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
115.748	111.470	116.564	121.160
-0.05%	-0.03%	-0.05%	-0.01%

银行间回购定盘利率(11 月 21 日)

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	3.4220
FR007	2-7	3.9830

货币市场基准利率参考指标

11 月 21 日 B0: --% B2W: 3.3664%

交易所债券收益率

010513	05国 债 (13)	2.94%	-0.02%	6.011
010514	05国 债 (14)	3.05%	0.89%	1.066
010601	06国 债 (01)	2.98%	-0.02%	6.268
010603	06国 债 (03)	2.99%	0.00%	9.345
010605	06国 债 (05)	2.84%	0.01%	4.482
企业债				
120101	01中 移 动	3.80%	0.00%	4.573
120102	01三 峡 债	4.15%	0.01%	9.964
120201	02三 峡 债	4.18%	0.01%	15.83
120202	02中 移 (5)	3.44%	-0.01%	0.934
120203	02中 移 (15)	4.14%	0.00%	10.934
120204	02东 交 通	4.24%	0.03%	11.058
120205	02渝 城 投	4.02%	0.00%	6.049
120207	02武 钢 (7)	3.79%	0.00%	2.956
120288	02金 茂 债	4.01%	0.00%	5.433
120303	03三 峡 债	4.30%	0.00%	26.693
120304	03电 网 (1)	4.02%	0.00%	7.11
120305	03电 网 (2)	4.03%	0.01%	7.11
120306	03中 电 投	4.37%	0.02%	12.047
120308	03沪 杭 甬 债	4.01%	0.00%	6.175
120309	03东 交 通	3.55%	0.16%	7
120602	06冀 建 投	4.17%	-0.07%	19.348
120603	06航 天 债	4.11%	-0.06%	14.405
120604	06国 网 (1)	4.02%	-0.01%	9.518
120605	06三 峡 债	4.25%	0.01%	19.468
129805	98三 峡 (8)	7.41%	2.01%	0.159
129902	99中 铁 (3)	3.78%	0.00%	2.393
129903	99三 峡 债	3.93%	-0.07%	3.674
129905	98石 油 债	3.34%	0.01%	0.797
111015	01三 峡 10	4.01%	0.00%	4.964
111016	01广 投 债	3.83%	0.03%	2.055
111019	02广 投 债	3.93%	0.00%	10.973
111020	03华 能 1	4.01%	0.00%	7.049
111023	03中 铁 债	4.11%	0.00%	14.759
111027	03石 油 债	3.97%	0.00%	6.934
111030	05泰 达 债	4.02%	-0.01%	9.077
111032	06鲁 能 债	4.28%	0.04%	14.69

