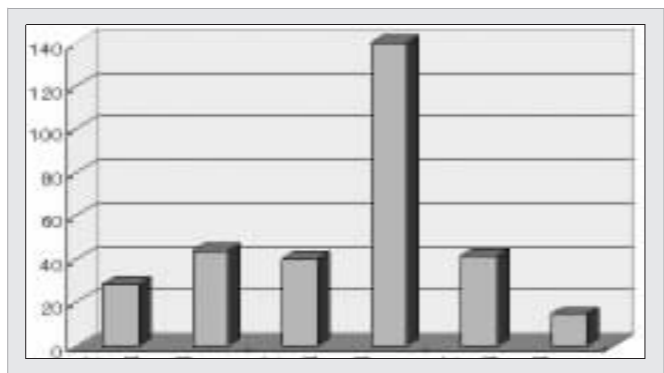


currency·bond

再融资开闸 债市承压



□本报记者 秦宏

申能公开增发新股使债券市场承受了一轮不小的抛售压力。自上周起,在资金抽离的压力下,企业短期融资券在5个交易日累计成交了280亿元,占了银行间债券市场成交总量的15%。

短期融资券所面临的抛压

与申能将于今日在网上、网下同时进行增发有着密切关联。就在周一申能增发新股的消息传出后,银行间债券市场上企业短期融资券抛售压力骤然加大,在上周的5个交易日,短期融资券在银行间债券市场的成交量达到280亿元,日均成交量占比达到了15%,而以往短期融资券的日均成交量占比

一般在10%以内。其中,仅周四一个交易日就成交了140亿元,占了当天市场的32%。企业短期融资券如此密集的销售压力可能主要来自货币基金。据记者近日从市场中了解到,为了筹集新股认购资金,不少机构向货币基金提出赎回的申请。一家机构投资者告诉记者,目前货币基金年化收益率在1.8%至2%之间,远低于打新股的收益。因此再融资公开发开闸后,必然导致资金从货币基金流出。

在大额赎回的压力下,货币基金只能被动出售资产回收流动性。而从一季度货币基金持仓情况看,企业短期融资券是其重点持仓品种,占了总净值的25%。由于抛压集中,一周时间内短期融资券的收益率水平平均上升了10到15个基点。其中,信用评级在A-1+级的短期融资券收益率已

经升至2.5%以上。

尽管没有相关数据佐证目前货币基金所遭受的赎回情况,但是上周五国开行新债发行显示,目前货币基金显然已无力关注新债发行了。这只新债为5年期浮动利率债券,以往这种以7天定盘利率为基准的浮动利率债券是货币基金重仓品种。但是当天,该券的超额认购倍率只有1.02倍,创下了今年最低认购纪录;且利差高达70个基点,较3月底发行的同期限金融债高出22个基点。

业内人士认为,随着今年资本市场逐步恢复股票发行,货币基金份额的大起大落可能会成为一种常态,并且可能将进一步造成货币市场收益率的大幅震荡。因此,新股发行对货币市场流动性的冲击应该引起市场密切关注。

市场快讯

今天发行450亿元一年期央票

□本报记者 秦宏

今天央行将发行450亿元一年期央行票据,发行量比上

周减少100亿元。

本周到期的央行票据和正回购金额为1200亿元,比上周减少132亿元。

进出口行今年发债计划排定

□本报记者 秦媛娜

发行计划为160亿元。

昨日中国进出口银行公布了2006年度金融债发行计划,今年进出口行将发行中长期和短期金融债共计910亿元,总发行额比去年增长了近1.2倍。根据计划,进出口行全年中长期债券发行计划为750亿元,其中第二季度发行债券270亿元,第三季度发行债券220亿元,第四季度发行债券260亿元;短期债券

成为该行债券承销团成员,其中包括4家国有商业银行、11家股份制商业银行、23家城市商业银行、3家农村商业银行、1家农村合作银行、3家农村合作社和7家券商。此外,邮政储蓄局、中国人寿资产管理有限公司和南方基金在进入农发行承销团之后第二次进入政策性银行债券承销团。

农发行将发行七年期浮息债

□本报记者 秦媛娜

中国农业发展银行将于今年5月26日在银行间债券市场发行100亿元浮息债。

本期债券期限为7年,按年付息。债券基准利率为1年期定期存款利率,不设基本承销额,采用单一利率中标的方式招标。债券缴款日和起息日为2006年6月26日,兑付日为2013年6月26日。

