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
115.801	111.250	116.677	119.780
-0.01%	-0.02%	-0.01%	-0.14%

银行间回购定盘利率(12月21日)

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.5920
FR007	2-7	1.8880

货币市场基准利率参考指标

12月21日 B0: --% B2W: 2.1198%

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)	2.60%	0.09%	0.707
009905	99国债(5)	2.48%	-0.08%	0.663
009908	99国债(8)	2.93%	0.01%	2.756
010004	20国债(4)	2.77%	-0.14%	4.119
010010	20国债(10)	2.43%	-0.01%	0.899
010103	21国债(3)	2.43%	0.03%	1.34
010107	21国债(7)	3.51%	-0.10%	14.608
010110	21国债(10)	3.14%	0.05%	4.762
010113	21国债(13)	2.95%	0.02%	4.858
010116	21国债(16)	2.81%	0.02%	6.992
010203	02国债(3)	3.17%	0.02%	5.323
010210	02国债(10)	2.96%	0.02%	3.652
010213	02国债(13)	3.51%	-0.10%	13.748
010214	02国债(14)	2.37%	-0.07%	0.841
010215	02国债(15)	2.51%	-0.02%	2.959
010301	03国债(1)	2.56%	-0.11%	1.161
010303	03国债(3)	3.60%	0.02%	16.321
010307	03国债(7)	2.54%	0.00%	3.663
010308	03国债(8)	3.23%	0.02%	6.714
010311	03国债(11)	2.73%	-0.11%	3.912
010403	04国债(3)	2.39%	0.05%	2.329
010404	04国债(4)	2.61%	0.01%	4.429
010407	04国债(7)	2.55%	0.01%	4.677
010408	04国债(8)	2.44%	-0.02%	2.93
010410	04国债(10)	2.77%	-0.07%	4.929
010501	05国债(1)	3.07%	0.00%	8.189
010503	05国债(3)	2.70%	0.00%	3.345
010504	05国债(4)	3.55%	0.00%	13.397
010505	05国债(5)	2.92%	0.00%	5.425
010506	05国债(6)	2.50%	-0.05%	0.564
010508	05国债(8)	2.75%	0.00%	1.649
010509	05国债(9)	3.03%	-0.05%	5.677
010510	05国债(10)	2.84%	-0.01%	3.83
010512	05国债(12)	3.55%	0.02%	13.901
010513	05国债(13)	3.16%	0.03%	5.929
010514	05国债(14)	2.83%	0.32%	0.984
企业债				
120101	01中移动	4.07%	0.02%	4.49
120102	01三峡债	4.45%	-0.01%	9.832
120201	02三峡债	4.35%	0.00%	15.748
120203	02中移(15)	4.45%	-0.06%	10.852
120204	02东方渔	4.23%	-0.01%	10.975
120207	02武钢(7)	4.21%	0.01%	2.874
120288	02金茂债	4.27%	0.25%	5.351
120301	03沪铁路	4.31%	0.02%	11.164
120302	03东园建	4.46%	0.07%	6.573
120303	03三峡债	4.35%	-0.09%	26.611
120304	03沪电力	4.33%	-0.07%	11.496
120307	03重发债	4.47%	0.10%	6.063
120309	03苏交通	4.03%	0.03%	6.918
120401	04沪城投(1)	4.55%	0.00%	6.953
120485	04国电(1)	4.14%	0.09%	7.753
120488	04京城铁	4.07%	0.06%	7.934
120489	04重庆机(1)	4.13%	0.02%	7.74
120506	05大唐债	4.91%	0.69%	13.353
120517	05京能(1)	3.92%	-0.14%	3.54
120518	05京能(2)	2.46%	-0.74%	5.54
120528	05世博债	3.99%	0.01%	6.019
120602	06冀建投	4.31%	0.16%	19.266
120603	06重大港	4.16%	0.03%	14.323
120605	06三峡债	4.35%	0.01%	19.386
126001	06马钢债	5.43%	0.09%	4.896
126002	06中化债	5.60%	0.02%	5.946
129805	98三峡(8)	6.87%	0.12%	0.077
129902	99中铁(3)	3.94%	0.02%	2.811
129903	99三峡债	3.98%	-0.03%	1.592
129905	98石油债	4.40%	-0.04%	0.715
111015	01三峡10	4.19%	0.01%	4.832
111016	01广核债	4.02%	-0.02%	1.973
111020	03华能1	4.38%	0.01%	6.967
111023	03中铁集	4.39%	0.24%	14.877
111027	03石油债	4.01%	0.01%	6.852
115001	铜铝债1	5.24%	-0.02%	5.934

