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
115.649	111.520	116.461	120.830
-0.03%	0.06%	-0.03%	0.09%

银行间回购定盘利率(11 月 30 日)

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	2.4140
FR007	2-7	2.4266

货币市场基准利率参考指标

11 月 30 日 B0: --% B2W: 3.5319%

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				
009704	97国债(4)	1.50%	0.08%	0.764
009905	99国债(5)	2.57%	-0.02%	0.721
009908	99国债(8)	2.88%	0.00%	2.814
010004	20国债(4)	2.90%	0.01%	3.477
010010	20国债(10)	2.57%	-0.02%	0.956
010103	21国债(3)	2.78%	0.01%	1.397
010107	21国债(7)	3.15%	0.00%	14.666
010110	21国债(10)	2.93%	-0.02%	4.819
010112	21国债(12)	2.94%	-0.02%	4.915
010115	21国债(15)	2.73%	0.01%	2.049
010203	02国债(3)	3.01%	0.00%	5.381
010210	02国债(10)	2.89%	0.00%	2.71
010213	02国债(13)	3.33%	0.00%	10.805
010214	02国债(14)	2.65%	-0.07%	0.899
010215	02国债(15)	2.52%	-0.02%	3.016
010301	03国债(1)	2.45%	0.00%	3.222
010303	03国债(3)	3.45%	0.00%	16.378
010307	03国债(7)	2.56%	-0.09%	3.721
010308	03国债(8)	3.07%	0.00%	6.797
010311	03国债(11)	2.50%	0.00%	3.97
010403	04国债(3)	2.11%	-0.04%	2.386
010404	04国债(4)	2.51%	-0.05%	4.482
010407	04国债(7)	2.51%	-0.04%	4.734
010408	04国债(8)	2.27%	-0.03%	2.888
010410	04国债(10)	2.62%	0.00%	4.986
010411	04国债(11)	3.23%	0.02%	0.041
010501	05国债(1)	2.90%	0.00%	8.247
010503	05国债(3)	2.52%	0.00%	3.403
010504	05国债(4)	3.42%	-0.02%	13.455
010505	05国债(5)	2.93%	0.01%	5.482
010507	05国债(7)	2.72%	0.04%	0.622
010508	05国债(8)	2.77%	0.14%	1.707
010509	05国债(9)	3.04%	0.08%	5.734
010511	05国债(11)	2.74%	0.02%	3.888
010512	05国债(12)	3.15%	0.00%	13.959
010513	05国债(13)	3.01%	0.03%	5.986
010514	05国债(14)	2.10%	-0.80%	1.041
010601	06国债(01)	2.97%	-0.02%	6.244
010603	06国债(03)	2.97%	-0.06%	9.321
企业债				
120101	01中移动	3.96%	0.00%	4.548
120102	01三峡债	4.17%	-0.01%	9.41
120201	02三峡债	4.21%	0.00%	15.805
120202	02中移(5)	3.51%	0.01%	0.91
120204	02东交通	4.26%	-0.02%	11.033
120205	02港铁	4.04%	0.00%	6.025
120207	02武钢(7)	3.81%	0.00%	2.932
120288	02金茂债	4.02%	0.00%	5.408
120301	03沪轨道	4.25%	0.02%	11.222
120303	03三峡债	4.33%	0.00%	26.663
120304	03电网(1)	4.03%	0.00%	7.085
120306	03中电投	4.36%	0.00%	12.022
120309	03东交通	4.04%	0.01%	6.975
120310	03网通(1)	4.03%	0.00%	7.011
120485	04国电(1)	4.04%	0.02%	7.811
120489	04南网(1)	4.08%	-0.10%	7.797
120517	05京投(1)	4.16%	0.17%	3.597
120519	05华能债	4.40%	0.06%	8.595
120523	05闽高速	4.41%	-0.09%	8.526
120528	05世博债	3.85%	0.06%	6.077
120605	06三峡债	4.31%	0.00%	19.444
126001	06马钢债	4.96%	-0.68%	4.953
129805	98三峡(8)	4.81%	0.31%	0.134
129902	98中铁(3)	3.84%	0.00%	2.868
129903	99三峡债	4.03%	-0.02%	3.649
129905	98石油债	3.45%	0.01%	0.773
111015	01三峡10	4.03%	0.00%	4.94
111016	01广核债	3.91%	-0.04%	2.03
111023	03中铁债	4.10%	-0.01%	14.734
111026	05集交通	4.44%	0.07%	13.578
111032	06鲁能债	4.29%	0.01%	14.666

