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
115.935	111.920	116.799	120.530
-0.01%	-0.03%	-0.01%	0.01%

上海银行间同业拆放利率(3月13日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	1.3643	▼1.57	3M	2.8211	▼0.04
1W	1.4605	▼1.65	6M	2.8719	▲0.00
2W	1.7364	▲7.86	9M	2.9345	▲0.23
1M	2.2498	▼0.89	1Y	3.0151	▲1.23

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)	-2.74%	0.28%	0.482
009905	99国 债 (5)	1.95%	0.04%	0.438
009908	99国 债 (8)	2.90%	0.00%	2.532
010004	20国 债 (4)	2.49%	-0.01%	3.195
010010	20国 债 (10)	1.97%	0.07%	0.674
010103	21国 债 (3)	2.34%	0.09%	1.115
010107	21国 债 (7)	3.60%	0.01%	14.384
010110	21国 债 (10)	3.09%	0.00%	4.537
010112	21国 债 (12)	3.04%	0.01%	4.633
010115	21国 债 (15)	2.65%	0.04%	1.767
010203	02国 债 (3)	3.25%	0.02%	5.099
010210	02国 债 (10)	2.89%	0.01%	2.427
010213	02国 债 (13)	3.58%	0.01%	10.523
010214	02国 债 (14)	1.97%	0.16%	0.616
010215	02国 债 (15)	2.47%	0.04%	2.734
010301	03国 债 (1)	2.52%	-0.03%	2.94
010303	03国 债 (3)	3.61%	0.01%	16.096
010307	03国 债 (7)	2.62%	0.02%	3.438
010308	03国 债 (8)	3.26%	0.02%	6.515
010311	03国 债 (11)	2.60%	0.03%	3.688
010403	04国 债 (3)	2.17%	0.06%	2.104
010404	04国 债 (4)	2.54%	0.00%	4.2
010407	04国 债 (7)	2.66%	0.01%	4.452
010408	04国 债 (8)	2.29%	-0.02%	2.605
010410	04国 债 (10)	2.66%	-0.02%	4.704
010501	05国 债 (1)	3.11%	-0.01%	7.964
010503	05国 债 (3)	2.62%	0.00%	3.121
010504	05国 债 (4)	3.56%	0.02%	18.173
010509	05国 债 (9)	3.19%	0.00%	5.452
010511	05国 债 (11)	3.13%	0.04%	3.605
010512	05国 债 (12)	3.57%	0.01%	13.677
010513	05国 债 (13)	3.20%	0.02%	5.704
企业债				
120101	01中 移 动	4.10%	0.00%	4.266
120102	01三 峡 债	4.33%	0.04%	9.658
120201	02三 峡 债	4.57%	0.01%	15.523
120202	02中 移 (5)	3.61%	0.47%	0.527
120204	02东 交 通	4.29%	-0.01%	10.751
120205	02渝 城 投	4.16%	0.00%	5.742
120207	02武 钢 (7)	3.86%	-0.30%	2.649
120301	03沪 轨 道	4.33%	0.02%	10.94
120304	03电 网 (1)	4.11%	-0.17%	6.803
120305	03电 网 (2)	4.15%	0.07%	6.803
120306	03中 铁 投	4.36%	-0.01%	11.74
120307	03浦 发 债	4.25%	0.12%	5.838
120308	03沪 杭 甬 债	4.11%	0.02%	5.868
120309	03东 交 通	4.24%	0.00%	6.693
120310	03网 通 (1)	4.36%	0.10%	6.729
120485	04国 电 (1)	3.90%	-0.37%	7.529
120488	04京 地 铁	4.34%	0.06%	7.759
120501	05申 能 债	4.03%	-0.13%	7.893
120512	05沪 建 (2)	4.40%	0.00%	13.373
120527	05武 城 投	4.48%	-0.22%	13.789
120528	05中 博 债	3.99%	0.00%	5.795
120602	06冀 建 投	4.21%	0.13%	19.041
120605	06三 峡 债	4.45%	0.02%	19.162
120606	06张 江 债	4.25%	-0.03%	6.184
126001	06马 钢 债	5.17%	0.06%	4.671
126002	06中 化 债	5.59%	0.01%	5.721
126003	07云 化 债	5.60%	0.03%	5.879
129902	98中 铁 (3)	4.09%	-0.04%	2.586
129903	99三 峡 债	3.89%	-0.17%	3.367
129905	98石 油 债	3.65%	0.00%	0.49
111015	01三 峡 10	4.09%	0.07%	4.658
111016	01广 核 债	4.19%	0.07%	1.748
111019	02广 核 债	4.37%	-0.01%	10.666
111023	03中 铁 债	4.50%	0.00%	14.452
111026	05粤 交 通	4.74%	0.10%	13.296
111027	03石 油 债	4.27%	-0.01%	6.627
111028	05埔 华 债	3.20%	0.83%	4.86
111033	06铁 道 01	3.80%	0.00%	6.595
111034	06铁 道 07	3.74%	0.00%	4.767
115001	钢 钒 债 1	4.97%	0.04%	5.71