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↑
0581061	05国 开 投 CP02	3.49%	0.00%	0.019
050417	05农 发 17	3.92%	0.03%	0.047
0501121	05央 票 121	3.20%	-0.32%	0.063
0601071	06央 行 票 据 71	2.84%	0.44%	0.085
0501124	05央 票 124	2.63%	0.16%	0.104
060215	06国 开 15	2.62%	0.09%	0.181
060226	06国 开 26	2.64%	-0.87%	0.219
0681022	06鲁 泰 CP01	4.19%	0.90%	0.227
0601006	06央 行 票 据 06	2.78%	-0.22%	0.23
0601008	06央 行 票 据 08	2.83%	0.05%	0.263
0601010	06央 行 票 据 10	1.93%	-0.15%	0.274
060304	06进 出 04	2.69%	-0.05%	0.293
0601014	06央 行 票 据 14	2.86%	0.43%	0.312
0681039	06甘 电 投 CP01	4.05%	1.15%	0.329
0601016	06央 行 票 据 16	2.85%	-0.16%	0.332
0601018	06央 行 票 据 18	2.03%	-0.68%	0.351
060402	06农 发 02	2.73%	-0.03%	0.384
0681056	06中 电 信 CP01	3.73%	1.15%	0.386
060412	06农 发 12	3.82%	0.94%	0.413
060227	06国 开 27	2.55%	-0.02%	0.463
0601028	06央 行 票 据 28	2.91%	0.13%	0.466
0601030	06央 行 票 据 30	2.74%	-0.04%	0.485
0681086	06澜 沧 江 CP01	3.39%	0.02%	0.523
0601037	06央 行 票 据 37	1.90%	0.01%	0.542
040211	04国 开 11	2.82%	0.05%	0.638
050007	05国 债 07	2.11%	0.53%	0.647
0601060	06央 行 票 据 60	2.93%	0.10%	0.734
0601062	06央 行 票 据 62	2.81%	-0.07%	0.753
0601068	06央 行 票 据 68	2.89%	0.01%	0.811
040215	04国 开 15	2.80%	-0.06%	0.814
0681157	06北 钢 CP02	3.83%	0.00%	0.827
0681158	06东 安 CP01	3.85%	0.15%	0.833
0681161	06鲁 高 速 CP01	3.41%	-0.32%	0.847
0681167	06准 南 矿 CP01	3.55%	0.00%	0.849
060305	06进 出 05	2.86%	0.05%	0.849
0601072	06央 行 票 据 72	2.78%	-0.09%	0.849
0681164	06国 开 投 CP02	3.45%	-0.03%	0.849
0681174	06北 电 CP02	3.33%	0.00%	0.859
0601076	06央 行 票 据 76	2.86%	0.02%	0.907
0601078	06央 行 票 据 78	2.77%	-0.02%	0.926
0601080	06央 行 票 据 80	2.89%	-0.01%	0.945
0681193	06承 钒 钛 CP01	4.34%	0.04%	0.951
0681195	06鲁 商 CP01	4.14%	0.47%	0.964
0601082	06央 行 票 据 82	2.77%	-0.09%	0.964
0681198	06神 华 CP01	3.33%	0.08%	0.97
040217	04国 开 17	3.86%	1.81%	1.011
0401098	04央 行 票 据 98	4.15%	0.00%	1.071
0501023	05央 行 票 据 23	2.82%	0.04%	1.282
0501034	05央 行 票 据 34	2.90%	0.14%	1.34
060004	06国 债 04	2.12%	-0.15%	2.403
040008	04国 债 08	2.14%	0.00%	2.912
020015	02国 债 15	2.38%	0.02%	3.041
040220	04国 开 20	4.55%	2.13%	3.063
030001	03国 债 01	2.43%	0.01%	3.247
050208	05国 开 08	3.00%	0.04%	3.526
050207	05国 开 07	4.24%	2.32%	3.526
050406	05农 发 06	4.18%	2.06%	3.57
030007	03国 债 07	2.38%	0.00%	3.745
050011	05国 债 11	2.44%	0.01%	3.912
030011	03国 债 11	2.47%	0.01%	3.995
060202	06国 开 02	4.75%	4.25%	4.373
060005	06国 债 05	2.40%	-0.07%	4.482
040007	04国 债 07	2.66%	0.00%	4.759
060018	06国 债 18	2.48%	0.00%	4.926
020203	02国 开 03	3.00%	0.01%	5.408
050013	05国 债 13	3.37%	0.72%	6.011
0202180	02国 开 18	4.24%	-0.02%	6.052
030201	03国 开 01	3.23%	0.17%	6.244
0302020	03国 开 02	3.86%	0.07%	6.356
030002	03国 债 02	2.63%	0.00%	6.381
060013	06国 债 13	2.85%	0.10%	6.775
040705	04建 行 03浮	5.07%	1.38%	8.099
050603	05中 行 02浮	5.38%	3.99%	8.282
050214	05国 开 14	3.26%	-0.04%	8.696
050501	05工 行 01	4.62%	0.00%	8.77
050503	05工 行 03	5.07%	2.46%	8.814
053101	05亚 行 债	3.33%	0.00%	8.896
058031	05中 信 债 1	4.93%	1.97%	9.049
068004	06嘉 交 通 债	3.82%	-0.69%	9.211
068007	06首 都 机 场 债	4.76%	1.97%	9.241
068043	06北 车 债	3.88%	0.00%	9.945
068045	06铁 道 04	3.73%	-0.02%	9.984
068041	06铁 道 03	3.85%	0.01%	19.904
068046	06铁 道 05	3.85%	-0.10%	19.984
068047	06铁 道 06	3.96%	-0.14%	29.984

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(11 月 21 日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.875	2008.10.31	4.77	-0.004
3年期	4.625	2009.11.15	4.66	-0.003
5年期	4.625	2011.10.31	4.60	-0.001
10年期	4.625	2016.11.15	4.60	-0.002
30年期	4.500	2036.02.15	4.68	-0.005