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
0501120	05央票 120	2.05%	-0.41%	0.019
050417	05农发 17	2.51%	-0.01%	0.222
030229	03国开 29	2.58%	2.26%	0.033
060210	06国开 10	2.94%	-0.08%	0.036
0501121	05央票 121	2.16%	-1.02%	0.038
0581076	05马钢 CP01	3.14%	0.00%	0.082
0681001	06摩根 龙 CP01	3.01%	-0.17%	0.099
0581083	05宁波 CP01	3.65%	0.50%	0.099
0581081	05铝业 CP01	3.56%	0.27%	0.101
0681004	06摩根 台 CP01	2.79%	0.07%	0.11
0601002	06央行票据02	2.69%	0.04%	0.115
0681134	06津高速 CP01	4.07%	-0.79%	0.158
0681140	06中石集 CP02	3.04%	-0.17%	0.178
060217	06国开 17	2.17%	-0.04%	0.192
060226	06国开 26	2.83%	-0.27%	0.195
060227	06国开 27	2.82%	0.03%	0.197
0681028	06央行票据 28	2.17%	0.00%	0.241
0681202	06上海港 CP02	3.38%	-0.00%	0.252
0681186	06上汽 CP01	3.97%	-0.10%	0.252
0681201	06中石化 CP02	3.11%	0.03%	0.255
0681075	05粤能 CP01	2.33%	-1.51%	0.273
060306	06进出 06	2.86%	0.09%	0.277
0601033	06央行票据 33	2.75%	0.00%	0.279
060415	06农发 15	2.80%	0.00%	0.43
0681083	06粤电 港 CP01	3.23%	0.00%	0.459
0681085	06沪证 CP01	4.09%	-0.05%	0.499
0681089	06铜 CP01	3.77%	0.52%	0.501
0601037	06央行票据 37	2.78%	-1.56%	0.518
0681093	06重车 CP01	3.75%	-0.02%	0.521
0681111	06天 CP01	3.33%	-0.01%	0.578
0601046	06央行票据 46	2.77%	0.03%	0.595
0681116	06联通 CP04	3.64%	-0.02%	0.611
0601048	06央行票据 48	2.77%	-0.43%	0.614
0681130	06上海港 CP01	3.59%	0.52%	0.641
060408	06农发 08	2.77%	-0.11%	0.658
0681112	06建铜 CP01	3.67%	0.03%	0.658
0681141	06北机 CP01	3.98%	0.46%	0.69
060103	06进出 03	2.91%	-0.02%	0.71
0601060	06央行票据 60	2.76%	0.01%	0.711
0601062	06央行票据 62	2.86%	0.01%	0.729
0681148	06国航 CP01	3.68%	0.86%	0.748
0681152	06石股 CP01	3.34%	-0.24%	0.786
0601068	06央行票据 68	2.80%	0.00%	0.786
040215	04国开 15	2.91%	0.12%	0.789
0681154	06长电 CP02	3.20%	-0.27%	0.789
0681157	06北钢 CP02	3.87%	-0.01%	0.803
0601070	06央行票据 70	2.95%	0.21%	0.808
050209	05国开 09	2.81%	0.00%	0.808
0681158	06东谷 CP01	3.12%	0.01%	0.808
0681159	06杰钢 CP01	3.28%	-1.24%	0.811
0681161	06鲁高速 CP01	3.72%	-0.03%	0.822
0681164	06国开投 CP02	4.35%	1.10%	0.825
0681167	06淮南矿 CP01	3.52%	0.01%	0.825
0601076	06央行票据 76	2.83%	0.30%	0.832
0681181	06丰原 CP01	3.99%	-0.23%	0.901
0601078	06央行票据 78	2.81%	0.00%	0.901
T104	02中移动(1)	3.68%	1.00%	0.91
