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	上证企债指数
114.279	110.26	114.915	119.82
-0.03%	-0.02%	-0.03%	0.00%

银行间回购定盘利率(5月29日)

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.3970
FR007	2-7	1.6169

货币市场基准利率参考指标

5月29日 B0: 1.6149% B2W: 1.6550%

交易所债券收益率

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限
国债				
000696	96国债(6)	-0.28%	-0.86%	0.044
009704	97国债(4)	-0.05%	-0.86%	1.271
009905	99国债(5)	1.83%	0.03%	1.227
009908	99国债(8)	2.89%	0.04%	3.321
010004	20国债(4)	2.75%	0.01%	3.984
010010	20国债(10)	2.38%	-0.02%	1.463
010103	21国债(3)	2.47%	-0.04%	1.904
010107	21国债(7)	3.50%	-0.01%	15.173
010110	21国债(10)	3.05%	0.01%	5.326
010112	21国债(12)	3.06%	0.01%	5.422
010115	21国债(15)	2.76%	0.03%	2.556
010203	02国债(3)	3.13%	0.03%	5.888
010210	02国债(10)	2.92%	0.03%	3.216
010213	02国债(13)	3.36%	0.01%	11.312
010214	02国债(14)	2.40%	0.01%	1.405
010215	02国债(15)	2.49%	0.05%	3.523
010301	03国债(1)	2.44%	-0.03%	3.729
010303	03国债(3)	3.48%	0.00%	16.885
010307	03国债(7)	2.49%	0.00%	4.227
010308	03国债(8)	3.17%	0.01%	7.304
010311	03国债(11)	2.62%	0.00%	4.477
010403	04国债(3)	2.05%	0.00%	2.893
010404	04国债(4)	2.38%	0.00%	4.989
010405	04国债(5)	1.73%	-0.11%	0.047
010407	04国债(7)	2.48%	0.22%	5.241
010408	04国债(8)	2.23%	0.05%	3.395
010410	04国债(10)	2.50%	0.00%	5.493
010411	04国债(11)	1.79%	0.11%	0.548
010501	05国债(1)	2.86%	0.00%	8.753
010503	05国债(3)	2.48%	0.01%	3.91
010504	05国债(4)	3.51%	0.00%	18.962
010505	05国债(5)	2.76%	0.00%	5.989
010506	05国债(6)	2.17%	0.42%	0.047
010507	05国债(7)	2.25%	0.19%	1.129
010508	05国债(8)	2.22%	0.01%	2.214
010510	05国债(10)	1.69%	0.15%	0.299
010511	05国债(11)	2.62%	-0.03%	4.395
010512	05国债(12)	3.40%	0.01%	14.466
010513	05国债(13)	2.79%	-0.01%	6.493
010514	05国债(14)	2.22%	0.01%	1.548
企业债				
120101	01中移动	3.73%	0.06%	5.055
120102	01三峡债	4.12%	0.00%	10.447
120203	02中移(15)	4.01%	0.04%	11.416
120204	02苏交通	4.02%	-0.02%	11.54
120205	02渝城投	3.79%	0.00%	6.532
120207	02武钢(7)	3.65%	0.01%	3.438
120288	02金茂债	3.60%	-0.12%	5.915
120302	03苏园建	3.80%	0.01%	7.137
120303	03三峡债	4.32%	0.09%	27.175
120304	03电网(1)	3.82%	0.01%	7.592
120306	03中电投	4.10%	-0.05%	12.529
120308	03沪杭甬债	3.83%	0.00%	6.658
120309	03苏交通	3.82%	0.01%	7.482
120483	04中石化	3.79%	0.05%	7.742
120485	04国电(1)	3.86%	0.00%	8.318
120489	04南网(1)	3.76%	-0.07%	8.304
120505	05华电债	3.90%	-0.05%	9.088
120509	05国网(1)	3.90%	-0.01%	9.11
120511	05沪建(1)	3.89%	0.02%	9.162
129805	98三峡(8)	2.83%	0.16%	0.641
129902	98中铁(3)	3.62%	0.03%	3.375
129903	99三峡债	3.69%	0.02%	4.156
129904	98中信(7)	1.55%	-1.46%	0.049
129905	98石油债	2.81%	0.07%	1.279
111015	01三峡10	3.83%	0.04%	5.447
111016	01广核债	3.58%	0.01%	2.537
111018	02电网15	4.14%	-0.10%	11.058
111019	02广核债	3.93%	-0.02%	11.455
111020	03华能1	3.84%	-0.01%	7.532
111022	04首旅债	4.00%	0.09%	7.729
111026	05粤交通	4.22%	0.00%	14.085
111027	03石油债	3.87%	0.02%	7.416

