

# Currency·bond

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
113.621	110.000	114.425	119.160
0.00%	0.00%	0.00%	0.08%

银行间回购定盘利率(8月29日)		
品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.9950
FR007	2-7	2.1370

货币市场基准利率参考指标	
8月29日	B0: 2.1451% B2W: 2.3713%

### 交易所债券收益率

代码	名称	最新收盘收益率	收益率变化	剩余年限
110101	1年期国债	2.1451	-0.0001	1.0000
110102	2年期国债	2.1451	-0.0001	2.0000
110103	3年期国债	2.1451	-0.0001	3.0000
110104	5年期国债	2.1451	-0.0001	5.0000
110105	7年期国债	2.1451	-0.0001	7.0000
110106	10年期国债	2.1451	-0.0001	10.0000
110107	15年期国债	2.1451	-0.0001	15.0000
110108	20年期国债	2.1451	-0.0001	20.0000
110109	25年期国债	2.1451	-0.0001	25.0000
110110	30年期国债	2.1451	-0.0001	30.0000
110111	1年期央行票据	2.1451	-0.0001	1.0000
110112	2年期央行票据	2.1451	-0.0001	2.0000
110113	3年期央行票据	2.1451	-0.0001	3.0000
110114	5年期央行票据	2.1451	-0.0001	5.0000
110115	7年期央行票据	2.1451	-0.0001	7.0000
110116	10年期央行票据	2.1451	-0.0001	10.0000
110117	15年期央行票据	2.1451	-0.0001	15.0000
110118	20年期央行票据	2.1451	-0.0001	20.0000
110119	25年期央行票据	2.1451	-0.0001	25.0000
110120	30年期央行票据	2.1451	-0.0001	30.0000
110121	1年期企业债	2.1451	-0.0001	1.0000
110122	2年期企业债	2.1451	-0.0001	2.0000
110123	3年期企业债	2.1451	-0.0001	3.0000
110124	5年期企业债	2.1451	-0.0001	5.0000
110125	7年期企业债	2.1451	-0.0001	7.0000
110126	10年期企业债	2.1451	-0.0001	10.0000
110127	15年期企业债	2.1451	-0.0001	15.0000
110128	20年期企业债	2.1451	-0.0001	20.0000
110129	25年期企业债	2.1451	-0.0001	25.0000
110130	30年期企业债	2.1451	-0.0001	30.0000

### 银行间债券收益率

代码	名称	最新收盘收益率	收益率变化	剩余年限
110201	1年期国债	2.1451	-0.0001	1.0000
110202	2年期国债	2.1451	-0.0001	2.0000
110203	3年期国债	2.1451	-0.0001	3.0000
110204	5年期国债	2.1451	-0.0001	5.0000
110205	7年期国债	2.1451	-0.0001	7.0000
110206	10年期国债	2.1451	-0.0001	10.0000
110207	15年期国债	2.1451	-0.0001	15.0000
110208	20年期国债	2.1451	-0.0001	20.0000
110209	25年期国债	2.1451	-0.0001	25.0000
110210	30年期国债	2.1451	-0.0001	30.0000
110211	1年期央行票据	2.1451	-0.0001	1.0000
110212	2年期央行票据	2.1451	-0.0001	2.0000
110213	3年期央行票据	2.1451	-0.0001	3.0000
110214	5年期央行票据	2.1451	-0.0001	5.0000
110215	7年期央行票据	2.1451	-0.0001	7.0000
110216	10年期央行票据	2.1451	-0.0001	10.0000
110217	15年期央行票据	2.1451	-0.0001	15.0000
110218	20年期央行票据	2.1451	-0.0001	20.0000
110219	25年期央行票据	2.1451	-0.0001	25.0000
110220	30年期央行票据	2.1451	-0.0001	30.0000
110221	1年期企业债	2.1451	-0.0001	1.0000
110222	2年期企业债	2.1451	-0.0001	2.0000
110223	3年期企业债	2.1451	-0.0001	3.0000
110224	5年期企业债	2.1451	-0.0001	5.0000
110225	7年期企业债	2.1451	-0.0001	7.0000
110226	10年期企业债	2.1451	-0.0001	10.0000
110227	15年期企业债	2.1451	-0.0001	15.0000
110228	20年期企业债	2.1451	-0.0001	20.0000
110229	25年期企业债	2.1451	-0.0001	25.0000
110230	30年期企业债	2.1451	-0.0001	30.0000