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
0581080	05铁桥CP01	3.37%	1.70%	0.025
0581076	05马钢CP01	3.43%	-0.05%	0.025
0681051	06金桥CP01	6.18%	2.84%	0.027
0681001	06长楚经龙CP01	3.26%	-1.22%	0.041
0581082	05康美CP01	3.61%	-2.12%	0.041
0681004	06亮华CP01	3.57%	-0.88%	0.052
060011	06国债11	1.94%	-0.06%	0.096
060215	06国开15	2.37%	0.09%	0.099
040201	04国开01	2.32%	-0.50%	0.126
060217	06国开17	0.97%	-1.49%	0.134
060226	06国开26	2.57%	-0.11%	0.137
0601083	06央行票据83	2.60%	-0.07%	0.137
0681020	06首联CP01	3.19%	0.00%	0.151
060304	06进出04	2.43%	-0.01%	0.211
0681095	06玉柴CP01	3.24%	0.05%	0.214
040221	04国开21	2.27%	0.04%	0.23
0681034	06南电气CP01	3.47%	0.68%	0.244
0681045	06长安CP01	3.34%	-0.30%	0.263
0681046	06广晟CP01	3.51%	-0.05%	0.268
0681049	06海螺CP01	3.54%	-0.73%	0.271
0681115	06联通CP03	3.09%	-0.82%	0.304
0681056	06电煤CP01	3.79%	0.99%	0.304
0681121	06华菱CP01	3.64%	0.33%	0.326
0681081	06莱钢CP01	3.42%	-0.62%	0.342
0681131	06白云CP01	3.34%	-0.32%	0.356
060227	06国开27	2.72%	0.03%	0.381
060203	06进出03	2.73%	0.11%	0.395
0681202	06上海港CP02	3.25%	-0.02%	0.395
060306	06进出06	3.56%	-0.83%	0.419
0601033	06央行票据33	2.33%	-0.13%	0.422
060415	06农发15	2.82%	0.02%	0.433
0681081	06郫县城CP01	4.17%	0.09%	0.436
0681038	06莱钢CP01	3.42%	-0.62%	0.442
0681091	06森工CP01	3.82%	0.54%	0.455
0681092	06重钢CP01	3.43%	0.03%	0.46
0601037	06央行票据37	0.76%	-1.36%	0.46
0681094	06淮投CP01	3.45%	0.48%	0.474
0601039	06央行票据39	2.48%	0.00%	0.479
060008	06国债08	2.00%	-0.05%	0.482
0601044	06央行票据44	2.07%	-0.03%	0.518
0681107	06北钢CP01	3.88%	0.34%	0.521
0601048	06央行票据48	2.70%	-0.06%	0.556
0681180	06上海港CP01	3.42%	0.11%	0.584
0681125	06恒逸CP01	4.33%	0.31%	0.592
0681132	06唐钢CP01	3.83%	0.52%	0.6
060408	06农发08	2.81%	0.09%	0.6
0681139	06上电CP01	3.78%	0.70%	0.619
0681141	06江机CP01	3.68%	0.11%	0.633
0601058	06央行票据58	2.75%	-0.15%	0.633
0681145	06天津力CP01	4.12%	0.10%	0.652
0601062	06央行票据62	2.89%	0.01%	0.671
0601064	06央行票据64	2.76%	-0.01%	0.69
0681149	06铁通CP01	3.40%	-0.52%	0.693
040302	04进出02	2.44%	0.06%	0.701
0601068	06央行票据68	2.77%	0.01%	0.729
0681154	06长电CP02	3.30%	0.11%	0.732
040215	04国开15	2.29%	-0.11%	0.732
0601070	06央行票据70	1.42%	-1.36%	0.748
050209	05国开09	2.81%	0.02%	0.751
0681158	06天宁CP01	3.42%	-0.02%	0.751
060305	06进出05	2.90%	0.12%	0.767
0681168	06煤气化CP01	3.96%	0.03%	0.767
0681169	06唐钢CP02	3.93%	0.39%	0.77
0681173	06杰国信CP03	3.87%	0.26%	0.773
0681190	06湘春当CP01	3.96%	0.00%	0.858