银行间债券收益率

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限↑
0581019	05沪电力CP02	1.84%	-0.11%	0.03
040301	04进出01	1.88%	-0.21%	0.074
040209	04国开09	2.12%	0.05%	0.085
050407	05农发07	2.06%	0.04%	0.118
0501072	05央行票据72	2.22%	0.20%	0.123
0581009	05联通CP01	2.17%	0.12%	0.14
040212	04国开12	2.05%	0.03%	0.162
0581020	05招商局CP01	2.38%	0.05%	0.29
0581018	05沪电力CP01	2.38%	-0.02%	0.29
0581023	05郓城CP01	3.28%	0.70%	0.31
0581021	05中化CP01	2.35%	-0.04%	0.312
0581022	05宁沪CP01	2.38%	-0.02%	0.318
0581031	05中冶建CP01	2.35%	-0.01%	0.367
0581037	05赣粤CP01	2.39%	0.27%	0.392
0581034	05首创CP01	3.43%	-0.19%	0.395
0581038	05上港CP01	2.38%	-0.09%	0.397
060404	06农发04	2.21%	-0.02%	0.49
0581061	05国开投CP02	2.44%	0.04%	0.501
0581067	05五矿CP03	3.07%	0.03%	0.507
0681077	06铁二局CP02	2.67%	0.00%	0.712
0681075	06哈航CP01	2.74%	-0.02%	0.981
0681078	06华能CP01	2.60%	-0.02%	0.986
0601033	06央行票据33	2.36%	0.09%	0.986
0681079	06江铜CP02	2.75%	0.03%	0.989
040211	04国开11	1.92%	-1.36%	1.121
050209	05国开09	2.42%	0.09%	1.315
050207	05国开07	2.42%	0.34%	4.008
050406	05农发06	2.46%	0.20%	4.052
050011	05国债11	2.50%	0.00%	4.395
051102	05招行02	2.90%	0.01%	4.411
050222	05国开22	2.23%	0.06%	4.447
030011	03国债11	2.49%	-0.01%	4.477
040004	04国债04	2.44%	0.03%	4.989
040007	04国债07	2.43%	-0.04%	5.241
050005	05国债05	2.63%	0.01%	5.989
050302	05进出02	3.12%	0.51%	6.071
030201	03国开01	3.31%	0.13%	6.726
030002	03国债02	3.06%	0.40%	6.863
040203	04国开03	3.46%	0.76%	7.767
040602	04中行02	5.61%	-0.90%	8.468
040705	04建行03浮	4.19%	-0.04%	8.581
050001	05国债01	2.87%	0.02%	8.753
050603	05中行02浮	3.28%	-0.14%	8.764
058017	05首都机场债券	2.86%	-0.06%	9.142
050214	05国开14	3.31%	0.01%	9.178
050503	05工行03	2.75%	-0.03%	9.296
052001	05南商01	4.10%	0.75%	9.504
058031	05中信债1	2.88%	0.00%	9.532
068022	06三峡债	4.13%	-0.02%	19.951