0681191	06石化医 CP01	3.95%	0.01%	0.918
0681192	06东江 CP02	4.38%	0.01%	0.921
0601080	06央行票据 80	2.85%	0.06%	0.921
0681198	06神华 CP01	3.23%	-0.01%	0.945
0681203	06厦门港 CP01	3.89%	-0.21%	0.959
0681207	06中化 CP01	3.48%	0.15%	0.981
040217	04国开 17	3.83%	2.49%	0.986
0681213	06黄金 CP02	3.88%	-0.12%	0.997
0401098	04央行票据 98	2.80%	0.00%	1.047
050218	05国开 18	2.82%	0.02%	1.058
0501031	05央行票据 31	3.29%	0.57%	1.296
0501034	05央行票据 34	3.16%	0.26%	1.315
0501046	05央行票据 46	3.09%	0.26%	1.392
0501055	05央行票据 55	2.84%	0.02%	1.468
060301	06进出 01	2.84%	0.00%	1.54
050408	05农发 08	2.91%	-0.63%	1.622
0102099	01国开 09	2.86%	-0.87%	1.74
060218	06国开 18	2.86%	-0.06%	1.742
050414	05农发 14	2.72%	-0.74%	1.937
030228	03国开 28	2.90%	0.02%	2.008
040003	04国债 03	2.06%	-0.03%	2.386
9902	99国债 2	2.07%	-0.04%	2.411
040008	04国债 08	2.15%	-0.09%	2.888
020015	02国债 15	2.36%	0.01%	3.016
040220	04国开 20	4.25%	2.34%	3.038
0310001	03国债 01	2.40%	-0.01%	3.222
050207	05国开 07	4.14%	2.27%	3.501
050406	05农发 06	4.36%	2.47%	3.545
030107	03国债 07	2.66%	0.23%	3.721
050011	05国债 11	2.43%	-0.02%	3.888
030011	03国债 11	3.50%	1.10%	3.97
060202	06国开 02	3.21%	2.45%	4.353
020203	02国开 03	3.11%	-0.06%	5.384
020204	02国开 04	3.15%	0.16%	5.395
050009	05国债 09	2.68%	0.02%	5.734
050013	05国债 13	3.01%	0.29%	5.986
060006	06国债 06	2.78%	-0.03%	6.482
060013	06国债 13	2.78%	0.00%	6.751
060225	06国开 25	3.18%	-0.07%	6.896
060229	06国开 29	3.17%	-0.01%	6.978
040705	04建行 03浮	5.56%	2.70%	8.074
050601	05财政 01	5.56%	0.00%	8.258
050603	05中行 02浮	5.61%	4.36%	8.258
050501	05工行 01	4.62%	0.00%	8.745
050503	05工行 03	5.51%	0.04%	8.789
050831	05中信债 1	5.38%	2.85%	9.025
068003	06宝钢投债	3.87%	-0.13%	9.14
060201	06国开 01	3.11%	-0.03%	9.247
060003	06国债 03	2.96%	0.00%	9.321
068019	06龙投债	4.81%	2.42%	9.4
068033	06联塑电债	4.15%	-0.01%	9.592
068034	06长春城开债	4.09%	-2.25%	9.632
068038	06金城投债	3.79%	0.04%	9.805
060016	06国债 16	2.95%	-0.06%	9.822
068039	06世代投资债	4.06%	1.10%	9.833
068008	06华润债	3.90%	-0.15%	14.266
010214	01国开 14	3.58%	-0.13%	14.888
010219	01国开 19	3.32%	0.03%	14.959
050004	05国债 04	3.41%	0.00%	18.455
068022	06三峡债	4.16%	0.05%	19.444
068046	06建设债 05	3.95%	0.06%	19.958
060224	06国开 24	3.85%	-0.01%	29.915