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201001	R007	3	-0.1	89610
201002	R014	3	-0.02	54490
201008	R001	3.4	1.775	14530
201009	R002	2	0.475	1280
202001	RC001	3.055	0.055	3800
202007	RC007	3.2	-1.81	600
204001	GC001	3.055	-2.545	167330
204007	GC007	3.5	0.3	518560
204014	GC014	3	-0.03	39000

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	3.55	3.4332	76410.25
R007	4	3.9986	43755.08
R014	4	4.0457	3485.05
R1M	3.5	3.5	100
R2M	4.1	3.8875	200
合计	--	3.6508	123950.38

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	3.35	3.3429	3707
IB0007	3.6	3.5873	8537
IB0014	4.04	4.04	800
IB01M	3.3	3.3	60
IB02M	3.6	3.255	40
IB03M	3.5	3.4977	34.6
合计	--	3.5435	13178.6

人民币汇率中间价

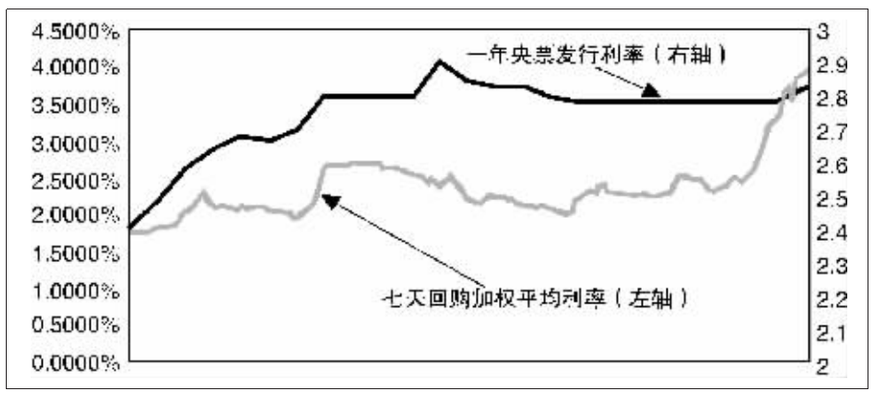
11月21日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.8695	10.0917	6.6685	1.01059

热点聚焦

平走七周 一年央票终于上涨

与 7 天回购的利差仍倒挂 118 个基点

□本报记者 秦宏



张大伟 制图

维持 7 周不变的一年期央行票据发行利率终于出现松动,较前上涨了 3 个基点,达到 2.8172%。与此同时,银行间市场的资金价格依然维持高位,加权平均利率水平达到了 3.6508%,较前上升了 4 个基点。

尽管昨天公开市场发行的一年期央行票据量仅为 20 亿元,但是发行收益率还是突破了 2.7855%,上升至 2.8172%,创下了 9 月中旬以来的高点。此前,一年央行票据在 2.7855%的利率水平上停留了 7 周。

一级市场的上涨立即带动了二级市场价格。当天,一年央行票据市场收益率水平达到了 2.9%,而 3 个月央行票据则被推升至了 2.85%。作为基准的一年央行票据利率水平的攀升,也很快引发短期融资券收益率上涨,目前资信等级最高的一年短融的收益率已经攀升至 3.4%附近。

央行票据收益率的上涨,无疑是受到了市场短期资金价格上涨的影响。由于资金价格连续攀升,截至昨日,一年央行票据发行利率水平已与 7 天回购的利差倒挂 118 个基点,对央行票据发行收益率构成了较大的上升压力。

然而在短期内,市场资金价格水平可能还会维持在高位。昨日,由于无新股发行,回购市场的成交量较前猛降三成,减少了 557 亿元。资金需求虽然减少,但是银行间回购市场的短期资金价格并未下跌。其中,1 天回购加权平均利率水平较前暴涨近 17 个基点,达到 3.4332%;7 天回购的加权平均利率水平达到了 3.9986%,进一步向 4%逼近。整个资金市场的加权平均利率水平达到了 3.6508%,再度上涨了 4 个基点。

一些银行间市场交易员透露,昨日虽无新股发行,但由于周五将发行三只新股,因此机构仍然以循环借入 1 天回购资金的方式,摊低成本,确保周五认购新股资金的连续性,从而推动超短期回购价格继续上涨。

