,其中上海居民的投资信心提升最快,不过总体来看,基金的投资意愿的增长仍不及股票强烈。

银行理财产品方面,居民对于银行理财产品的投资信心及投资意愿在经过2009年第三季度的回落有所反弹,但投资意愿仍没有超过2009年二季度。深圳居民对银行理财产品的投资信心和投资意愿都是各核心城市中最高的;北京居民的投资信

心回升最快。

此外,全国居民对债券的投资信心有较大提升,显示未来3个月仍然有增加资金投入的倾向;居民对投资型保险的投资信心指数维持在中性水平,略有上涨。

在长期通货膨胀的预期下,黄金被认为是价值稳定且能避免贬值的投资。第四季度中国居民对黄金保持了较高的投资信心及意愿(投资信心135,意愿128),但与第三季度相比,两项指数略有下降。在各大核心城市中,深圳、广州两地居民最看好黄金的投资价值,两项指标远远超过全国平均水平。

招商证券表示,国内居民未来的投资信心以及投资意愿的基本情况和变动,对于判断中国资本市场未来发展态势,具有重要的参考意义。

创新基金大讨论——迎接分级基金时代

杠杆比率差异 分级基金“和而不同”

◎海通证券研究所 单开佳
◎编辑 张亦文

在海外,杠杆型封闭式基金早就存在,并且获得了较大的发展。美国的封闭式基金可以通过多种形式获得杠杆,其中最常见的一种方法就是通过对基金持有人进行分级,改变收益分配方式,相当于高风险偏好的持有人从低风险偏好持有人那里融资以获得更高收益。

在国内,采用收益分级结构的产品正以一种积极的势头发展。除了已上市的天盛同庆、瑞福分级等公募基金外,越来越多的私募产品也采用了这种结构化的方式。首先,国内储蓄规模庞大,而结构化产品能将部分储蓄资金引向效率更高的投资。结构化产品可以设计成为并且相当部分采取了固定收益型的产品形式,即通过实施本金保护机制保持稳定的较低风险以获取稳健收益。而目前国内储蓄存款规模依然很高,即使部分储蓄被这类型的结构化产品所替代,也将是很大的市场空间。其次,分级产品在国内获得很高的认可。公募基金方面的杠杆基金比较少,但是同庆B的发行火爆反映出投资者对分级产品的认可。在信托界,收益分级的产品很多,根据海通研究所的私募基金统计数据,约有20%的证券投资信托产品采用收益分级的结构。

对比现存的杠杆产品,可谓特点各异,优势互补。作为市场上第四只杠杆型基金,国泰估值优势分级基金封闭期为3年募集规模上限为50亿,封闭期内不对两级基金进行收益分配,可在二级市场交易,基金份额按照1:1的比例分离成国泰

优先和国泰进取两类份额。两类基金的资产合并运作。封闭期结束后,国泰优先和国泰进取按照各自的份额净值转换为上市开放式基金(LOF)份额,并继续在深圳证券交易所上市与交易。

长盛同庆基金封闭期为3年,规模146.87亿份,封闭期内不对两级基金份额进行收益分配,可在二级市场交易,A和B份额按照4:6分离。封闭期届满时,两类基金份额将按约定收益的分配规则进行净值计算,并按各自的份额净值自动转换为上市开放式基金(LOF)基金份额,并办理基金的申购、赎回业务。

瑞福分级基金存续期为5年,规模60亿份,两级基金的份额初始配比原则上为1:1,其中瑞福优先不上市交易,仅合同生效后每满一年时开放一次,接受投资者的集中申购与赎回。瑞福进取为封闭式,在深交所上市交易。

而结构化私募证券投资基金一般存续期4-5年,通常按照4:1甚至更高的杠杆设置优先受益人和次级受益人的资金占比,次级受益人多为投资管理公司本身,在实际运作过程中如果次级受益人的本金全部亏损后可能会需要次级受益人追加投资维持产品运行。

此外,国泰估值优势分级基金还具有更高的固定收益回报,更大的杠杆放大比例。国泰优先基金份额约定年基准收益率为5.7%,其对应收益分配金额采

用单利计算,年基准收益率及收益均以基金份额的认购面值为基准进行计算。在封闭期末,当国泰分离基金净值超过1.6元时,即基金份额总收益率超过60%,则再次将基金份额净值超出1.6元的超额收益部分的15%分配予国泰优先基金份额;在封闭期末,国泰分离基金净资产优先分配予国泰优先基金份额的本金及约定应得收益后的剩余净资产分配予国泰进取基金份额;在封闭期末,如国泰分离基金净资产等于或低于国泰优先份额的本金及约定应得收益的总额,则不再进行弥补。