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 30 日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.625	2008.11.30	4.67	-0.008
3年期	4.625	2009.11.15	4.57	-0.009
5年期	4.500	2011.11.30	4.50	0.113
10年期	4.625	2016.11.15	4.51	-0.008
30年期	4.500	2036.02.15	4.61	-0.009

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201001	R007	2.3	0.1	103050
201002	R014	2.34	-0.16	72770
201008	R001	0.9	-0.71	13270
202001	RC001	1.25	-1.16	1370
202007	RC007	2.35	-0.65	68140
204001	GC001	1.975	0.5	126890
204007	GC007	2.3	-0.1	391840
204014	GC014	2.32	-0.18	132110

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	1.95	2.3442	62251.31
R007	2.42	2.4166	49024.3
R014	2.67	2.6697	3080.44
R021	2.7	2.6529	488.3
R1M	3.1	3.1675	806
合计	--	2.3906	115650.34

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	1.95	2.1514	18623
IB0007	2.5	2.5367	1463
IB0014	2.823	2.823	450
IB03M	3.0212	3.0212	42.5
IB06M	2.86	2.86	50
合计	--	2.1969	20628.5

人民币汇率中间价

11月30日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.8436	10.3137	6.7373	1.00872

聚焦人民币汇率

港币兑人民币汇率逼近 1:1

□本报记者 秦媛娜

受到前夜美元消费数据反弹的带动,昨日人民币汇率也相应出现了下跌调整。但是市场显然仍旧看好其升值大势,表现在撮合交易市场上,近期备受关注的港币兑人民币汇率昨日最低价达到了 1.001 元,与 1:1 的平价水平线仅差 10 个基点。交易员表示,人民币的升值势头显然非常强劲,人民币与港币持平的目标将很快达到。

昨日,美元兑人民币汇率中间价大幅高开报于 7.8436 元,在前日首破 7.84 元关口之后仅逗留一日便重新回到这一水平之上。交易员认为,美元前夜在纽约汇市的小幅反弹是造成人民币昨日下跌的重要原因。但是昨日美元继续出现大幅跳水,兑英镑跌至 14 年以来的低点,这让美元兑人民币汇率在交易市场盘中出现了低开高走的趋势,最终收盘价拉回到 7.8334 元,人民币的强势仍旧难以阻挡。

和兑美元的坚挺走势同时存在的,还有人民币兑港币的节节走高。昨日,撮合交易市场上港币兑人民币汇率盘中最低点达到了 1.001 元,全天波动区间陷于 1.001-1.007 元,人民币逼平港币已是指日可待。自从银行挂牌港币兑人民币汇率现钞买入价 11 月跌破 100 元大关之后,港币兑人民币汇率走向立即成为市场的焦点。而在本周一,人民币兑美元汇率开始进入了港币联系汇率制度的兑换范围,更引发了人民币与港币实现平价这一广泛关注的话题。

交易员表示,在交易市场上港币的买卖成交情况一直较为活跃,市场价格的波动并不足为奇。他同时解释说,因为撮合市场的成交要收取万分之三的手续费,因此交易价格中也隐含了成本的因素,可能最终表现为港币兑人民币汇率时要比真实水平低一些。

但是人民币逼平港币显然已经成为了不可逆转的大势。从银行间即期外汇市场港币兑人民币汇率的走势来看,人民币一直保持在上行的通道之中,昨日达到了 1.0087 元,离 1 元关口仅剩 87 个基点。人民币兑港币汇改以来的累计升幅已达到了 5.46%。

任志刚:港府坚守联系汇率制度

□本报记者 秦媛娜

在当前港币与人民币汇率问题被热议的时候,作为香港负责维持货币稳定的政府机构,香港金融管理局昨日在其网站上发布了总裁任志刚的一篇文章,文章表示人民币升值不影响特区政府坚守联系汇率制度的决心。

昨日,金管局网站的“观点”栏目最新发布了任志刚撰写的题为《人民币与港元》的文章。文章表示,香港的货币政策不会改变,特区政府将坚守联系汇率制度的决心,人民币升值没有理由促使这一政策有所改变。