0681182	06新乡化CP02	4.50%	0.00%	0.863
0681195	06鲁南CP01	4.21%	0.82%	0.882
040217	04国开17	2.76%	0.68%	0.929
0681215	06中国煤化CP04	3.86%	0.78%	0.945
0681217	06九电CP01	4.12%	0.01%	0.956
0401094	04央行票据94	2.80%	-0.02%	0.97
0681224	06石化CP02	3.27%	-0.04%	0.992
0681228	06云铝CP02	4.05%	0.05%	0.997
0601094	06央行票据94	2.80%	0.00%	0.997
0501031	05央行票据31	3.21%	0.38%	1.238
0501034	05央行票据34	2.84%	0.09%	1.258
0501040	05央行票据40	2.84%	-0.01%	1.296
0501043	05央行票据43	2.84%	0.01%	1.316
060301	06进出01	2.84%	-0.02%	1.482
060218	06国开18	2.92%	0.03%	1.685
050412	05农发12	2.83%	-0.52%	1.746
020011	02国债11	2.74%	0.44%	2.671
020015	02国债15	2.33%	0.62%	2.959
060230	06国开30	2.01%	-0.23%	2.973
040220	04国开20	3.27%	0.29%	2.981
060417	06农发17	3.01%	0.01%	2.984
050208	05国开08	2.91%	-0.05%	3.444
050406	05农发06	2.95%	-0.15%	3.488
030007	03国债07	1.93%	-0.57%	3.663
060208	06国开08	2.72%	-0.34%	4.425
060213	06国开13	3.08%	0.00%	4.542
040007	04国债07	1.91%	-0.75%	4.677
060210	06农发10	3.08%	-0.01%	4.734
060018	06国债18	2.55%	-0.03%	4.844
010215	01国开15	3.86%	0.57%	4.847
040210	04国债10	2.22%	0.35%	4.929
060416	06农发16	3.10%	0.04%	4.962
050009	05国债09	2.71%	0.00%	5.677
050013	05国债13	3.11%	0.00%	5.929
0302020	03国开02	4.06%	0.17%	6.274
068024	06华江债	4.28%	0.00%	6.408
060405	06农发05	3.13%	-0.03%	6.512
0302130	03国开13	3.72%	0.33%	6.603
060013	06国债13	2.75%	0.00%	6.693
060225	06国开25	3.28%	-0.10%	6.838
060229	06国开29	3.21%	-0.03%	6.921
060020	06国债20	3.02%	0.18%	6.934
038017	03中信债(1)	4.86%	0.00%	6.975
048002	04首发债	5.07%	0.00%	7.164
040601	04中行01	5.82%	-0.73%	7.578
040705	04建行03浮	4.79%	0.03%	8.016
050603	05中行02浮	4.17%	-0.22%	8.2
050601	05中行01	6.54%	0.00%	8.2
058017	05邮政1拆借券	3.83%	-0.24%	8.578
050214	05国开14	3.42%	-0.02%	8.614
050501	05工行01	4.73%	0.02%	8.688
050503	05工行03	3.96%	0.05%	8.732
053101	05金行债	3.34%	0.01%	8.814
058029	05川投债01	4.80%	0.00%	8.871
058031	05国投债1	3.76%	-0.44%	8.957
058034	05泰达债	4.65%	0.81%	8.995
068004	06嘉交通债	4.35%	-0.45%	9.129
068009	06南京债	3.85%	-0.20%	9.247
068017	06南开债	4.40%	0.00%	9.326
068019	06宁投债	3.37%	-0.11%	9.342
068030	06南山债	4.35%	-0.05%	9.477
068038	06交家投债	4.36%	0.58%	9.743
060016	06国债16	3.05%	0.04%	9.764
058026	05宁煤债	3.91%	-0.29%	13.737
050012	05国债12	3.32%	0.00%	13.901
060019	06国债19	3.49%	-0.11%	14.901
038018	03中信债(2)	3.99%	-0.05%	16.975
050217	05国开17	3.69%	0.00%	18.89
068022	06三峡债	4.19%	0.04%	19.386