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供

美国国债收益率(5月29日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.875	2008.05.31	4.94	0.000
3年期	4.875	2009.05.15	4.93	0.000
5年期	4.875	2011.05.31	4.94	0.000
10年期	5.125	2016.05.15	5.05	0.000
30年期	4.500	2036.02.15	5.16	0.000

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201000	R003	1.8	-0.175	17680
201001	R007	1.7	0.03	258890
201002	R014	1.78	-0.12	41960
201003	R028	1.85	-0.11	33020
201004	R091	2	0	4120
201008	R001	1.255	0.36	165910
201010	R004	2	-0.29	6890
202001	RC001	1.26	0	26880
202007	RC007	1.93	0.13	40740
204007	GC007	1.77	0.02	63590

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	1.395	1.3941	47072.21
R007	1.62	1.6141	29386.8
R014	1.66	1.656	5556.55
R021	1.78	1.78	424.61
R1M	1.85	1.8496	1690
R2M	2.1	2.1	20
R3M	2.4	2.4	511
合计	--	1.5049	84661.16

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	1.4	1.4017	2240
IB0007	1.7	1.8631	6401.4
IB0014	1.75	1.75	30
IB01M	2	1.9156	290
IB03M	2.5	2.5	40
合计	--	1.7524	9001.4

人民币汇率中间价

5月29日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	8.0282	10.2309	7.1463	1.03506

新股发行与资金流变

研究机构发出预警报告

新股发行令债市资金流失

□本报记者 丰和

新股发行如今成为继货币政策后影响债市投资者决策的另一项重要因素。昨天，数家研究机构发出报告，预警IPO开闸将导致债券市场资金分流，资金面将存在一定变数。

申银万国证券研究所在推出的周报中指出，本周市场将迎来IPO重新开闸，由于新股发行重新启动现金申购方式，并且取消了以往“千人千股”的限制，因此新的发行方式将会吸引更多申购资金。

中信证券也在周报中发出了预警信号。这份报告认为，新股发行开闸后，意味着今后新股将会陆续推出，未来一段时间内，资金分流将更为明显，在当前资金较为宽裕的情况下，债券走势尚且偏弱，在资金紧张后，走势可能会更弱。

其实，早在两周之前市场已经提前感受到了新股发行对资金面的影响力。上周二，申能增发新股虽然实际上仅从市场抽离了135亿元申购资金，但却在此前的一周时间内引发了企业短期债券品种的大幅震荡。由于机构为打新股赎回货币基金，不少货币基金被迫抛出企业短期融资券，回收流动性，使企业短期融资券的收益率快速升。

新股发行如今成了影响债市投资者决策的另一项重要因素 本报记者 徐汇 摄

目前，银行间债券市场的企业短期融资券可能正在面临又一轮抛压。昨天，企业短期融资券的成交量达到了25.01亿元，较上周猛增了近七成。同时，一年期短期融资券的报价已经升至2.75%，较上周攀升了5至10个基点。

与短期融资券走势略有不同的是，昨天银行间回购市场仍然以逆回购为主。其中，7天回购的加权平均利率水平为1.614%，与前一交易日基本持平，显示目前货币市场的资金状况仍然较为宽松。

申银万国研究所陆文磊认为，首只新股发行的规模较小，可能暂时对市场的资金面影响不大。但是，后续IPO规模的加大是必然的趋势，并且其中不排除有超级大盘股的发行。因此，在新股进入密集发行阶段后，不可避免地会导致货币市场和债券市场资金出现阶段性分流，回购利率的短期波动可能性将会加大。

跷跷板猜想

□大力

牛气冲天的股票市场终于在5月下旬止住了高歌猛进的势头，上证指数在1600点上方开始横盘整理。成交量也逐步回落到每日300亿元左右。与此同时，企业债券也在5月中旬后止住了连续下跌的步伐，10年期企业债的收益率水平从3.90%以上逐步回落到昨日的3.85%左右，行情有所回暖。