本周一,美元兑人民币汇率首次突破 7.85 元关口,进入了 7.75-7.85 元的港币联系汇率兑换范围,使得市场关注起人民币与港币实现平价的问题。任志刚在文章中表示,1992 年,人民币与港元就曾一度达到过平价。他认为:“以内地经济这样快速增长而言,货币持久不升值反为令人奇怪。”在内地和香港经济逐渐融合的情况下,价格方面出现融合也是“意料中事”。

任志刚同时指出,人民币的升值将使内地游客赴港的消费成本下降,这有利于香港旅游及零售业,香港经济可能从中受惠。

■展望 2007

流动性:成长的烦恼还将继续

□长江证券研究所 贺晟

毋庸置疑,流动性过剩在过去一年中是影响我国利率走势和债券市场运行的重要因素,并且已成为证券投资界和货币当局所共同关注的焦点。央行在三季度货币政策执行报告中指出,“流动性的复杂多变性可能使得传统货币数量论所理解的货币与经济的关系变得不再稳定”,所以对“流动性与各种经济变量之间的相互影响和因果关系需要深入研究,审慎判断”。

拓宽考察的时间和地域,可以发现,流动性过剩已成为全球经济和金融运行必须共同面临的环境。根据对导致全球流动性过剩的因素分析,我们认为在未来较长一段时期内,全球经济流动性过剩的现象将继续存在。

国际化过程中成长烦恼

与全球范围流动性过剩的产生机制相比,导致我国金融市场流动性过剩的原因既有独特的背景,也有相似特点。

分析可以看出,国际分工的转移,企业部门和政府部门储蓄的增加,这些影响流动性供给层面的因素既有外生性也有内源性。外生性主要来自于国际产业转移,国内要素市场价格改革的相对滞后,以及金融市场和企业治理结构不完善等因素。内源性则主要是来自于本轮经济扩张带来的企业收入和政府收入的迅速提高。可以肯定的是,外生性因素具有长期性的特点,而内源性因素更多受到经济周期的影响。由于外生性因素不会在短期内扭转,相应决定我国流动性过剩现象将具有长期性。

流动性过剩的未来发展和影响

我们更为关注的是,国内流动性过剩在未来将会如何演变,对国内的经济和金融又会产生什么影响。

作为全球经济的火车头,美国经济降温将产生重大的影响。所以,我国经济的外部需求将呈现回落走势已几成定局。

对于国内经济的内部需求,毫无疑问,投资需求的波动是造成我国经济周期波动的最主要原因。我们相信,固定资产投资增速在未来几个月中将会继续延续前期回落趋势。在投资增速下降的影响下,宏观经济增长速度稳步回落的走势已经不用怀疑。但微观经济依然存在较强反弹动力。

从我国经济运行的历史来看,货币供应的内生性确实在不断增强。

首先来分析货币乘数。由于影响货币乘数的主要因素有通货比率、法定准备金和超额准备金等。通货比率更多受到居民和企业行为的影响,这是影响货币供应一个非稳定的变量。更重要的是,我国金融机构超额准备金率表现出较明显的周期特点。也就是说,当经济高涨时,金融机构可以将超额准备金转化为贷款,增加货币供应。而经济衰退时,金融机构又可以增加超额准备金数量,降低货币供应。在 2004 年以来,这种现象表现的更为明显。

张大伟 制图

其次来分析基础货币。目前我国中央银行基础货币投放的渠道主要有外汇占款和对金融机构再贷款等。近年来,外汇占款已经很大程度上妨碍了中央银行对基础货币的控制能力,基础货币供应也具有了较强的内生性。

货币供应内生性特点的存在,无疑对判断流动性的演化趋势具有重要意义。随着经济回落走势的深入,这种货币供应内生性的作用将发挥更多的作用。换句话说,如果经济进入全面的衰退,那么货币供应的增速也将会随之大幅下降,流动性过剩现象也会得到极大程度缓解。当然,我们认为中国经济基本上不具有进入全面衰退的可能性。

