

# currency·bond

# 股市上涨染红债市 配置需求触发基金大建仓

### 在基金近百亿元新增债券配置需求推动下,交易所债市成交量创下半年单日新高

中国债券总指数	上证债指数	银行间债券总指数	上证债指数
115.854	111.260	116.696	119.980
0.06%	-0.02%	0.05%	-0.26%

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.7220
FR007	2-7	2.0180

12月18日	B0: -1%	B2W: 2.186%
--------	---------	-------------

代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
----	----	-------	-------	------

代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
0097004	07国债(4)	2.32%	-0.08%	6.718
0097005	07国债(4B)	2.33%	-0.01%	6.977
0097006	07国债(4C)	2.33%	-0.01%	6.762
010004	02国债(4)	2.23%	-0.05%	3.427
010005	02国债(4B)	2.24%	-0.05%	3.427
010103	01国债(3)	2.53%	-0.05%	1.348
010107	01国债(7)	3.52%	-0.03%	1.109
010110	01国债(10)	4.03%	-0.01%	4.723
010112	02国债(2)	3.14%	-0.02%	4.866
010115	02国债(3)	2.81%	-0.03%	5.132
010120	02国债(10)	2.90%	-0.01%	5.486
010121	02国债(11)	3.09%	-0.01%	5.421
010124	02国债(14)	2.43%	-0.03%	6.849
010215	02国债(15)	3.00%	-0.02%	2.267
010301	03国债(1)	2.67%	-0.01%	3.723
010302	03国债(2)	3.53%	-0.01%	1.6229
010307	03国债(7)	3.71%	-0.01%	1.729
010308	03国债(8)	3.17%	-0.01%	6.748
010311	03国债(11)	2.84%	-0.01%	3.221
010403	04国债(3)	2.31%	-0.01%	1.232
010404	04国债(4)	2.53%	-0.01%	4.433
010407	04国债(7)	2.45%	-0.02%	4.688
010408	04国债(8)	2.45%	-0.02%	4.688
010410	04国债(10)	2.72%	-0.01%	4.237
010501	05国债(1)	2.72%	-0.01%	4.237
010502	05国债(2)	2.70%	-0.02%	3.353
010504	05国债(4)	2.53%	-0.03%	1.8405
010505	05国债(5)	2.10%	-0.02%	1.273
010507	05国债(7)	2.10%	-0.02%	1.273
010509	05国债(9)	3.02%	-0.02%	5.888
010511	05国债(11)	2.80%	-0.03%	3.839
010512	05国债(12)	4.32%	-0.01%	2.626
010513	05国债(13)	3.16%	-0.01%	5.227
010514	05国债(14)	3.59%	-0.01%	4.924

代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
----	----	-------	-------	------