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↑
0681038	06京 机 电 CP01	2.17%	-1.26%	0.022
0681037	06新 矿 CP01	2.17%	-1.38%	0.022
0681048	06国 联 CP01	2.50%	-0.85%	0.047
0681056	06中 电 信 CP01	2.62%	-0.02%	0.079
0701003	07央 行 票 据 03	2.21%	-0.06%	0.085
0681059	06沪 耀 皮 CP01	2.80%	-0.16%	0.096
0681068	06太 钢 CP02	2.99%	0.03%	0.156
0701017	07央 行 票 据 17	2.49%	-0.04%	0.219
0681089	06中 钢 CP01	2.98%	-0.07%	0.219
0701020	07央 行 票 据 20	2.56%	0.06%	0.238
0601039	06央 行 票 据 39	2.49%	-0.02%	0.255
0681128	06亚 迪 CP01	3.78%	0.08%	0.288
0601044	06央 行 票 据 44	2.53%	0.01%	0.293
060406	06农 发 06	2.72%	0.09%	0.326
0681180	06上 海 港 CP01	3.46%	0.43%	0.359
060408	06农 发 08	2.64%	0.05%	0.375
0681146	06铁 三 局 CP01	3.21%	-1.60%	0.43
0601068	06央 行 票 据 68	2.72%	0.03%	0.504
0681158	06东 安 CP01	4.08%	0.17%	0.526
0601076	06央 行 票 据 76	2.70%	-0.04%	0.6
0601078	06央 行 票 据 78	2.73%	0.04%	0.619
0681191	06渝 化 医 CP01	4.04%	0.55%	0.636
0601080	06央 行 票 据 80	2.75%	0.04%	0.638
070301	07进 出 01	2.74%	0.01%	0.671
0681207	06中 化 CP01	3.40%	0.35%	0.699
0681221	06中 色 CP02	3.20%	-0.82%	0.753
0681238	06云 铜 CP01	4.38%	0.13%	0.797
0681240	06潍 电 CP01	3.14%	-0.70%	0.814
0701002	07央 行 票 据 02	2.76%	0.00%	0.83
0781005	07江 铜 CP01	3.82%	0.63%	0.833
0781006	07国 机 CP01	3.05%	-0.24%	0.836
0781009	07中 铁 建 CP01	3.10%	0.00%	0.849
0701004	07央 行 票 据 04	2.82%	0.01%	0.849
0701006	07央 行 票 据 06	2.83%	0.04%	0.868
0781016	07潍 柴 CP01	3.34%	0.22%	0.871
0781019	07北 科 建 CP01	4.06%	0.48%	0.888
0701009	07央 行 票 据 09	2.83%	0.04%	0.888
0781022	07国 药 CP01	3.20%	0.09%	0.89
0781027	07中 南 开 CP01	3.21%	-0.05%	0.929
0781029	07保 利 CP01	3.19%	-0.02%	0.964
0781031	07中 电 投 CP01	3.43%	0.36%	0.978
0701018	07央 行 票 据 18	2.84%	0.02%	0.984
0781033	07南 玻 CP01	3.39%	0.06%	0.986
0781035	07天 业 CP01	4.02%	-0.01%	0.995
0501031	05央 行 票 据 31	2.85%	-2.34%	1.014
0501043	05央 行 票 据 43	2.85%	-0.01%	1.09
030006	03国 债 06	2.24%	0.02%	1.367
010014	01国 债 14	2.90%	-0.98%	1.745
070302	07进 出 02	2.96%	-0.01%	1.981
040216	04国 开 16	3.10%	-0.89%	2.622
020015	02国 债 15	2.43%	0.01%	2.734
9029	99国 开 13	2.97%	-0.02%	2.844
0701007	07央 行 票 据 07	3.05%	-0.01%	2.871
0701010	07央 行 票 据 10	3.10%	0.07%	2.893
0701013	07央 行 票 据 13	3.10%	0.03%	2.912
030001	03国 债 01	2.53%	0.01%	2.94
050207	05国 开 07	2.85%	-0.38%	3.219
050406	05农 发 06	2.54%	-0.13%	3.263
050011	05国 债 11	2.60%	0.00%	3.605
060208	06国 开 08	2.37%	-0.18%	4.2
060213	06国 开 13	2.98%	0.04%	4.318
060012	06国 债 12	2.67%	0.00%	4.425
040007	04国 债 07	2.68%	0.00%	4.452
060018	06国 债 18	2.68%	-0.03%	4.619
040010	04国 债 10	2.50%	-0.24%	4.704
020211	02国 开 11	2.95%	-0.04%	5.488
020212	02国 开 12	3.26%	0.27%	5.529
060013	06国 债 13	2.92%	-0.01%	6.468
060020	06国 债 20	2.93%	0.00%	6.71
070001	07国 债 01	2.97%	0.01%	6.904
050603	05中 行 02浮	3.65%	-0.08%	7.975
058023	05北 电 债	3.88%	0.02%	8.378
050503	05工 行 03	3.24%	-0.14%	8.507
058031	05中 信 债 1	2.77%	-0.63%	8.742
058033	05桂 投 债	4.10%	0.24%	8.759
078004	07世 博 债 1	4.04%	-0.02%	9.929
050223	05国 开 23	3.92%	0.03%	13.715
058036	05武 城 投 债	3.92%	0.00%	13.789
060211	06国 开 11	3.95%	0.08%	14.293
068032	06沪 水 务 债	3.92%	0.00%	14.296
010214	01国 开 14	3.95%	0.26%	14.605
010011	01国 债 11	3.89%	0.27%	14.614
010216	01国 开 16	3.95%	-0.01%	14.649
078005	07世 博 债 2	4.15%	-0.01%	14.929
068022	06三 峡 债	4.21%	-0.69%	19.162
068046	06铁 道 05	4.16%	0.28%	19.677