综合以上分析,我们认为,在内外部需求回落的带动下,2007 年的宏观经济将继续回落走势,由于微观企业良好的盈利状况,宏观经济将可能在调控政策有所放松之后出现反弹。尽管由于货币内生性的存在,经济回落将在一定程度上缓解流动性过剩的问题,并不会从本质上改变这一现象。而广义流动性扩张并不会必然伴随着通货膨胀。如果广义流动性增长只是伴随着金融市场流动性的增长,进入实体经济流动性并没有相应增长,那么就不会导致通货膨胀的上升。

■汇市观象台

美元期待数据支撑 欧元英镑仍有走高可能

□杜高见

周三晚间美国政府上修对第三季度的经济增长评估,第三季 GDP 数据修正后为上升 2.2%,高于原值 1.6%,同时也高于预期修正值 1.8%。该数据令市场关于美联储降息的预期稍有缓和,加上近期美元跌速过快引发的部分技术性买盘,美元因此有所回升。另外,随后公布的美联储褐皮书显示,多数地区的经济在过去几周内维持温和增长且许多地区的劳工市场紧张,该报告也支撑美元。美元指数由 83.00 附近的低点反弹,最高触及 83.57。

但周四日间较好的德国及英国数据令美元再度走低,英镑更触及 14 年高点 1.9580,截至发稿时美指运行在 83.20 附近。

虽然兑日元、加元等币种有所持稳,但兑其他币种尤其是欧洲货币的跌势使得美元总体人气依然偏空,如果没有有效的基本面因素激励且美指无法突破上方 84.00 整数关附近的阻力,则美元在短线持稳后将继续近期下行趋势。技术上欧元、英镑等货币已突破阻力区间,后市有进一步走高的可能。

本周余下时间还有美国 10 月 CPI、美国 11 月 ISM 制造业指数等数据公布,将决定美元能否维持反弹。

(作者系中国建设银行交易员)

■每日交易策略

少做波段 多些研究

□琢磨

12月是金融市场繁忙、杂乱的一段时期。买入的可能为明年准备粮草,卖出的要在今年清理干净库存,同时还要兼顾完成实现利润、隐藏利润、回笼资金、调整指标和比例合规性等任务。因此,年底行情往往是交易虽然活跃,但价格跳跃大,难以找到明确方向。

其实,交易员也完全不必每天埋头于市场中间,相互探询市场风向,打听小道消息,看买卖报价,算成交收益率。债券投资和股票投资一样,有一定短线交易能力的人,对自己的技术充满自信,想把每个波段都打出来,取得收益的最大化。但每天沉湎于短线交易,收益往往不如长线投资。

现在债券市场也有这种现象,交易员过分注重利多利空消息发生的时点,而对消息本身的实质影响却不甚在意。表现为有利空因素时偃旗息鼓,利空没有兑现当作利好,利空兑现后预期短期内不会再有利空也当利好。对于利多利空消息对市场环境的长期影响往往没有过多的分析研究,或没有得到相应的重视,这样会混淆自身对市场行情性质的判断,结果往往是长、短期投资比例失调,风控指标和执行手段模糊不清,当行情与预期走势不符时,就会犹豫不决,难以及时进行策略调整或执行应有的风控措施。

对于明年的行情现在还没有研究报告进行深入全面的分析,但多数短期报告对一季度行情充满希望。投资者在为明年行情作准备时,还是要先判断行情的性质是反弹还是反转,再确定长、短线投资比例。本人认为,明年宏观面和资金面都不会比今年好,因此,更倾向于以短线反弹行情来为明年一季度作投资准备。

■市场快讯

3个月央票发行利率降至 2.46%

□本报记者 丰和

货币市场利率水平继续下降。昨天,发行量为象征性 10 亿元的 3 个月央行票据在公开市场发行,利率降至 2.4614%,比前次发行下降了近 4 个基点。

央行于上周曾暂停发行 3 个月央票,避免因发行利率过高进而继续推动回购利率上涨。此前,3 个月央票在 2.5023%水平维持了 6 周之久。而昨天的招标利率相当于今年 9 月底的水平。