代码	名称	最新收益率	收益率变化	剩余年限
010203	01国债(3)	2.30%	-0.03%	1.639
010218	01国债(18)	2.20%	-0.03%	1.237
020201	02国债(1)	2.85%	-0.03%	2.524
020214	02国债(14)	2.13%	-0.03%	2.783
020219	02国债(19)	3.24%	-0.01%	2.856
020307	03国债(7)	2.50%	-0.01%	3.734
020201	02国债(1)	2.85%	-0.03%	6.127
040003	04国债(3)	2.24%	-0.03%	2.833
040008	04国债(8)	2.24%	-0.03%	2.833
040104	04国债(4)	2.11%	-0.03%	4.232
040104	04国债(4)	2.11%	-0.03%	4.232
040110	04国债(10)	2.32%	-0.01%	1.355
040211	04国债(11)	2.22%	-0.02%	6.524
040214	04国债(14)	2.13%	-0.01%	2.783
040216	04国债(16)	4.03%	-0.02%	2.852
040217	04国债(17)	2.24%	-0.02%	2.833
040220	04国债(20)	2.97%	-0.02%	2.880
040221	04国债(21)	2.72%	-0.03%	2.939
040222	04国债(22)	2.72%	-0.03%	2.939
040223	04国债(23)	2.72%	-0.03%	2.939
040224	04国债(24)	2.72%	-0.03%	2.939
040225	04国债(25)	2.72%	-0.03%	2.939
040226	04国债(26)	2.72%	-0.03%	2.939
040227	04国债(27)	2.72%	-0.03%	2.939
040228	04国债(28)	2.72%	-0.03%	2.939
040229	04国债(29)	2.72%	-0.03%	2.939
040230	04国债(30)	2.72%	-0.03%	2.939
040231	04国债(31)	2.72%	-0.03%	2.939
040232	04国债(32)	2.72%	-0.03%	2.939
040233	04国债(33)	2.72%	-0.03%	2.939
040234	04国债(34)	2.72%	-0.03%	2.939
040235	04国债(35)	2.72%	-0.03%	2.939
040236	04国债(36)	2.72%	-0.03%	2.939
040237	04国债(37)	2.72%	-0.03%	2.939
040238	04国债(38)	2.72%	-0.03%	2.939
040239	04国债(39)	2.72%	-0.03%	2.939
040240	04国债(40)	2.72%	-0.03%	2.939
040241	04国债(41)	2.72%	-0.03%	2.939
040242	04国债(42)	2.72%	-0.03%	2.939
040243	04国债(43)	2.72%	-0.03%	2.939
040244	04国债(44)	2.72%	-0.03%	2.939
040245	04国债(45)	2.72%	-0.03%	2.939
040246	04国债(46)	2.72%	-0.03%	2.939
040247	04国债(47)	2.72%	-0.03%	2.939
040248	04国债(48)	2.72%	-0.03%	2.939
040249	04国债(49)	2.72%	-0.03%	2.939
040250	04国债(50)	2.72%	-0.03%	2.939
040251	04国债(51)	2.72%	-0.03%	2.939
040252	04国债(52)	2.72%	-0.03%	2.939
040253	04国债(53)	2.72%	-0.03%	2.939
040254	04国债(54)	2.72%	-0.03%	2.939
040255	04国债(55)	2.72%	-0.03%	2.939
040256	04国债(56)	2.72%	-0.03%	2.939
040257	04国债(57)	2.72%	-0.03%	2.939
040258	04国债(58)	2.72%	-0.03%	2.939
040259	04国债(59)	2.72%	-0.03%	2.939
040260	04国债(60)	2.72%	-0.03%	2.939
040261	04国债(61)	2.72%	-0.03%	2.939
040262	04国债(62)	2.72%	-0.03%	2.939
040263	04国债(63)	2.72%	-0.03%	2.939
040264	04国债(64)	2.72%	-0.03%	2.939
040265	04国债(65)	2.72%	-0.03%	2.939
040266	04国债(66)	2.72%	-0.03%	2.939
040267	04国债(67)	2.72%	-0.03%	2.939
040268	04国债(68)	2.72%	-0.03%	2.939
040269	04国债(69)	2.72%	-0.03%	2.939
040270	04国债(70)	2.72%	-0.03%	2.939
040271	04国债(71)	2.72%	-0.03%	2.939
040272	04国债(72)	2.72%	-0.03%	2.939
040273	04国债(73)	2.72%	-0.03%	2.939
040274	04国债(74)	2.72%	-0.03%	2.939
040275	04国债(75)	2.72%	-0.03%	2.939
040276	04国债(76)	2.72%	-0.03%	2.939
040277	04国债(77)	2.72%	-0.03%	2.939
040278	04国债(78)	2.72%	-0.03%	2.939
040279	04国债(79)	2.72%	-0.03%	2.939
040280	04国债(80)	2.72%	-0.03%	2.939
040281	04国债(81)	2.72%	-0.03%	2.939
040282	04国债(82)	2.72%	-0.03%	2.939
040283	04国债(83)	2.72%	-0.03%	2.939
040284	04国债(84)	2.72%	-0.03%	2.939
040285	04国债(85)	2.72%	-0.03%	2.939
040286	04国债(86)	2.72%	-0.03%	2.939
040287	04国债(87)	2.72%	-0.03%	2.939
040288	04国债(88)	2.72%	-0.03%	2.939
040289	04国债(89)	2.72%	-0.03%	2.939
040290	04国债(90)	2.72%	-0.03%	2.939
040291	04国债(91)	2.72%	-0.03%	2.939
040292	04国债(92)	2.72%	-0.03%	2.939
040293	04国债(93)	2.72%	-0.03%	2.939
040294	04国债(94)	2.72%	-0.03%	2.939
040295	04国债(95)	2.72%	-0.03%	2.939
040296	04国债(96)	2.72%	-0.03%	2.939
040297	04国债(97)	2.72%	-0.03%	2.939
040298	04国债(98)	2.72%	-0.03%	2.939
040299	04国债(99)	2.72%	-0.03%	2.939
040300	04国债(100)	2.72%	-0.03%	2.939

□本报记者 秦宏

股市的强劲上涨居然带动了短期债券的需求。进入12月份以来,在证券投资基金近百亿元新增配置需求的强劲推动下,交易所国债市场出现了今年以来罕见的大规模局部建仓现象,日均成交量比11月份猛增七成,而其中三年以下的短期国债更是格外走俏。

昨天,交易所国债市场成交了12.5亿元,创下了下半年最高单日成交量。至此,自12月1日以来的12个交易日,交易所国债市场总计成交了87.53亿元,日均成交量达到7.29亿元,比11月份日均成交量增长71.13%。