### 美国国债收益率(8月29日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	5.000	2008.07.31	4.90	0.026
3年期	4.875	2009.08.15	4.82	0.021
5年期	4.875	2011.07.31	4.79	0.020
10年期	4.875	2016.08.15	4.81	0.015
30年期	4.500	2036.02.15	4.94	0.011

### 交易所回购行情

代码	名称	最新收盘收益率	收益率变化	剩余年限
110301	1年期国债	2.1451	-0.0001	1.0000
110302	2年期国债	2.1451	-0.0001	2.0000
110303	3年期国债	2.1451	-0.0001	3.0000
110304	5年期国债	2.1451	-0.0001	5.0000
110305	7年期国债	2.1451	-0.0001	7.0000
110306	10年期国债	2.1451	-0.0001	10.0000
110307	15年期国债	2.1451	-0.0001	15.0000
110308	20年期国债	2.1451	-0.0001	20.0000
110309	25年期国债	2.1451	-0.0001	25.0000
110310	30年期国债	2.1451	-0.0001	30.0000
110311	1年期央行票据	2.1451	-0.0001	1.0000
110312	2年期央行票据	2.1451	-0.0001	2.0000
110313	3年期央行票据	2.1451	-0.0001	3.0000
110314	5年期央行票据	2.1451	-0.0001	5.0000
110315	7年期央行票据	2.1451	-0.0001	7.0000
110316	10年期央行票据	2.1451	-0.0001	10.0000
110317	15年期央行票据	2.1451	-0.0001	15.0000
110318	20年期央行票据	2.1451	-0.0001	20.0000
110319	25年期央行票据	2.1451	-0.0001	25.0000
110320	30年期央行票据	2.1451	-0.0001	30.0000
110321	1年期企业债	2.1451	-0.0001	1.0000
110322	2年期企业债	2.1451	-0.0001	2.0000
110323	3年期企业债	2.1451	-0.0001	3.0000
110324	5年期企业债	2.1451	-0.0001	5.0000
110325	7年期企业债	2.1451	-0.0001	7.0000
110326	10年期企业债	2.1451	-0.0001	10.0000
110327	15年期企业债	2.1451	-0.0001	15.0000
110328	20年期企业债	2.1451	-0.0001	20.0000
110329	25年期企业债	2.1451	-0.0001	25.0000
110330	30年期企业债	2.1451	-0.0001	30.0000

### 银行间回购行情

品种	代码	名称	最新收盘收益率	收益率变化	剩余年限
FR001	1	1年期	2.1451	-0.0001	1.0000
FR007	2-7	2-7年期	2.1370	-0.0001	2.0000
FR014	2-3	2-3年期	2.2660	-0.0001	2.0000
FR021	2-4	2-4年期	2.2960	-0.0001	2.0000
FR028	2-5	2-5年期	2.3160	-0.0001	2.0000
FR035	2-6	2-6年期	2.3360	-0.0001	2.0000
FR042	2-7	2-7年期	2.3560	-0.0001	2.0000
FR049	2-8	2-8年期	2.3760	-0.0001	2.0000
FR056	2-9	2-9年期	2.3960	-0.0001	2.0000
FR063	2-10	2-10年期	2.4160	-0.0001	2.0000
FR070	2-11	2-11年期	2.4360	-0.0001	2.0000
FR077	2-12	2-12年期	2.4560	-0.0001	2.0000
FR084	2-13	2-13年期	2.4760	-0.0001	2.0000
FR091	2-14	2-14年期	2.4960	-0.0001	2.0000
FR098	2-15	2-15年期	2.5160	-0.0001	2.0000
FR105	2-16	2-16年期	2.5360	-0.0001	2.0000
FR112	2-17	2-17年期	2.5560	-0.0001	2.0000
FR119	2-18	2-18年期	2.5760	-0.0001	2.0000
FR126	2-19	2-19年期	2.5960	-0.0001	2.0000
FR133	2-20	2-20年期	2.6160	-0.0001	2.0000
FR140	2-21	2-21年期	2.6360	-0.0001	2.0000
FR147	2-22	2-22年期	2.6560	-0.0001	2.0000
FR154	2-23	2-23年期	2.6760	-0.0001	2.0000
FR161	2-24	2-24年期	2.6960	-0.0001	2.0000
FR168	2-25	2-25年期	2.7160	-0.0001	2.0000
FR175	2-26	2-26年期	2.7360	-0.0001	2.0000
FR182	2-27	2-27年期	2.7560	-0.0001	2.0000
FR189	2-28	2-28年期	2.7760	-0.0001	2.0000
FR196	2-29	2-29年期	2.7960	-0.0001	2.0000
FR203	2-30	2-30年期	2.8160	-0.0001	2.0000