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(12月21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	4.72	0.004
3年期	4.625	2009.11.15	4.62	-0.000
5年期	4.500	2011.11.30	4.57	0.002
10年期	4.625	2016.11.15	4.60	-0.000
30年期	4.500	2036.02.15	4.73	-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	1.5	0.005	558
201001	R007	2.33	0.03	1723
201008	R001	1.255	0.155	2745
202001	RC001	1.255	-0.005	175
202007	RC007	2.4	0.4	504
204001	GC001	1.98	0.72	15533
204007	GC007	3.9	1.63	66557
204014	GC014	2.325	0.125	29687

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
RO01	1.6	1.5862	56723.61
RO07	2	1.8898	26431.73
RO14	2.4	2.3396	4371.25
RO21	2.34	2.3923	2842.3
R1M	2.54	2.54	170
合计	--	1.7383	90538.89

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IBO001	1.65	1.6228	1798
IBO007	1.9	2.0926	4909
IBO014	2.309	2.304	226
IBO021	2.3	2.364	1015
IBO1M	2.65	2.65	20
合计	--	2.0286	7968

人民币汇率中间价

12月21日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.8190	10.3099	6.6050	1.00576

热点聚焦

机构缺位 分离纯债上市遇冷

已上市3只分离纯债收益率高于5%

□本报记者 丰和

由于重量级投资机构的缺乏，可分离交易转债纯债上市后频频受到冷遇。到目前为止，已上市的3只分离纯债的收益率高达5%以上，与同期限债券品种保持着可观的120个基点以上的利差。

至昨天收盘,06中化债已自上市起连拉四根阴线，并且以81.32元创下了上市以来的最低收盘价。在4个交易日内,06中化债已累计下跌了1.43%。与此同时,首只可分离债06马钢债也由前期高点回落近3%，跌至83.21元。而06新钢钒债也依然处在上市以来的底部区域,较首日开盘价累计下跌了2.44%。

大幅度的下跌使分离纯债的收益率居高不下。以收盘价计,06中化债收益率达到5.6%，较之同为6年期企业债的收益率高出了161个基点;06新钢钒债的收益率则为5.24%，与同期限企业债利差也达到125个基点。而06马钢债的收益率虽然于前期一度跌至4.8167%,但是伴随近期跌势,也回升至5.4312%,与5年期企业债的利差再度扩大到136个基点。

可分离债上市后遇冷的最大原因在于其担保。尽管这三只债券的信用评级都是AAA。但是，由于担保主体与传统企业债以银行为主的惯例存在明显差异，使这批债券成了企业债群体中的“另类”,使得保险等重量级投资者无法下达买入指令。如,06马钢债的担保主体为马钢集团，而06中化债则没有机构担保。同时,由于这三只债券全部在交易所市场上市，银行暂无法入市投资，使这批企业债券面临主要投资机构缺位的困境。

投资机构的缺位反映在市场上,除了表现为价格下跌外，这三个债券的换手率也不高，交易清淡。06马钢债上市至今的换手率为64%,06新钢钒和06中化的换手则为66%和71.75%,相当一部分债券仍然沉淀在原始投资者手中。

一些业内分析人士认为，投资者缺乏使目前分债纯债被明显低估。以06新钢钒债为例，其担保主体为农业银行和攀钢集团。其中,在32亿元发行总量中，农业银行提供了25亿元的不可撤销连带担保。然而,目前这只6年期债券与同期限企业债的利差高于市场预估的100个基点。

分离债“成色”足 料机构掘金不止

□特约撰稿 贾国文 樊锐

最近，我们对近期债券的创新品种——分离交易可转债的一级市场申购收益率和二级市场分离债纯债部分(以下简称“分离纯债”)的收益率进行了统计和分析。结果表明,无论从一级市场还是二级市场角度看，分离债的含金量成色都很足，值得固定收益投资部门重点关注。

申购收益率可观

到目前为止，共有马钢股份、新钢钒和中化国际三只分离债发行并上市。从上市情况来看，分离债一级市场申购收益率非常可观。

如果我们均以纯债部分和权证部分的开盘价为参考,马钢、新钢钒和中化分离债的一级市场收益率分别达到了9.16%、28.28%和18.82%。如果把低中签率的因素考虑在内，申购按20%定金计算，按照发行到上市周期17天计算，年化申购收益率则分别达到了88.89%、112.94%和53.03%。这对于债股混合偏债型品种来说,收益相当可观。