虽然债市成交量,但是主要集中在短期国债上。其中,存续期不足1年的付息债0010券尤为受到资金的关注。昨天该券成交了3.94亿元,仅其一债券就占单日成交量的三成。自12月以来,0010券累计成交量达到了17.75亿元,占了债市的五分之一。其实不止0010券,0214券、0103券、0115券和0004券等存续期在3年以内的

所国债市场总计成交了87.53亿元,日均成交量达到7.29亿元,比11月份日均成交量增长71.13%。虽然债市成交量,但是主要集中在短期国债上。其中,存续期不足1年的付息债0010券尤为受到资金的关注。昨天该券成交了3.94亿元,仅其一债券就占单日成交量的三成。自12月以来,0010券累计成交量达到了17.75亿元,占了债市的五分之一。其实不止0010券,0214券、0103券、0115券和0004券等存续期在3年以内的

债券:2006年中国铁路建设债券 总额:400亿元

# 我国单笔发行量最大企业债发行完毕

□据新华社电

铁道部18日表示,总额400亿元的2006年中国铁路建设债券日前已发行完毕。这是我国债券市场上单笔发行量最大的企业债,今年我国企业债发行总额首次突破1000亿元。

2006年度铁路建设债券分三期,采用实名制记账式,通过簿记建档方式发行,有期限5年、7年、10年、20年、30年5个品种,利率从3.65%到4.10%

不等,各个品种均为每年付息一次,到期一次还本并支付最后一期利息,由铁路建设基金提供不可撤销连带责任担保,经中诚信国际信用评级有限责任公司评定,信用等级为最高级——AAA级。

“十一五”规划的顺利实施。铁道部新闻发言人王勇平18日表示,发行铁路建设债券是铁路建设融资的重要组成部分。国际经验表明,长期债券是铁路建设的最佳融资方式之一,有利于降低铁路融资成本和社会运输成本。国外铁路公司发行公司债券通常占长期负债的80%以上,而我国铁路不到20%。因此,作为铁路建设融资的主渠道之一,发行铁路建设债券尚有较大空间。

拥有良好的信用记录,所募集的资金为加快我国铁路建设发挥了重要作用,债券投资人也获得了良好的经济效益。有关专家表示,从1995年—2005年,铁路建设债券均采用定价发行方式。今年首次采用簿记建档、品种回拨、超额增发等发行方式,创新了建设债券发行方式,充分贴近市场,并首次采用深交所系统网上发行,挖掘了潜在投资者,将有利于我国《中长期铁路网规划》和铁路

□专家观点

# 经济降温趋缓 收益率亦步亦趋扁平化

□特约撰稿 姜超 王晓东

近期投资信贷等数据均不甚乐观,然而结构分析表明,中长期贷款始终未降、新开工投资增速降幅趋缓、工业增加值回升、消费实际增速稳步高位,均为经济降温趋缓的明证。央行利率两头受压,导致央票利率曲线扁平化。而通胀的压力加上长债供应不足,使得债券市场收益率亦趋于扁平化,企业债市场的即期收益率曲线已经近似一条直线。

投资信贷瑕不掩瑜 工业增加值、消费增速依旧高位

从表面上看,固定资产投资的各项数据都不甚乐观,预示着未来的固定资产投资增速也将继续受到影响。

而11月份的信贷虽然继续同比增长,但是根据央行公布的票据融资数据,我们发现,在各类贷款中,唯一大幅少增的是票据融资,而除去票据融资以外的短期贷款和中期贷款依然保持了同比多增的势头。这意味着银行应付央行调控信贷的表面文章还在继续进行当中,而直接支持固定资产投资的中长期贷款等核心血液并未减少供应。

对新开工项目的分析显示,虽然新开工投资的同比增幅依然为负值,但是其转折的意味十分明显,自8月份骤降

至-47%以后,目前三个月都呈现逐步回升的态势。而11月完成投资额也再次回升到20%以上。

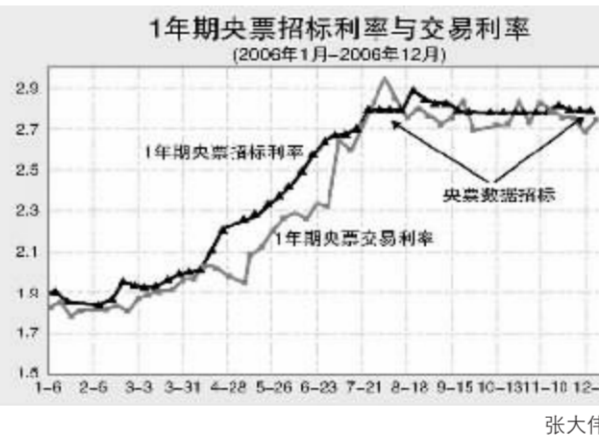
2004年调控的历史亦表明,新开工项目投资额增速的变化是投资发生转折的关键因素。2004年末、2005年初的3个月中,新开工项目投资额增速也保持在0左右波动,与目前情况类似。而从2005年3月份开始,新开工项目增速迅速上升,投资也逐步恢复高速增长。