把时间再往前推一个月，我们发现自4月初至5月中旬，上证指数从1300点大涨到了1680点附近，累计成交量逼近万亿元。与此同时，银行间市场长期企业债券自4月初创下历史最低收益率水平之后，大幅上扬超过30个BP，直到5月中旬才止住脚步。

这使我们联想到长期企业债券和股票市场之间也许存在着某种相关性，而导致这种相关性的，便是长期企业债的主要需求方以及重要的跨市场投资者——保险公司。

对保险公司而言，企业债和企业股票，属于同一投资对象风险级别不同的投资产品，两者之间应该存在一定的替代关系。即在股票溢价和红利回报较高时，选择股票投资；而在股市走弱时，选择固定收益的投资产品。一个大胆的猜测是，由于股市行情的持续走强，保险资金自四月初开始，降低了新增资金对企业债券的投资规模，大规模的进入股票市场。这在助推了股市行情的同时，也打压了企业债的行情。

如果这个逻辑是正确的，即由保险资金连接而成的企业债券和股市行情之间的跷跷板关系确实存在，那么一旦股票市场在出现调整或者翻转，必然会有保险资金重新回到企业债券市场上来，届时将可能是企业债券行情回暖的新起点。但是如果股票市场经过短暂的喘息之后继续上扬，那么期望企业债券短期内回到4月初水平无疑是不切实际的。

企业债和股票市场之间是否存在这样的关联，相信不久的将来便可见分晓。

24亿专项央票力挺北京农商行转制

□本报记者 但有为 禹刚

昨日，随着中国人民银行营业管理部主任韩平、北京农村商业银行董事长赵济堃分别代表中国人民银行和北京农村商业银行在《农村信用社改革试点专项中央银行票据协议书》上签字，北京农村商业银行成功取得了24.2亿元专项中央银行票据。

这是北京农村商业银行改革过程中的极其重要一环。据悉，北京市农村信用社(北京农村商业银行的前身)改革方案于2005年2月获国务院批准，为我国规模最大的一家农村商业银行和区域性地方商业银行。

“获得专项中央银行票据的发行，将对农村信用社化解历史包袱、改善资产质量、提高资本充足率，达到商业银行的准入门槛发挥重要作用。”韩平指出。

据该行行长金维虹透露，截至2006年3月底，按银监会要求的五级分类标准，北京农村商业银行的不良贷款率已降至14.7%。他表示，借助央行的专项票据，北京农村商业银行将力争用1年的时间，将资本充足率提高至8%。

但韩平也指出，票据发行只是改善农信社经营与治理的第一步。要真正实现“花钱买机制”的政策效果，仍需要各方的通力合作和努力。

韩平还指出表示，专项票据发行后的兑付考核工作是检验改革成效、促进改革目标最终实现的重要环节。目前4月24日，央行和银监会印发了《农村信用社改革试点专项中央银行票据兑付考核指引》，明确了票据兑付的考核标准。央行营业部已按照考核指引的要求，建立了动态监测考核机制。

据了解，央行营业部对北京农村商业银行的监测考核将主要放在两个方面：一是切实转换经营机制，构建科学有效的法人治理结构，加强内控管理，加强经营管理，强化外部约束机制，促使其逐渐成长为有竞争力的、可持续发展的现代股份制商业银行；二是切实增强支农服务功能，在首都社会主义新农村建设中进一步发挥金融支农主力军的作用。

显然，北京农村商业银行离农信社系统相传已启动的票据兑付还有一段距离。该行财务部一位人士也表示，专项票据发行后的兑付需要达到一系列的条件，这些条件目前北京农村商业银行尚不具备，但正在稳步推进和争取之中。

■专家观点

附认股权证公司债该如何定价

□联合证券研究所 张晶

根据G新钢钒(000629)昨天发布的公告，如果获得批准的话，该公司将成为首家发行“分离交易可转债”的上市公司。

G新钢钒的公告称，债券的利率和认股权证行权的价格将采用市场化定价方式产生，由公司与主承销商根据询价结果确定。由此，如何为这种分离现金汇入型附认股权证公司债券定价成了市场关注的话题。