商业银行备付率的下降,使新股发行收益率成为近期左右市场资金价格的重要因素。而要恢复资金面在上调存款准备金率前的宽裕度可能还需时日。据业内人士估计,因上调存款准备金率造成的各银行备付率下降最快需要到 12 月初得到恢复。因此,如果此时新股发行进程仍然持续,短期内资金价格即使回落,其幅度也将较为有限。

停不住的回购利率

□特约撰稿 陆文磊 屈庆 李坤元

从上周开始,由于存款准备金率正式上调和新股密集发行,市场资金面紧张程度愈演愈烈。第二期铁道债发行时,由于实行全额申购,机构的追捧使得资金需求陡增,当天市场共成交 2648 亿元,刷新了历史成交量的新高。随后两天,由于上周三准备金率正式上调,机构对隔夜利率需求增加,继续推高回购利率。尽管上周三以后,资金面紧张程度有所缓和,特别是隔夜回购利率出现明显下降。但由于本周依然有数只新股发行,机构对资金的未雨绸缪使得 7 天回购的需求再次加大,7 天回购利率也在上周四短暂回落后,上周五再次飙升至 3.82%,昨天更是登上了 4%的新高点。

本周有招商轮船等四只新股发行,新股对资金面的冲击依然存在,因而我们预计短期内市场资金面将偏紧,回购利率不大可能出现回落,预计更可能的情形将是维持高位震荡的趋势。

对资金面和短期资金价格的变化,央行及时作出了反应。上周央行公开市场操作力度减弱,全周净投放 240 亿元,连续两周净投放资金。

对于上周公开市场操作,我们认为:第一,央行上周公开市场净投放资金,是继续为目前异常紧张的资金面让路;第二,从二级市场收益率来看,1 年和 3 月央票中标利率依然持平于前期的水平,再次证明央行想稳定市场利率的意图。目前人民币升值压力较大,尽管市场资金面紧张,但央行稳定市场利率的意图非常明确。

本周到期央票 400 亿元,预计 1 年期央票发行规模在 200 亿元左右,3 月央票发行规模估计在 100 亿元左右,再考虑正回购 100 亿元左右,预计最终实现到期和回笼的平衡。

■市场观察

分离的债 分离的收益率

□东东

近期发行的马钢可分离交易可转债是一个创新品种。由于包含的权证同时可以上市交易,所以吸引不少机构进行认购。除了老股东配售的部分外,网下申购也吸引了大量的资金,从网下中标的情况来看,主要机构为券商及基金类机构。可见,其中权益性质的权证仍是吸引投资人的主要亮点。另外,一家北京的保险资产管理公司成为网下申购的主力,其四个账户共中标超过 10 亿元面值,占发行总量的 20%以上。从保险公司投资债券的法规来看,一家机构投资单支品种的上限不能超过 10%,可能是其估计中标率有误,导致投资超标。

从分离后的债券担保情况看,债券担保由集团承担,虽然符合包括保险公司在内的投资者的要求,但是比较其它市场上有银行担保的债券,其担保力度上明显偏弱。

做一个最简化的分析来考虑分离后债券的投资价值,债券的票息为 1.4%,而当前五年期国债收益率在 2.60%左右,五年期上交所企业债成交收益率在 3.8%左右,目前无担保的长期企业债券与有银行担保品种间的息差为 25bp-30bp 左右。假设信用息差是固定的,那么,五年马钢集团担保的企业债的收益率应当在 4.1%左右。再考虑其集团的性质以及与参照标准的差异,给予 30bp-40bp 的息差,4.4%至 4.5%的收益率显得更为合理。这样,其定价就应该在 86.4-86.8 元左右。但是,由于本期债券的特殊性,债券的分布结构也决定了其市场价值的走向。

已公布的可分离交易转债发行预(方)案

公司名称	发行规模	债券利率(%)	债券期限	百元债券附权证数	权证期限
中化国际	不超过 12 亿元	待定	6年	不超过 15 份	12 个月
云天化	不超过 10 亿元	待定	6年	不超过 9 份	24 个月
唐山钢铁	不超过 30 亿元	待定	6年	不超过 15 份	24 个月
马钢股份	55亿元	1.4-2.0	5年	23份	24个月
新钢钒	不超过 32 亿元	待定	6年	不超过 25 份	24 个月
武钢股份	不超过 80 亿元	待定	5年	不超过 19 份	24 个月
深高速	不超过 15 亿元	待定	6年	不超过 22 份	24 个月