由于国泰估值优势分级基金的产品结构与长盛同庆相似,尤其是合并募集分开上市,投资者自己选择风格,在低利率的环境中,国泰优先的收益率对于低风险投资者来说具有一定的吸引力。考虑到规模因素,我们认为国泰进取基金的折价率可能小于同庆B,同时考虑到国泰进取基金的杠杆略高,因此当市场上涨时,由于其杠杆高于同庆B,因此其折价可能会小于同庆B,而在市场大幅下挫的过程中,高杠杆会带来更高的损失,因此折价可能会进一步扩大。当然如果国泰进取的业绩较好,那么其折价率可能较小,或者甚至出现溢价交易的情况。

中国企业成存托凭证最活跃主体 新能源公司成市场焦点

◎记者 李丹丹 ○编辑 陈羽

纽约梅隆银行13日发布了2009年度存托凭证行业报告。数据显示,中国的新存托凭证计划位列榜首,百度成为亚太区最大的存托凭证计划,而包括尚德太阳能在内的中国新能源公司的后续发行成为市场的焦点。

业内人士介绍,存托凭证又称存券收据或存股证,是指在一国证券市场流通的代表外国公司有价证券的可转让凭证,属公司融资业务范畴的金融衍生工具。在去年全球股票市场经历巨大波动的情况下,存托凭证作为分散资产配置和跨境投资的优先工具,有较好的投资价值。

2009年,存托凭证共在市场融资320亿美元,同比增长122%,亚太发行公司主导了全球的存托凭证融资交易。其中来自中国大陆、中国台湾和印度的发行人为主,在总共63个存托凭证融资项目中,来自这三个市场的公司完成了其中40个交易,共融资87亿美元,分别占这一年总交易数目的71%和融资额的27%。

纽约梅隆银行亚太区存托凭证主管孔瀚预计,随着亚太经济的强劲复苏,以及资金从发达国家市场继续流向亚太市场,亚太发行人在2010年仍将有庞大的发展机遇。

数据显示,2009年中国公司新设立了49个新存托凭证计划,其中14个为保释存托凭证计划,是各地市场中为数最多的。

而在过去的一年中,中国的晶澳太阳能控股有限公司、英利绿色能源控股、尚德太阳能电力控股有限公司等新能源企业的存托凭证交易活跃,都超过10亿份。以存托凭证价值计算,亚太地区最大存托凭证计划是超过1020亿美元的百度。而尚德太阳能电力、晶辉阳光能源和天合光能等中国可替代能源公司的后续发行更是市场的焦点。

期货市场全线大跌 走熊断言还为时过早

◎记者 钱晓涵 ○编辑 杨晓坤

受中国人民银行释放紧缩信号影响,国内期货市场昨日全线大跌。上海期货交易所铜、铝、锌、黄金、螺纹钢、天然橡胶等合约悉数下跌。其中,沪铜主力合约1004三周以来首度跌破60000元/吨整数大关,收盘报59770元/吨,较上一交易日结算价下跌2.78%;农产品方面,大连商品交易所大豆期货主力合约1009创出7周以来新低,收盘报3909元/吨,较上一交易日结算价下跌2.37%;白糖、棉花、燃料油等其他期货品种收盘无一上涨。

业内人士认为,央行突然宣布上调存款准备金率的动作既在市场意料之外,但也在情理之中。成都倍特期货分析师魏宏杰表示,意料之外,主要是指政策出台的时间要早于市场普遍预期;情理之中则是因为中国政府年内退出宽松货币政策是各界预期之中的事,对此市场博弈各方早有心理准备。

目前,业内普遍将央行上调存款准备金率视为中国退出宽松货币政策的信号,此举尽管对实体经济不会造成直接破坏,但对于金融市场上资金的信心和预期还是形成了较强的冲击。魏宏杰预计,央行后续调控政策可能包括:3月份再度上调一次存款准备金率,年内累计调整2-3次;年中左右开始加息的动作,全年的加息幅度在27个基点-54个基点之间;另外,下半年开始,人民币或将重新对美元小幅升值,升值幅度预计在3%-5%之间。