武汉邮电研究院将发短融券

□本报记者 秦媛娜

武汉邮电科学研究院将于5月25日在银行间债券市场发行短期融资券,规模为8亿元。本期短融券期限为

365天,采用贴现发行,发行价格通过簿记建档方式确定。经联合资信评估有限公司评定,本期短期融资券为A-1级别。

每日交易策略

独立寒秋

□琢磨

今年以来国际资本市场高涨迭起,国内资本市场更是热闹,楼市、期市、股市甚至艺术品市场都异常火爆。所有涉及到投资领域的人们,都随着资金在市场的快速流动越来越忙碌了,虽然天气尚未入夏,人们的心情却如盛夏,但债券市场却感到秋意瑟瑟。

继央行上周向大行惩罚性定向发行票据后,本周央行继续加大回笼力度,今日,公开市场将发行1年期中央银行票据,最高发行量450亿元,近两周债券发行相当频繁,一级市场收益率连续走高,投资者参与热情不高。企业债市场隐约有感到了风险。近期发行的06三峡债已经让投资者尝到了苦涩

一周汇市

加息成为本周汇市关键词

日期	北京时间	事项
5月24日	16:00	德国5月IFO商业景气指数
	22:00	加拿大央行公布利率声明
5月25日	16:30	英国一季度GDP(季比%)
	20:30	美国一季度GDP初值

□刘汉涛

一步加息的前景问题。本周最值得关注的数字是美国一季度GDP初值,高于预期将提振美元;日本也将公布一系列物价指数,由于上周的货币政策会议并没有令市场感觉到很快加息的可能,所以本数据预期对市场影响不大。本周加拿大央行公布利率声明,加拿大央行多次声明会继续加息,关注本作风息是否有所变化;美联储主席伯南克和财长斯诺将在参议院金融委员会发表证词演说,其措辞或许会对6月的升息预期有所帮助,斯诺或许会继续对人民币的升值施加压力。

聚焦人民币汇率

人民币大跌 中间价重返8.02元

□本报记者 秦媛娜

人民币汇率中间价昨天再度重返8.02元关口,在5个交易日人民币中间价累计下跌了244个基点,汇改以来的升值幅度重新收窄至3%。当天,人民币中间价在交易市场的收盘价全部升至8.02元关口上方,与3月底持平。

昨日,美元兑人民币汇率中间价大涨76个基点,达到8.0226元,继周末人民币在询价交易市场跌破8.02元之后,也将这一关口收复。至此,与周一7.9982元后的人民币中间价相比,人民币中间价已经在5个交易日下跌了244个基点,下跌速度之快为今年以来所罕见。

在当日的撮合交易市场和询价交易市场上,人民币汇率同样“跌跌不休”,美元兑人民币中间价分别上扬115个和40个基点,收于8.0265元和8.0260元。这已经是人民币在交易市场上连续第三个交易日走低,并且紧随着中间价站上了8.02元关口。

新券预测

六期国债中标利率将低于二级市场水平

□第一创业 陈若劲

今年第六期记账式国债明天将招标发行,我们预计其中标利率将略低于目前二级市场相近债券的水平。

宏观经济方面,1-4月份固定资产投资增速高位盘整,先行指标依然强劲。固投数据有两个特征值得关注:一是,前四个月的国有及国有控股投资增长19.3%,相比一季度有加快之势。国有投资受资金成本约束

小,将加大后期宏观调控的难度;二是,四月份新开工项目个数增速、新开工项目计划总投资增速两个固定投资的先行指标继续保持30%以上的高增长,该水平仅次于宏观经济过热的2004年一季度。因此,后期投资反弹的压力不容忽视,货币政策将不得不继续从紧。

公开市场方面,上周央行通过公开市场净回笼818亿元,还增发定向票据,旨在加大货币回笼力度严防贷款增长过

猛,但从银行间1天及7天回购利率看,收益率并没有太大反应,市场资金仍然宽松。

回到本期国债投标分析,目前二级市场7年期国债收益率在2.65%—2.70%附近。从上周5年期国债的发行情况看,发行收益率2.4%的水平比市场收益率略低5bp,反映国债因免税效应受机构追捧,但对后市利率风险的担忧又使得机构在投标时趋于谨慎。上周1000亿元定向央票主

要针对四大行及各股份制商业银行发行,四大行及各股份制商业银行也是本期国债的主要认购者,定向央票的发行会影响本期债券的主要参与者的投资心理及投标行为。

综上,我们估计本期债券的中标利率可能在2.58%—2.62%,手续费返还及延迟缴款影响收益率约2bp,实际收益率在2.61%—2.65%。认购意愿较强的投资者可以在2.55%—2.60%分价位投标。