由于很多机构看中其权证价格,很可能出现在债市上集中抛售债券的现象。考虑到五年期品种的投资对象中,保险、财务及基金是可能的主力,而这部分机构很可能受到风控及资金取向(股票市场)的影响,投资于此债的头寸有限,所以不排除上市后债券在抛压下,收益率高企的情况。

因此,如果新发行的此类债券能够加强担保,则对于很多机构而言,吸引力会大大加强。

■汇市观象台

美元维持区间波动 加元或有较大反弹

□杜高见

周二国际市场美元汇率继续呈现窄幅区间波动走势,美元指数在 85.00 整数关口的支撑目前来看依然稳固,截至发稿时美指运行在 85.35 附近。

近期美指基本在 85.00 至 86.00 的区间内整固,始终无法形成突破,表明了目前美元在基本面因素上的多空均衡。一方面房市增长放缓、各国央行外汇储备多元化等因素利空美元;另一方面通胀指标依然偏高、美联储官员对于通胀的警惕言论则利好美元,经济数据的好坏不一更加大了基本面的不确定性,美元因此难以形成方向性走势。如果没有有效的因素推动,预计类似走势可能还将持续一段时间。

技术方面,美指日线图 MACD 指标尝试上穿,如能稳守 85.00 附近支撑位则技术形态有望进一步改善,如有效跌破该支撑位则对美元将十分不利。短线来看,4 小时图 MACD、布林带等指标趋平,短期内汇价有可能继续在 85.20-85.60 的区间内运行。

日元方面,周二公布的 10 月央行会议记录显示各成员关于渐进调整利率的立场没有改变,暗示 12 月升息机会渺茫,预计日元近期走势仍将偏弱。另外,周二、周三两天将有加拿大零售及 CPI 数据公布,由于近期加元跌幅较大,如果数据较好则可能促使加元有较大反弹,投资者应关注并把握机会。

周二中国外汇交易中心美元兑人民币汇率延续近期反弹走势,中间价为 7.8695,开盘后即呈现上扬,最高至 7.8765,但尾盘快速回落,收于 7.8710,略高于中间价,表明人民币整体升值的预期依然强烈,推高美元的动力不足,美元反弹的高度也将十分有限。如国际市场美元表现无法有效支撑国内美元兑人民币汇率,则预计在短期反弹后美元兑人民币将重新进入下跌走势。(作者系中国建设银行交易员)

■市场快讯

资金价格跳涨累及发债市场

山煤集团短融券开延迟发行先例

□本报记者 秦媛娜

山西煤炭进出口集团公司(以下简称"山煤集团")第一期短融券并没有于 11 月 20 日在银行间债市如期发行,成为首只延迟发行的短期融资券。昨日,《山西煤炭进出口集团公司关于延迟发行短期融资券的公告》出现在中国债券信息网上,"市场波动较大"成为其延期发行的主要原因。

山煤集团短融券的具体发行时间并未披露,而将"另行公告"。

就公告中所称"近期市场波动较大"的延期原因,记者昨天采访了本期短融券的主承销商中国民生银行,该行某部门负责人称,这与近期市场资金面的紧张和短融券一二级市场的波动有关。

事实上,自从央行月初宣布上调存款准备金率、市场资金价格节节攀升之后,已经接连有进出口行一只 6 个月金融债和一只 2 年期金融债宣布推迟发行,而山煤集团第一期短融券则是首只出现推迟发行情况的短融券。