经历了昨天的暴跌后,期货市场情绪普遍悲观,但也有分析师认为,目前判断期货市场全年走熊还为时过早。

央行的行动更可能是对本月信贷超预期的一种预防性调整,并未改变一月份的整体期货市场基本面。”国泰君安期货研究所宏观分析师余雷表示,今年金融市场的主题是经济复苏和政策退出,相信年内收缩流动性的政策打压市场信心的情况还将多次出现。但退出并不一定导致市场中期下跌的结果,其影响还取决于时间与力度。

市场动态

今日发行500亿元央票

因动用调整存款准备金率工具,公开市场微调流动性力度。今天,三个月央行票据发行量较上周下降了100亿元,至500亿元。

准备金率上调后短期将回笼近3000亿元资金,但是,银行间市场短期流动性依然非常充裕。昨天,由于各机构积极融出资金,各短期资金价格冲高回落,7天回购利率收于1.3746%,下跌2.28个基点。(丰和)

赛象科技奥普光电15日上市

深交所13日发布公告称,两只中小板新股赛象科技、奥普光电将于15日在深交所挂牌上市。赛象科技本次发行后总股本为1.2亿股,其中首次上网定价公开发行的2400万股股票自上市之日起开始上市交易。证券代码为002337。奥普光电本次发行后总股本为8000万股,其中首次上网定价公开发行的1600万股股票自上市之日起开始上市交易。证券代码为002338。(刘雨峰)

三只中小板新股 打新年化收益率17%

2010年发行的第一批三只中小板新股赛象科技、科华恒盛、人人乐昨日挂牌上市。受大盘低开低走影响,首日涨幅较为收敛,仅科华恒盛表现相对亮眼,收报43.88元,较发行价上涨60.44%;而英威腾、人人乐全日涨

幅分别为43.40%和20.94%。三只新股平均打新年化收益率为17.48%,与此前中小板新股平均水平相近。其中,英威腾的打新年化收益率为20.91%,三个月央行票据发行量较上周下降了100亿元,至500亿元。

中银协着手制定 公平对待消费者自律公约

记者从中国银行业协会获悉,中银协目前正在着手制定《中国银行业公平对待消费者自律公约》,《公约》将填补目前国内银行业公平对待消费者相关自律制度规范的空白,对于提高银行业公平对待消费者意识,规范全行业公平对待消费者工作,将公平对待消费者纳入制度化轨道具有重要的现实意义。(苗燕)

银行间做市商评价指标 有望进一步完善

记者从银行间市场交易商协会获悉,近期协会先后组织召开两次银行间债券市场做市商座谈会,就修改完善做市商评价指标体系事宜进行研究。(李丹丹)

四川证监局 召开年报监管工作会议

1月12日,四川证监局组织召开了四川上市公司2009年年报监管工作会议。会议要求各上市公司强化责任意识,建立年报重大差错责任追究机制;

完善公司治理结构,充分披露治理整改落实情况;建立健全内控制度,发挥独立董事和审计委员会的监督作用;加强内幕信息知情人管理,杜绝内幕交易;加强资金管控,杜绝资金占用、挪用募集资金等违规行为;进一步健全内部管理制度。会议还着重要求创业板公司强化核心价值、风险状况、超募资金使用情况披露。(田立民)

低碳经济与期货市场论坛 16日在上海召开

由上海市期货同业公会、上海期货交易所主办,上海环境能源交易所协办的“2010低碳经济与期货市场论坛”将于本月16日在上海举行。

近年来,“低碳经济”在全球正在形成大气候,发展低碳经济是全球共同课题。而应对低碳经济发展需要的低碳金融机制和工具,也已经开始受到市场关注。值得一提的是,低碳经济与国际碳交易开始出现,这对以传统制造业为服务重点的全球金融体系提出了挑战。如何更好助力低碳经济推进期货市场创新发展,成为期货行业亟待解决的问题。

记者从主办方获悉,本次论坛特邀低碳经济研究专家和新能源、绿色环保材料研究专家到场,为各类投资者、金融机构研发人员剖析以低碳经济为广泛社会性的前沿经济理念、解读国家政策,研究各类新兴经济和最新的发展趋势。(钱晓涵)

本栏编辑 朱绍勇


国泰估值优势可分离基金(160212)
 专栏系列文章之二