汇市现象台

升息预期重燃 美元加紧反弹

□刘汉涛

周一中国外汇交易中心人民币兑美元连续第三个交易日收低报于8.0260元,延续上周后段起的下跌走势。国际市场美元全面走强是推动人民币下调的主因,短期看,人民币仍然可能有下调的空间。人民币兑美元上周短暂突破8元大关即迅速拉回,显示该整数对市场还是有较大的心理压力,如果美元能保持强势,则人民币未来回调时间和幅度可能会超越前几次。中国人民银行最新公布的2005年年报表示,今年

将继续推进人民币汇率形成机制改革,增强人民币汇率的浮动弹性,保持汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

周一美元走高,延续上周尾盘的涨势,上周尾盘投资人将资金撤出黄金和石油等大宗商品,转战美元资产,令美元上扬。美元经过一段急跌,兑日元及欧元上周分别跌至八个月和一年低点后,已经准备开始修正,美元兑日元最高报112.85日元,兑欧元最高报1.27美元。财部长斯诺表示,尽管近期出现物价上涨的迹象,但美国经济成长强劲,

核心通胀受到抑制。他还称,确信FED将尽其所能防止物价失控;美国支持过去美元政策,并否认了关于过去一年政府对于这一政策的态度有所弱化的说法。

日元也继续下跌,最低兑美元跌至112.85日元。日本官员表示,日本的通胀正在缓和但尚未克服,希望日本央行通过维持利率于零水准来协助经济发展,以便彻底战胜通缩。日本央行货币政策会议决定维持政策不变,一如市场预期将隔夜折借利率维持在零水准。欧元在周一下跌。欧元区

3月对外贸易额为顺差12亿欧元,2月修正后为逆差31亿欧元,而此前市场预期3月为逆差31亿欧元,此数据并未令欧元止跌。英镑走势跌宕,兑美元最低跌至1.8640美元,此后回调至1.8770美元附近。

受到国际市场包括黄金在内的金属价格和能源价格下跌的影响,商品货币加元和澳元下跌明显。加元兑美元从早盘的1.1180加元跌至1.1265加元,而澳元从0.7570美元跌至0.7460美元。(作者系中国建设银行交易员)

债券指数			
中国债券总指数	上证国债指数	银行间债券总指数	上证企业债指数
114.286	110.22	114.883	119.75
0.05%	0.01%	0.05%	-0.09%

银行间回购定盘利率(5月22日)		
品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.3850
FR007	2-7	1.6477

货币市场基准利率参考指标		
品种	期限(天)	利率(%)
5月22日	B0: 1.6402%	B2W: 1.7252%

交易所债券收益率				
代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
000696	06国债(6)	-0.52%	-0.15%	0.063
009704	07国债(4)	0.80%	-0.14%	1.29
009905	09国债(5)	1.80%	-0.05%	1.247
009909	09国债(9)	2.72%	-0.02%	1.424
010004	08国债(4)	2.61%	0.01%	4.003
010010	08国债(10)	2.14%	-0.01%	1.482
010103	08国债(3)	2.38%	-0.02%	4.953
010107	08国债(7)	2.52%	-0.02%	1.502
010110	08国债(10)	2.95%	0.00%	5.345
010112	08国债(12)	2.96%	0.01%	5.441
010115	08国债(15)	2.54%	-0.01%	2.575
010203	08国债(3)	2.63%	-0.02%	3.493
010210	08国债(10)	2.73%	0.00%	3.236
010213	08国债(13)	3.36%	0.00%	11.332
010214	08国债(14)	2.10%	0.00%	1.425
010215	08国债(15)	2.45%	-0.02%	3.514
010301	08国债(1)	2.46%	0.02%	3.748
010303	08国债(3)	3.50%	0.01%	16.904
010307	08国债(7)	2.49%	0.00%	4.247
010308	08国债(8)	2.45%	0.00%	4.953
010311	08国债(11)	2.58%	0.00%	4.496
010403	04国债(3)	2.02%	0.00%	2.912
010404	04国债(4)	2.42%	0.00%	5.008
010405	04国债(5)	2.93%	0.00%	6.069
010407	04国债(7)	2.47%	0.00%	5.26
010408	04国债(8)	2.17%	0.06%	3.414
010410	04国债(10)	2.60%	0.03%	5.512
010411	04国债(11)	1.44%	-0.00%	0.567
010501	05国债(1)	2.93%	-0.02%	8.774
010503	05国债(3)	2.51%	-0.00%	3.929
010504	05国债(4)	3.52%	-0.00%	18.981
010505	05国债(5)	2.77%	-0.01%	6.009
010510	05国债(10)	1.40%	-0.00%	0.216
010507	05国债(7)	2.19%	-0.02%	1.148
010508	05国债(8)	2.26%	-0.03%	2.233
010509	05国债(9)	2.87%	-0.01%	8.26
010512	05国债(12)	1.40%	-0.00%	0.216
010511	05国债(11)	2.68%	-0.02%	4.414
010512	05国债(12)	3.40%	0.01%	14.485
010513	05国债(13)	2.77%	0.00%	6.512