另外需要指出的是,所有申购收益率都是以权证的开盘价计算,考虑到权证开盘后在股市迭创新高的背景下,均出现大幅飙升的行情,预期申购收益率还会更高。可能有的投资者会有疑问,这些成绩都是在股市不断上涨的大背景下取得的,如果股市行情一般,分离债的申购收益率是否会受影响？笔者的答案是,影响会有一些,但不会是实质性的。我们的理由是,从分离债的内在价值来看,纯债部分价值相对稳定，权证部分较易受到影响,但是考虑到行权价格的确定与发行前其正股价格挂钩,在股市行情不好的情况下,行权价格也会随之下调,这实际上对冲了行情不好对权证部分价值的影响。加之,分离债从发行到上市间隔比较短，目前为17天左右，上述申购收益率还是有保证的。

分离纯债与传统企业债、国债收益率比较表

	分离债纯债部分		传统企业债			国债		
债券代码	126001	115001	126002	120288	120205	120528	010410	010509	010513
债券名称	06马钢债	钢钒债1	06中化债	02金茂债	02渝城投	05世博债	04国债(10)	05国债(9)	05国债(13)
剩余年限	4.899年	5.937年	5.948年	5.353年	5.970年	6.023年	4.932年	5.679年	5.932年
最新收益率	5.35%	5.26%	5.58%	4.02%	3.97%	3.98%	2.78%	3.08%	3.13%
票面利率	1.4%	1.6%	1.8%	4.22%	4.32%	4.00%			
利息税	0.28%	0.32%	0.36%	0.84%	0.86%	0.80%			
税后收益率	5.07%	4.94%	5.22%	3.18%	3.11%	3.18%			

分离纯债价值被严重低估

根据12月20日的交易资料，已上市交易的分离纯债的税后收益率处于4.94%—5.22%之间，而类似年限的传统企业债的税后收益率却只处于3.11%—3.18%之间,类似年限的国债的到期收益率(国债利息免收利息税)更低,仅处于2.78%—3.13%之间,分离纯债的整体税后收益水平竟比同类传统债高64.15%,比国债也高出了77.70%。

那么，分离纯债之所以有这么高的收益率是不是因为它们的信用风险比较高？企业和银行的信用无法与国家信用相比,但和传统债相比,分离纯债的信用水平则毫不逊色。从整体上说，所有已上市交易的分离债均被权威评级机构评为信用风险最小的AAA级;从具体债券的特点来说，如06中化债虽然没有担保，但是中化公司过去数年的优良业绩和高成长,大家有目共睹,去年每股分红高达0.3元,持有中化的股票都让投资者感到相当的安全，何况其债券乎？

我们分析后认为，鉴于分离债一级市场可观的申购收益率和分离纯债二级市场的潜质，具有防御性质兼具进攻性的分离债相比于其他债券品种会延续2006年的辉煌,在2007年将继续成为债市热点。

■ 展望 2007

明年供求天平:钱多于券

□特约撰稿 陆文磊 屈庆

今年各类债券品种的发行规模均有不同程度的增长,那么 2007 年债券市场又将会是怎样一个状态?

供给有所增加

2007 年将继续实行国债余额管理,考虑到明年将继续实行稳健的财政政策,在财政收入有望继续保持加快增长的情况下,财政赤字可能会继续小幅减少,预计 2007 年末国债余额有望增加 8748 亿元。考虑到国债余额管理推行过程中,短期品种的滚动发行,预计实际国债发行额将会超过 9000 亿元。按照 2006 年记账式国债与凭证式国债的 3.3:1 的比例，预计 2007 年记账式国债发行规模 6700 亿元，凭证式国债的规模为 2000 亿元,均与 2006 年的发行规模相当。

从发行节奏上看，下半年的发行力度可能略强于上半年。在发行结构方面,将主要以 3 月和 6 月以及 1 年期品种的滚动发行、以及传统的 5 年和 7 年期品种为主。

目前政策性银行尚未出台 2007 年金融债的发行计划,根据近几年的平均增速,估计明年整体规模将达到 9000 亿元,预计依然以短期品种为主。

企业债券规模有望出现加速增长的趋势，预计 2007 年将可能达到 1500 亿元左右的规模,如果再考虑分离式转债上市以后形成的企业债供应,总规模有望超过 2000 亿元。在期限上,企业债仍将以中长期品种为主。

在 2007 年贸易顺差依然巨大、人民币升值压力持续的情况下，央票将继续成为债券市场的主要品种。预计 2007 年票据发行规模约为 34459 亿元。从发行节奏来看,上半年的对冲压力高于下半年。