### 银行间信用拆借行情

品种	代码	名称	最新收盘收益率	收益率变化	剩余年限
110401	1	1年期	2.1451	-0.0001	1.0000
110402	2	2年期	2.1451	-0.0001	2.0000
110403	3	3年期	2.1451	-0.0001	3.0000
110404	4	4年期	2.1451	-0.0001	4.0000
110405	5	5年期	2.1451	-0.0001	5.0000
110406	6	6年期	2.1451	-0.0001	6.0000
110407	7	7年期	2.1451	-0.0001	7.0000
110408	8	8年期	2.1451	-0.0001	8.0000
110409	9	9年期	2.1451	-0.0001	9.0000
110410	10	10年期	2.1451	-0.0001	10.0000
110411	11	11年期	2.1451	-0.0001	11.0000
110412	12	12年期	2.1451	-0.0001	12.0000
110413	13	13年期	2.1451	-0.0001	13.0000
110414	14	14年期	2.1451	-0.0001	14.0000
110415	15	15年期	2.1451	-0.0001	15.0000
110416	16	16年期	2.1451	-0.0001	16.0000
110417	17	17年期	2.1451	-0.0001	17.0000
110418	18	18年期	2.1451	-0.0001	18.0000
110419	19	19年期	2.1451	-0.0001	19.0000
110420	20	20年期	2.1451	-0.0001	20.0000

### 人民币汇率中间价

日期	1美元	10欧元	100日元	1港币
8月29日	7.9669	10.2048	6.8116	1.02438

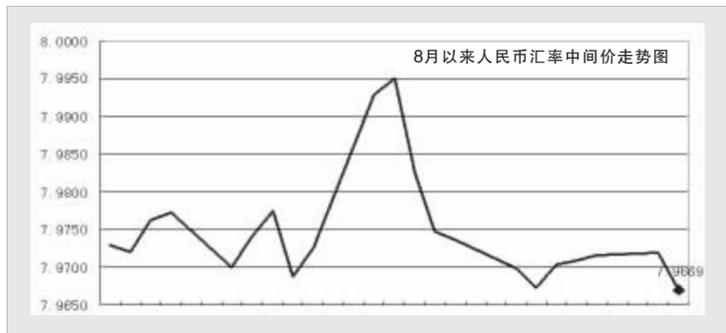
# 调整充分 人民币轻跃新高

□本报记者 秦媛娜

经过前期充分的调整和本周一在交易市场上的强势做多推动,人民币汇率昨日走高50个基点,升破7.97元关口,以7.9669元的中间价轻松创下汇改以来的又一新高。

昨天早盘时段,交易市场上人民币汇率在中间价附近波动,但在中午时由于部分交易商的暂时退出,因此在不需要太多成交量堆积的情况下,人民币汇率便轻易地以单边姿态将前日的7.9650元关口和7.9640元逐一突破,经过下午的调整,最终收盘时美元兑人民币汇率在撮合交易市场上收低88个基点报7.9605元,较前日大幅下跌了85个基点。