代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
120101	01中移动	3.71%	0.07%	5.074
120102	01三峡债	4.08%	0.04%	10.466
120201	02三峡债	4.13%	0.04%	18.322
120202	02中移(8)	2.63%	-0.01%	1.424
120203	02中移(15)	3.92%	0.00%	11.436
120204	02苏交通	4.00%	0.06%	11.559
120205	02皖城投	3.80%	-0.01%	6.551
120207	02中移(7)	2.63%	-0.01%	0.216
120288	02金茂债	3.78%	-0.04%	5.834
120301	03沪城投	4.07%	0.00%	11.748
120302	03三峡债	3.88%	-0.01%	7.156
120303	03三峡债	4.23%	0.00%	37.193
120304	03电网(1)	3.84%	-0.01%	7.611
120305	03电网(2)	3.68%	0.02%	7.611
120306	03中电投	4.18%	-0.00%	12.548
120308	03中电投	3.27%	-0.03%	9.777
120483	04中石化	3.85%	0.00%	7.782
120485	04电网(1)	3.89%	-0.01%	8.337
120501	05中电投	3.65%	-0.12%	8.781
120502	05中电投	3.95%	-0.04%	9.292
120505	05中电投	3.95%	0.00%	9.107
120506	05中电投	4.30%	0.13%	13.937
120509	05电网(1)	4.00%	0.11%	9.139
120516	05中电投	3.92%	-0.04%	9.114
120517	05京债(1)	3.87%	-0.04%	4.123
128805	08三峡(8)	2.59%	0.08%	0.66
128902	08中移(2)	3.59%	-0.01%	3.395
128903	08三峡(3)	3.69%	-0.02%	4.175
128904	08中移(7)	0.24%	-0.65%	0.069
128905	08石油债	2.71%	0.02%	1.299
111015	01三峡1.0	3.78%	0.00%	5.465
111016	01三峡1.1	3.48%	0.01%	2.856
111019	02广核债	3.93%	0.03%	11.474
111022	04国债	3.74%	-0.20%	7.743
111023	03三峡债	4.17%	-0.05%	15.428
111027	03石油债	3.87%	0.00%	7.436

银行间债券收益率				
代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
0581009	05国债CP01	2.13%	0.01%	0.155
0581063	05国债CP01	2.34%	-1.20%	0.26
0581088	05央行票据88	2.00%	-0.13%	2.286
0581094	05国债CP01	2.27%	0.03%	0.334
0581027	05中电投CP01	2.32%	-0.09%	0.337
0581094	05央行票据94	2.00%	0.20%	0.355
0581087	05国债CP01	2.63%	-0.13%	0.504
0581120	05央行120	2.00%	-0.01%	0.26
040201	04国债01	2.18%	-0.04%	0.71
040211	04国债11	2.09%	1.72%	1.14
050007	05国债07	1.67%	0.03%	1.148
040002	04国债02	2.37%	-0.13%	0.287
050209	05国债09	2.33%	0.03%	1.334
040217	04国债17	2.13%	-0.91%	1.512
050014	05国债14	1.79%	0.01%	1.567
0501003	05央行票据03	2.13%	0.15%	1.52
0501027	05央行票据27	2.45%	0.08%	1.803
0501043	05央行票据43	2.41%	0.08%	1.899
050408	05农发08	2.42%	-0.03%	2.148
010209	01国债20	2.44%	0.03%	2.266
051001	05兴业01	2.62%	0.09%	2.447
040003	04国债03	2.05%	0.06%	2.912
040216	04国债16	2.64%	-0.05%	3.43
040220	04国债20	2.53%	0.14%	3.544
030001	03国债01	2.40%	0.00%	3.748
050301	05国债01	2.71%	-0.06%	3.899
050207	05国债0			