预计短期融资券市场规模将不断扩大，按照近 2 年来月度平均 250 亿元的发行规模，预计 2007 年的发行规模将达到 3000 亿元。

除了以上传统品种,资产支持证券产品规模也将有所扩大,预估在 1000 亿元左右。

综上分析,预计 2007 年债券市场的整体发行规模约为 5.6 万亿元左右，较 2006 年有所增加。在发行节奏上,2007 年下半年国债和金融债的发行量将大于上半年，而央票在上半年将面临发行的高峰期。

资金面前松后紧

作为国内债券市场最主要的投资主体,商业银行对债市投资需求会直接影响债券市场资金的供给状况。商业银行的资金运用主要是信贷投放和债券投资。商业银行存贷差的多少直接决定了其债券投资的规模。

参考历史上商业银行新增债券投资占其新增存贷差的比例,预计 2007 年的债券投资比例将在 90%左右。因此,明年银行对债券市场形成的资金供给为 21200 亿左右。从节奏上来说,由于信贷可能出现的“前高后低”，使得存贷差可能出现“前低后高”的增长,银行投资债券也可能出现上半年规模小,下半年规模大的情况。

债券市场依然是保险公司资产配置的重点。预计保险机构 2007 年新增债券投资资金在 2100 亿元左右，其需求将依然主要集中在中长期品种。

由于 2007 年新股仍将保持较快的发行速度,同时股票市场也可能维持牛市格局，所以,债券和货币基金规模很难出现明显回升。因此,预计基金在债券投资方面新增资金将非常有限。

信用社在债券市场的投资表现活跃，如果按照平均每个月 80 亿元的新增规模计算,预计 2007 年信用社新增的债券托管量将达到 1000 亿左右。

预计证券公司 2007 年投资债券市场的资金将非常有限，不会对市场资金面产生大的影响。

除去增量资金，各机构所持有债券的到期规模也将形成对当期投资的资金供给。根据我们的统计,2007 年债券到期规模为 35650 亿元,较 2006 年减少 750 亿元，其中央票依然是到期规模最大的品种，全年达到 23992 亿元。

总体来看，全年资金供应略大于债券供应。但需要明确的是，并没有考虑央行继续调整准备金率以及外部的新股申购冲击对市场资金供应的阶段性影响。

从时间上来看,由于2006年中行和工行股改完成，再加上2006年下半年整个银行体系贷款投放受到明显抑制,2007年上半年商业银行可能再次大规模放贷,银行体系资金面可能呈现“前低后高”的局面。而且由于信贷和投资可能在上半年反弹,紧缩政策的出台也可能出现在上半年,这将使得上半年资金更加偏紧。再加上国债,金融债等品种上半年到期规模均明显小于下半年,因而综合考虑,我们认为2007年下半年市场资金面将比上半年宽松。

2007年债券发行和资金供给预测

发行品种	规模(亿元)	来源	规模(亿元)
国债	6700	商业银行	21200
金融债(包括次级债)	9000	保险机构	2000
企业债(包括分离债)	2000	信用社	1000
短期融资券	3000	基金	-
证券化品种	1000	非银行金融机构	-
央行票据	34459	债券到期	35650
合计	56159	合计	59850

■每日交易策略

基本面仍是核心因素

□ 海天

周四债券市场依然不温不火。银行间市场中,双边报价商对相当多的债券进行报价,特别是国债报价已经形成较多报价竞争的良好局面。但是由于年底前市场心态散淡，成交比较冷清,双边报价商报价也鲜有点击成交。货币市场利率全面下行,前几天热闹的 14 天回购也量价齐跌，如同 2005 年一样的元旦前货币市场流动性紧张似乎还看不到影子。

近几天市场比较关心泰国股市债市的大幅波动,其中泰国 5 年期国债价格下跌 2%左右,收益率由 4.66%上升到 5%以上。按照普遍的说法,因热钱不断进入泰国,泰国债券市场价格上升较快,存在一定问题。不过,以我们中国的局外人看来,泰国债券价格上涨，有热钱推动的因素,但其基准利率的基本面的因素可能还是根本因素。