根据山煤集团本月 13 日发布的发行公告,本期短融券计划发行规模为 5 亿元,期限 365 天,按面值发行。

据悉,山煤集团属于国有独资企业,由山西省政府出资组建。大公国际资信评估有限公司给予其短期信用级别为 A-1,长期信用级别为 A-。

波幅有所收窄 人民币演绎整固走势

昨询价市场波幅较前骤降一半

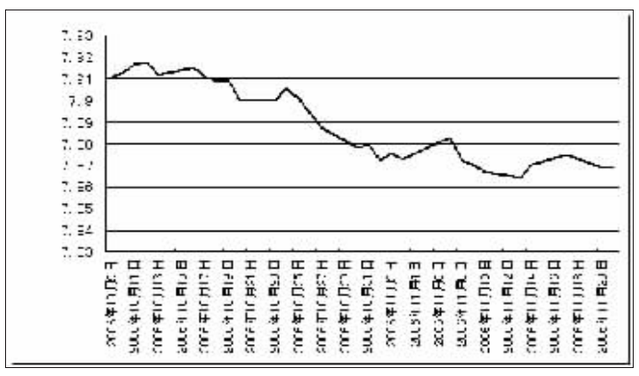
□本报记者 秦媛娜

经过前日在询价交易市场上出现高达 150 个基点的震荡,昨日人民币汇率的波幅有所收窄。以中间价计,人民币汇率仅回调 5 个基点,在询价市场的波幅也骤降一半至 70 个基点。

昨日,银行间即期外汇市场美元兑人民币汇率中间价报 7.8695 元,比前日的 7.8690 元上升了 5 个基点。询价交易市场上,美元兑人民币汇率则出现了 30 个基点的跌幅,收盘价为 7.8710 元。

虽然昨日盘中美元兑人民币汇率的波幅大为收窄,保持在 50 个基点以内,但在尾盘时由于美元供应紧张情况再次出现,如同周一出现的情况,在最后关头人民币汇率波幅被拓宽至 70 个基点。全天询价市场盘中波动区间为 7.8695 元至 7.8765 元,达到 70 个基点。

撮合交易市场,美元兑人民币汇率收盘价为 7.87 元,较前日下跌 50 个基点。



债券结算保证金集中保管受欢迎

□本报记者 秦媛娜

昨日,中央国债登记结算公司公布了已签署《保证金(券)保管协议》的结算成员名单,已有 101 家成员进入名单。

据中央国债登记结算公司 2005 年 10 月公布的数据,共有 100 家结算成员自愿签署了《保证金(券)保管协议》。据悉,本次公布的名单中增加了平顶山市新华区农村信用合作社联合社。

根据 2005 年 6 月发布的《债券交易结算保证金集中保管操作细则》,保证金集中保管是指经债券交易双方约定,为提升其履约信用,将其用于向交易对手方提交履约保证的资金存放于中央国债登记结算公司,在相关交易结算未完成前委托中央国债登记结算公司予以冻结和保管的行为。结算成员在接受中央国债登记结算公司提供集中保管保证金服务前,应与中央国债登记结算公司签署《保证金(券)保管协议》,并在中央结算公司开立债券交易结算履约金专户。

成渝高速和山东黄金将发短融券

□本报记者 秦媛娜

四川成渝高速公路股份有限公司和山东黄金集团将分别于 11 月 24 日和 27 日在银行间债市发行短融券。

成渝公司短融券规模 15 亿元,以贴现方式发行。山东黄金集团有限公司短融券规模 5 亿元,采取利率招标方式发行。两期短融券期限均为 365 天,经大公国际资信评估有限公司评估,两期短融券信用级别同为 A-1 级。

■柜台周评

交投萎缩 上周买入量仅 207 万元

□特约撰稿 包香明

上周,商业银行柜台国债市场交投萎缩,全周结算量比前周减少 17%,为 5495 万元,买入仅为 207 万元,卖盘占据绝对优势,达 5288 万元;060006 券一枝独秀,结算量超过 1500 万元,占全周各券结算量总和的 27%;其余各券均较冷清,030011 券结算量不足 40 万元,列全周结算量的榜尾。

各券收益率整体基本稳定,各券波动幅度在 2 个基点以内。至上周五,柜台各券的收益率与银行间市场相比,060001 券是差异最大的券种,其报价收益率比银行间高 22 个基点;与交易所市场相比,差距最大的是 050009 券,报价收益率比交易所低 17 个基点。

跨市场国债加权平均收益率比较

(单位:%)

代码	柜台	银行间	交易所
020006	2.46	2.20	–
020015	2.45	2.35	2.51
030001	2.48	2.38	2.49
030007	2.53	2.38	2.57
030011	2.53	2.46	2.59
040004	2.52	2.38	2.49
040007	2.56	2.66	2.50
040010	2.60	2.71	2.46
050005	2.73	2.57	2.86
050009	2.79	2.65	2.96
050013	2.80	3.01	2.96
060001	2.83	2.61	2.99
060006	2.81	2.95	–
060013	2.81	2.68	–