与往常相比,在经历了前两个交易周一波“上蹿下跳”和一轮“波澜不惊”的“过山车”式变化之后,此次人民币汇率创新高还显露了两大新特征。



首先,此次美元兑人民币汇率大幅走低并没有像以往美元暴跌时一样引来大量投机性的外汇买盘资金,就在本月,人民币汇率在交易市场上多次触及7.9650、7.9640元等高位时,都会遭遇强大的美元买盘封堵,但昨日并未出现类似情况。

交易员表示,目前市场内的交易主要还是靠实际的贸易供需支撑,由于美元贸易需求的刚性,因此小部分的银行自营资金在美元走低时买入

进行套利操作并不足以影响人民币创新高的大趋势。同时,在经过多日调整积聚了一定的升值预期之后,市场普遍对后市美元能否在触底后大幅反弹持有怀疑态度,这也增加了套利资金的风险,因此不敢贸然行动。

此外,有前期的充分调整作为铺垫也是人民币汇率此次创新高的一个特征。某商业银行交易员表示,从历史数据来看,从8月7日人民币汇率

中间价首次突破7.97元关口到本次破位已经距离近一个月时间,但是本次破位仅仅比上一次提高30个基点,这期间人民币汇率围绕7.97元关口展开了长期的波动,到本次再创新高,人民币汇率的调整已经非常充分。

交易员还预测,经过前期的拉锯,一旦人民币汇率的升值关卡被打破,那么本周很有可能继续走强,再下一城升破7.96元关口。

### 专家观点

## 利润高高在上 加息难有作为

□特约撰稿 王晓东 姜超

通过对全部39个工业大类行业的数据分析显示,工业企业的总体息税前利润率远高于债务成本率,因而企业有着充分的动机举债投资。因此,在利润率高企的背景下,我们认为,运用利率而非利率手段给经济降温将是更为有效的选择。

### 利润率 VS 债务成本率:冰火两重天

所有工业企业的平均(资产加权,下同)资产利润率在今年上半年创出了8.36%的历史新高,而自2002年以来这一指标就稳步上升,在2004年以后更是一直稳定在7%以上水平。值得注意的是,中国经济增长正是从2002年起踏上新的台阶,与工业企业利润率的增加相呼应。

与此形成鲜明对照的是,2006年上半年的工业企业的平均债务成本率仅为2.22%,远低于1年期贷款基准利率,更是大大低于高达8.36%的资产利润率。需要指出的是,企业的实际债务成本远非是贷款基准利率,是因为同时存在大量的非付息或低成本债务。

由于息税前利润率高于债务成本率,企业有充分的动机扩大债务规模以增加权益资本的收益,企业债务规模的膨胀也在情理之中,进而引发了企业投资的同步扩张。因此,高企的利润率正是导致固定资产投资增速高涨的根本原因。

关于资产利润率有多种指标,我们这里使用的是息税前利润率,即用息税前利润(利润总额+财务费用)而非税后净利润除以总资产。无疑,该指标更能刻画企业的借贷意愿。

在企业资产负债率及基准贷款利率变化不大的背景下,企业债务成本率急剧下降的主要原因是企业付息债务占比的下降。值得强调的是,付息债务占比的下降是趋势性及系统性的:这是由于近年来商业信用(应付账款)、非银行融资渠道(企业债、短期融资券和资产支持证券)以及票据融资等更低成本的债务融资方式的蓬勃发展。其更深刻的背景是,金融市场的深化成熟及日渐“脱媒”深化的必然趋势,更可以反映出贷款基准利率调整的作用在日益减弱。

### 利率 VS 汇率:权衡轻重

分析数据可以发现,工业企业销售收入增幅在1999年至2002年间波动明显,2002年以后具有显著的上升趋势,而同期贷款基准利率基本保持不变。因此,贷款利率的变化根本无法解释销售收入增幅的波动。