从 2003 年来泰国基准利率调整情况看，显然泰国央行采取了跟随美联储基准利率调整步伐的政策。从两国基准利率变化发展看,泰国基准利率的变化和美国有很大的相关性,泰国未来基准利率的走势,也很可能会类似于美国联邦基金利率走势。三季度以来,伴随着市场对美联储未来加息预期的减弱以及对降息预期的形成,美国中长期国债价格不断上升，利率不断走低;如果泰国基准利率也会跟随美联储联邦基金利率下行,则显然可以预期泰国中长期债券利率的下降。事实也如此,5 年期泰国国债收益率由 6 月份高点的 5.22%下降到了本次波动前的4.40%以内。不过,泰国国债利率走势虽然与美国国债大致相同，但泰国国债利率下降幅度略大于美国国债，说明在基本面背景下还是可能存在其他诸如热钱的因素的。

观察泰国国债的走势,也可以在一定程度上对国内债券走势做参考。看来,资金面是推动债券市场走势的重要因素,但基本面应当还是推动市场走势的核心因素。

■市场快讯

继续小涨 人民币温和盘整

□本报记者 秦媛娜

人民币汇率走势又恢复了相对的平静，昨日中间价继续上涨 8 个基点,出现了盘整走势。但是在交易市场，由于美元走强消息的刺激,人民币则出现了小幅的回落。

昨日，美元兑人民币汇率中间价报 7.8190 元,比前日下跌 8 个基点,比前日询价市场的收盘价 7.8152 元则高出 38 个基点。

交易员表示，美元在前夜的纽约市场上温和走高，国内银行间即期外汇市场与之产生联动，因此交易市场上美元兑人民币汇率出现上涨也很正常。在询价市场上，美元兑人民币汇率曾上冲至 7.82 元之上,最高至 7.8216 元,最终的收盘价 7.8170 元较前日上涨了 18 个基点。撮合市场上,美元兑人民币汇率也是以上涨结束全天交易,收盘价 7.8175 元较前日爬升 30 个基点。

本周央行净回笼资金 720 亿元

□本报记者 丰和

本周央行在公开市场净回笼 720 亿元资金,净回笼资金量仍处在高位水平。

昨天，央行在公开市场发行了 20 亿元 3 个月央行票据，至此本周央行通过公开市场回笼资金 1320.5 亿元,对冲到期释放的 600 亿元资金后,净回笼资金量为 720.5 亿元。虽然这一回笼资金量比上周减少 10 亿元，但是仍处在今年下半年以来，央行单周净回笼资金量的高位水平。

当日,3 个月央行票据的发行利率为 2.0523%，与上周持平。

06豫投债 25 日在深交所上市

□本报记者 黄金滔

记者昨日从深交所获悉，2006 年河南省建设投资总公司企业债券将于本月 25 日在该所上市交易。证券简称 06 豫投债,证券代码 111029。

据悉,06 豫投债发行总额为 10 亿元,为 10 年期固定利率债券,票面年利率 4.30%。

今年以来,06 鲁能债、06 铁道 01、06 铁道 07、06 豫投债相继在深交所成功上网发行并挂牌上市,企业债券发行上市一体化创新试点工作得到了市场各方人士的广泛关注。

中铝股份、普天股份将发短融券

□本报记者 秦媛娜

本月 26 日,中国铝业股份有限公司和中国普天信息产业股份有限公司将分别发行 20 亿元和 7 亿元短期融资券。

两期短融券期限同为 365 天,采用贴现方式发行,中诚信国际信用评级公司给予两期短融券评级均为 A-1 级。

■汇市观象台

美元平稳 一月效应难现

□张乐

周三英国央行一致决定维持利率水平 5%不变，但对于通胀风险的看法不一。周三外汇市场美元上涨,但是交投清淡,交易员为美元在本周稍后公布经济数据时可能出现的反弹做好准备。欧元兑日元上涨 0.1%,报 156.00,还曾触及纪录高点的 156.39。周四白天,东京市场时间美元表现持稳,因为市场静待周四晚上将要公布的经济增长 GDP 和制造业指数,以此来进一步预计明年美联储降息的可能性。日本财务省公布 11 月份贸易顺差,较上年同期增长了 54.1%约合 77 亿美元，这一数据的公布再次印证目前日元仍处于被市场低估的状态。白天美元兑日元达到 118.40 水平，但是待欧洲市场开始后,日元下滑至 118.10 水平。

临近年底,由于美国经济增长速度的放缓以及经常赤字的不断扩大,市场对于美元是否会出现过去多数情况下的 1 月效应(即 1 月多数情况下比 12 月份走强),多持怀疑态度。同时由于市场都会预见这一情况,因此现在是否就已经体现了美元的反弹,也给市场信心造成较大压力。

(作者系中国建设银行交易员)