理论上，在进行定价时，除了需要考虑固定收益证券的价值、附带权证的行权价值之外，还要考虑到为获得权证而支付的权利金损失、固定收益证券部分的利息税损失以及权证行权时对股本的摊薄影响。

对于固定收益部分，可利用现金流折现的方法对其定价。在对附认股权证公司债的权证部分定价时要考虑到，由于上市公司发行附认股权证公司债的主要目的是为了融资，附带的认股权证性质应该只是认购权证，而不是认沽权证。因此，应该就认购权证定价进行分析。

另外，附认股权证公司债的权证部分在行权时对股本会造成摊薄影响。基于这一点，可以对Black-Scholes期权定价模型进行一定的修改，考虑权证到期时上市公司的总权益，调整模型中行权后的每股价格，再比较权证到期时权证持有人的收益，最后得出修改后的B-S定价模型。

除此之外，在定价时还面临一个特殊的问题：由于嵌入了期权，附认股权证公司债的利率如何确定？

附认股权证公司债由于嵌入了股票的看涨期权，因此其利率应该低于相同信用级别普通公司债券的利率。不过，这个收益率损失的大小与什么因素有关，以及利差确定在多少能为市场所接受？这些问题我们可以通过两种方法来进行分析。

分析方法一：与普通公司债券相比较的利率成本试算法。通过比较可以发现，发行附认股权证公司债券相对于发行普通公司债券的主要优势在于更低的利率水平以及更高的融资规模。反过来，可以参照两个方案的融资成本差距以及公司股价波动率来确定发行附认股权证公司债券相对较低的利率水平。

分析方法二：与普通的可转换债券发行时利差相比较。我们认为，可以用来参照附认股权证公司债券定价的指标有：普通可转换债券的发行利率、发行时市场利率、发行前标的股价的历史波动率、公司信用评级、公司所属行业。这5个指标能够作为附认股权证公司债券发行利差的参考标准。

事实上，根据普通可转换债券的发行利率与利差来模拟附认股权证公司债券的发行利率及利差，是依据曾经发生的市场行为来推测当下市场接受能力的一种方法。在利用这种方法的时候，还需要考虑到附认股权证公司债发行时市场所发生的变化。

人民币汇率退守1%升值线

□本报记者 秦媛娜

人民币汇率昨日再退一步，美元兑人民币汇率的中间价升至8.0282元，这意味着自汇改以来的人民币累计升值幅度又回到了1%。

昨日银行间即期外汇市场上，美元兑人民币汇率中间价比前一交易日上涨66个基点，报8.0282元，与两周前首次突破的8元关口越行越远，与8.03元关口的距离却在步步逼近。至此，自汇改以来的人民币累计升值幅度刚好缩小至1%。

交易员表示，昨日人民币的回调与上周末美元的强势有关。美元兑主要货币均出现反弹，因此带动人民币昨日走低。但是在两个交易市场上，人民币却双双走高。其中，人民币汇率在撮合交易市场上涨29个基点收于8.0213元，询价交易市场上涨39个基点收于8.0211元。

离岸市场上，1年期美元兑人民币远期不可交割报价也在跟随美元兑人民币即期价格近期的上调而走高，昨日尾盘报7.7230/7.7250元，高于上周末的7.7170/7.7190元。

余额管理下短债滚动发行启动

□本报记者 秦媛娜

国债余额管理制度下的第二单短期国债即将亮相。昨日，财政部宣布将于6月6日发行今年第七期记账式国债，发行规模300亿元，期限为3个月。本期债券的发行与今年第二期3个月短期国债紧凑连接，预示着在余额管理制度下短债滚动发行正式启动。