业内人士认为,3 个月央票虽然为象征性招标,但其招标结果表明市场对短期利率水平预期已经降低。昨天银行间回购市场加权平均利率水平已经回落至 2.3906%,在本周的四个交易日内已累计下跌了 132 个基点。

国开行今年第二期 ABS 年内发行

□本报记者 秦媛娜

国家开发银行今年第二期信贷资产支持证券(ABS)即将在银行间债市发行,规模为 70 亿元左右。本次发行方案尚待最后批准,预计将在年内发行。

据悉,国开行曾于去年 12 月发行了规模 41.7727 亿元的 2005 年第一期开元信贷资产支持证券,开资产证券化产品发行之先河。

贵州宏福将发行 6 亿元企业债券

□本报记者 秦媛娜

11月 6 日至 11 月 10 日,贵州宏福实业开发有限总公司将发行 6 亿元企业债券。

本期债券为 10 年期固定利率债券,票面利率 4.15%,按年计息,信用级别为 AAA 级。

国家开发银行担任本期债券的主承销商,副主承销商为兴业证券、南京证券,分销商为银河证券、平安证券和中投证券。本期债券通过承销团成员设置的发行网点公开发行。

■新券预测

中化分离转债:债性强化股性减弱

□特约撰稿 贾国文

与以往相比,今天起发行的中化国际(600500)分离交易可转债有着几个突出的特点,并进而对其估值产生影响。

首先,债券部分价值提高。本次发行的票面利率询价区间为 1.80%—2.40%,整体有所提高,尤其是区间下限的提高比较有实际意义,较先前两次可分离债的利率下限有较大提高。

其次,权证部分价值降低。三点变化降低了本次发行权证部分的价值,一是本次发行每张债券的认购人可以无偿获得的 15 份认股权证,较先前两次可分离债附送的权证数量有较大幅度下降;二是认股权证的存续期由两年变成了 12 个月,存续期间缩短了一半,权证价值自然就大打折扣;三是认股权证行权期间由存续期最后 10 个交易日内行权改为了 5 个交易日内行权,这也或多或少降低了权证的价值。

第三,降低了原无限售条件流通股股东的参与度。本次发行中化国际原无限售条件 A 股流通股股东可优先认购的可转债数量为其所持股份数乘以 0.7 元(即每股配售 0.7 元面值的债券),远低于马钢和新钢钒的老股东每股可以配售的 2 元和 1.25 元面值债券。这可能与马钢的老股东对可分离债的认购不够踊跃有关。

下面再来分析经过上述令人眼花缭乱的变化后本次发行的可转债的内在价值如何。

债券部分,我们参照前天上市的马钢债(126001)开盘价到期收益率为 5.366%测算,对本次发行的债券部分进行贴现,对应于下限票面利率 1.8%,期限 6 年,债券价格为 82.11 元。

权证部分用 Black-Scholes-Merton 期权定价模型方法估值,参数中以 010010 国债(距离到期 0.962 年)11 月 28 日的到期收益率 2.62%作为无风险利率,权证存续期限为 12 个月,行权价格为 6.58 元/股,11 月 28 日中化国际正股的收盘价为 6.35 元。我们根据前天上市的马钢 CWB1 (580010) 的开盘价 1.133 元,推算出其内含股价波动率为 58%。我们以 58%为基准,估计参数为 38%,48%,58%,68%,78%的情况下,中化国际权证部分的价值,详见附表。

综合债券部分和权证部分的估值得出中化国际可分离转债的整体价值区间为 96.06—110.76 元,如果以前天上市的马钢 CWB1(580010)的内含股价波动率 58%来估算,中化国际可分离转债的理论价值是 107.85 元。

股价波动率	38%	48%	58%	68%	78%
每份权证价值	0.93 元	1.18 元	1.43 元	1.67 元	1.91 元
15份权证价值	13.95 元	17.70 元	25.74 元	25.05 元	28.65 元