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(3月13日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.750	2009.02.28	4.61	-0.021
3年期	4.750	2010.02.15	4.53	-0.017
5年期	4.625	2012.02.29	4.49	-0.016
10年期	4.625	2017.02.15	4.54	-0.012
30年期	4.750	2037.02.15	4.69	-0.012

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201001	R007	1.775	0.16	1294
201008	R001	0.895	0	2320
202007	RC007	1.975	0.375	350

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	1.36	1.3602	80022.8
R007	1.42	1.4449	32523.15
R014	1.73	1.7316	2771
R021	2.1	1.7966	916

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	1.37	1.3724	7354.4
IB0007	2	2.0894	612
IB0021	2.5	2.5	10

人民币汇率中间价

3月13日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.7397	10.2040	6.5791	0.99043

■热点聚焦

一年央票再升 铁腕回笼毕现

□本报记者 丰和

一年央行票据发行收益率又升了!

昨天,央行在公开市场以2.8701%的招标利率发行了1400亿元一年期央票,比上周又上升了3.18个基点。从绝对值上看,这一上升幅度并不算大,但是一年央票连续两周的上涨,打破了市场一贯保持的一年央票继续维持在2.7961%的思维定势,并被市场解读为央行铁腕回笼流动性的信号。

昨天上午十点半左右。当一年央票招标结果传出,上周刚发的一年央行票据的市场成交收益率立即由2.82%上升至2.87%,与新发收益率看齐。与此同时,各双边报价商的买入报价再度遭到卖出机构频繁点击。除了三个月以下的短期债券外,其余一年以下的债券品种收益率均出现上升。

当天,银行间现券市场交投也呈萎缩势头,较上一交易日减少了61.14亿元,成交量滑落至332.45亿元。其中,1年以下债券成交量就较前减少了31.54亿元。

一年央票发行收益率连升两周的事实,使市场终于意识到央行在维系中美利差与控制流动性泛监导致的信贷快速投放之间,倾向于选择后者。一家股份制商业银行资深交易员认为,上周市场对这一观点仍有些将信将疑,但是本周一年央票发行收益率的继续上升已经明白无误地告诉市场:紧缩流动性势在必行。

张大伟 制图

今年1、2月份,由于银行体系流动性快速增长,银行信贷投放量猛增,仅两个月信贷增长就近1万亿元。自上周起,央行频繁加大资金回笼力度,两周内仅一年期央票的发行量就达到3000亿元。与发行量放大相伴的是,一年央票收益率累计上升7.4个基点。而在此之前,在保持中美利差的任务下,一年央票发行收益率2.7961%维持了12周不变。

业内分析人士认为,除了紧缩流动性外,扩大一年央票发行量还将对短期信贷投放起到抑制作用。目前,虽然目前并没有宣布加息,但是一年央票收益率是当前金融资产的定价基准,一年央票收益率上升后,必然带来提升短期融资券和商业承兑票据利率的连锁效应。