本期债券采用贴现发行，多种价格招标，不进行甲类成员追加基本承销额投标。6月5日招标，6月13日起在银行间债券市场和证券交易所市场上市交易，9月6日按面值偿还。

此前，财政部曾在3月16日发行了330亿元3个月短期国债，标志着国债余额管理进入实质性操作。该期债券受到了市场资金的热捧，超额认购倍率达到了3.3倍，将于6月16日到期。

通常，财政部发行3个月短期国债的频率一般为一年一期，且多集中在年末发行。而今年启动国债余额管理之后，前两个季度便发行两期累计660亿元的短期债，密度实为少有，这也标志了在国债余额管理制度下短债滚动发行正式开始。

一年期央票发行量继续下降

□本报记者 秦宏

一年期央票发行量继续下降。今天，央行将在公开市场发行250亿元一年期央票，发行量比上周减少200亿元。

然而，本周到期释放的资金量却比上周增加了200亿元。其中，央行票据为1050亿元，正回购为350亿元。

05宁煤债今日挂牌上证所

□本报记者 李锐 张潮

2005年宁夏煤业集团有限责任公司公司债券今起在上证所挂牌上市，简称“05宁煤债”，交易代码“120529”，上市总额2322.50万元。

2005年9月16日，宁夏煤业集团有限责任公司发行10亿元15年期公司债券，成为2000年特批企业债券以来，西北地区首家发行公司债券的企业，为西部地区优质企业通过资本市场实现直接融资起到良好的示范作用。2006年1月18日，神华集团增资扩股宁夏煤业集团，公司名称更名为神华宁夏煤业集团有限责任公司，新公司承继了“05宁煤债”项下债务。

作为一家特大型能源企业，目前神华宁煤集团资产注册资金101亿元，总额222亿元，净资产113亿元，银行授信额度超过1300亿元，生产经营呈现一派良好态势。

■汇市观象台

美国放假 美元整理

□李璐

周一，中国外汇交易中心公布的美元对人民币中间价为8.0282元，创去年人民币升值以来新高。这主要得益于上周五美元由于良好的PCE指标而获得一定涨幅。但就盘间交易情况来看，美元开盘后一路下跌，收在8.0210元左右水平，这主要是由于美元当天在国际市场微幅收跌，市场预期今天美元对人民币价格会下行。

周一是美国和英国假日，市场交投清淡，市场参与人士在本周重要的非农就业数据和美国5月10日货币政策会议记录公布前谨慎建立新的交易头寸。欧洲央行下午公布，欧元区3月经季节调整合计净流入567亿欧元，大大高于上月。此外，市场研究集团GFK称，受对经济的乐观情绪和空前的支出意愿支撑，德国6月消费者信心升至6.8，为2002年年底以来的最高水平。虽然日本公布的4月零售销售数据较上年同期小幅下滑，但市场仍认为日本经济正在稳步复苏。在数据刺激下，欧元、日元对美元小幅上扬，市场在震荡中寻找突破的方向。(作者系中国建设银行交易员)

■一周汇市

非美货币多头恐将卷土重来

□刘汉涛

本周数据不多但非常重要，将影响美元的下一步方向。周二的消费者信心指数反映市场景气情况，若如市场预期下跌，则不利于美元进一步上涨。周四的欧元区GDP若能好于预期，会加强市场对于欧洲央行升息的预期，利好欧元，削弱美元升息预期对欧元对美元走势的影响。周五的美国5月非农就业数据则是本周关注的数据重点，该数据若强于预期，则有利于美元。本周，美国货币政策委员会将公布5月10日货币政策会议记录，市场期待能从会议记录中寻找美元升息的一些线索。

从上周走势看，美元多头还是相当谨慎。本周数据若不能相当利好美元，非美货币多头恐会卷土重来，美元仍有下跌风险。但本周美元数据若非常强，则加剧市场对美元升息的预期，美元可能会持续升势，但受基本面影响，升势应该受限。