虽然10、11两月的工业增加值及社会消费品零售总额实际增速比三季度略有下降,但是依然都保持在较高水平。

其中11月的工业增加值增速已经比10月份有所回升,显示出扭转的迹象。而11月份消费品零售总额的名义增速仍在提高,只是由于物价指数的过快增长才导致其实际增速的相对降低。从趋势来看,消费实际增速上升的势头并未扭转。

债市收益率曲线趋平 货币市场:央票利率两头挤压

在央行本轮数量招标开始之后,二级市场上央票的交易



利率迅速回落至招标利率之下。上周定向票据发行之后,央票的交易利率有所回升,但是依然明显低于央票的招标利率。而三月期央票的招标利率在上周又再次上升到2.5023%,并带动二级市场上同期限央票交易利率的上扬。

回购利率方面,由于自11月11日以来连续4周的公开市场净投放,加上外汇市场上月均1600亿左右的人民币投放额,市场上流动性紧张的局面已经大为缓解,回购利率再次滑落至2%左右。

由于1年期央票利率上不去,3月期央票利率下不来,央票收益率曲线两头受压,继续朝扁平化方向发展。

——债券市场:通胀风险显现。在美国,长债的供给有限,而由于机构期限配置的需要,导致其需求严重得不到满足,因而造成了收益率过低的局面。

■市场快讯

# 德意志银行预测:人民币交易波幅数月后将扩大

□本报记者 禹刚

在人民币加速跑的同时,外界也在关注人民币的交易波幅何时会扩大。德意志银行昨日预测,未来数月人民币交易波幅会扩大。德银还将2007年人民币升值预期由4%提高到4.5%,并预测明年年底将达到7.45元人民币兑1美元。

德银表示,由于近期美元汇率波动性加大,欧元兑人民币交易波幅较大。德银预计,除继续发行央票外,央行可能在明年上半年采取两次货币紧缩措施,比如两次提高法定存款准备金率50个基点等。此外,由于美联储下调利率幅度可能大于外界此前的预测,因此中国央行上调利率的可能性会减小。

# 恢复与美元联动 人民币跌回7.82

□本报记者 秦媛娜

经过上周四和周五的反常表现之后,人民币汇率在本周又恢复了随美元走势而变的正常波动轨迹。昨日,人民币中间价跌70个基点,美元兑人民币汇率攀至7.8255元,回应了上周五美元的强势。交易市场上,人民币也非

常敏锐地把握了昨日美元在外盘的波动,同样遵循了二者走势相逆的特征。由于美元昨日表现不佳,人民币便在撮合和询价市场上双双走高。其中撮合市场上,美元兑人民币收盘收价较前一交易日下跌20个基点收于7.8201元;询价市场收盘价为7.8202元,跌幅为73个基点。

# 央行继续数量招标发行一年央票

□本报记者 丰和

央行今天在公开市场继续以数量招标方式发行400亿元一年期央行票据,发行价格仍为97.28元。

这是央行连续第四次以数量招标方式发行一年期央行票据。与上周相比,本周计划发行量增加350亿元。

央行今天在公开市场继续以数量招标方式发行400亿元一年期央行票据,发行价格仍为97.28元。

# CPI的躁动

□海天

周一,由于美元上周五在国际市场上,美元兑人民币中间价为7.8255,较前几日的中间价有所上涨。盘面交易,市场波动较小但交易活跃,上周后两天市场轰轰烈烈抬高美元兑人民币的现象没有再出现,而是限于窄幅波动,估计是上周的某些激进长头寸受到了一些亏损而有所收敛。再者,由于交易商头寸在周一都较为宽松,市场波动一般都比较小。加之当天市场基本认为美元兑人民币的汇率在认可的区间内,没

经济相对低利率水平以及扁平化收益率曲线双重压力的市场有些难以适从,在货币市场利率大一些,今年看来同样如此。货币市场方面,7天回购在2.0%关口附近徘徊,但1天回购已经进入1.70%以内,对7天回购产生较强的向下引力。不过,跨天且跨人券A股发行的14天、21天回购成交量明显上升,利率也维持在2.33%以上,说明市场在宽松的环境下仍保持着一贯谨慎。

# CPI数据较差 美元不跌反涨

□李璐

周一,由于美元上周五在国际市场上,美元兑人民币中间价为7.8255,较前几日的中间价有所上涨。盘面交易,市场波动较小但交易活跃,上周后两天市场轰轰烈烈抬高美元兑人民币的现象没有再出现,而是限于窄幅波动,估计是上周的某些