那么一年央票收益率会升到多少?值得关注的是,三年央行票据自今年面市已来,已经由2.97%上升至3.11%,调升了14个基点。如果机械地同比例上升,一年央票收益率将很快突破2.9%。然而更多的人士倾向于认为,一年央票的最终定位还要看流动性紧缩的进程。在短期内,看其是否有可能突破2.8912%,该收益率是一年央票在去年8月央行上调存款利率后创下的全年高点。

此外,一年央票收益率的上升将迟早传导到货币市场上。昨天,尽管银行间回购市场收益率继续下行,但是一年央票与7天回购利率差别已经达到了144个基点,接近历史高点,即使是在套利行为下也将会推动7天回购价格上升,更何况目前整个流动性已呈现紧缩趋势。

迟来的上扬

□特约撰稿 陈力峰

近来,很多投资者都在问同一个问题:一年期央票收益率为什么会上扬?

有分析将三年期央票收益率的持平归结为300亿元发行量偏小。但也有分析认为,上周央行的公开市场操作结果正在打乱市场的预期,由此判断出目前市场已经进入加息的最敏感时期。

但我们认为,三年期央票发行收益率与上周持平的确有发行量偏少的原因,但一年期央票收益率的上扬,却可以看作是对收益率曲线整体上行的滞后反应。

今年以来,银行间债券市场的长期限品种的收益率已经有了较大幅度的上扬。10年期国债的收益率从年初的3.00%上升到上周的3.18%,10年期企业债的收益率从年初的3.85%左右上升到上周的4.04%。自1月23日3年期央行票据再度启动发行以来,其发行利率也已经逐步从2.97%攀升至3.10%的水平。唯一稳定不变的是1年期央票的发行收益率,始终维持在2.7961%这一水平之上。收益率曲线以一年期为轴心,逆时针陡峭化旋转。一年期央票的发行利率成为了债券市场的"定海神针"。

但是我们应该看到,2007年以来央行对流动性的回收力度已经达到了一个新的高度。今年1月份的央票发行量达到10450亿元的历史纪录,累计净回笼资金4760亿元,此外央行还在1月15日提高存款准备金率50个基点。2月份由于春节因素,央票发行量虽然未突破此前纪录,但央行在2月25日再度提高存款准备金率,又收紧了约1700亿元的基础货币。进入3月份以来,央行的公开市场操作力度并无减轻的迹象。上周的1年期央票发行量即达到历史第二高的1600亿元规模,随即又再度以惩罚性利率定向发行超过千亿的三年期央票。今年以来的各项数量型紧缩政策,规模都在千亿之上,久而久之,不可能不对市场的资金供求和投资者的心理预期产生影响。

因此我们认为,银行间债券市场一年期以上品种收益率的纷纷上扬,恰是对紧缩性政策的正常反应。而一年期央票的发行利率的长期走平,其中可能有央行有意稳定的因素,但更可能是大量资金从长久期品种撤退至短久期品种规避风险,造成短时期内一年期品种需求较旺,从而使得一年期央票的收益率始终难以上升。等到这些因素都逐步消退之后,一年期央票的发行收益率走高就在所难免了。果然,昨日的一年期央票发行再度上扬4个BP,达到2.87%的新高。

上周开始一年期央票收益率的上扬是在紧缩性的货币政策环境下连续12周保持稳定之后的首次上升,而三年期央票的发行收益率则是在连续三周上升之后的首次稳定。因此不能说三年期央票收益率停滞不前是不正常的,反倒是回头看看一年期央票连续十二周连续保持稳定却是有些不太正常。我们预计一年央票继续上扬的趋势还会继续,下周一年央票的发行利率有可能突破2.90%的关口。

第三方评级报告"沦落" 市场漠视话语权

□本报记者 秦媛娜

信用评级公司接受市场评价的首日,银行间债券市场参与者的表现并不踊跃,千余家会员中仅有4家机构参加了前日的评价。业内人士指出,虽然类似的评价活动会对中介公司的信用评级工作起到相应监督和督促作用,但要真正使市场信用建设工作取得成效并非一日之功,尽快统一信用评级公司的评级标准才是应有之意。

本周一开始,全国银行间同业拆借中心展开了银行间市场参与者对信用评级公司进行评价的活动。评价采用打分形式,共有五项评价指标,所有打分将被累加作为被评价者的得分。

而按照昨日全国银行间同业拆借中心公布的结果显示,评价活动启动后的第一日,仅有4家机构参与了本周一的评价,这在本币市场千余家的成员中显得有些孤零。不少投资人表示,对于最终的评价结果会有所关注,但是因为不是约束性的活动,而且认为评价本身对于改善市场的信用建设作用有限,因此并没有很强的参与意愿。

事实上,对于信用评级公司所做出的信用评级,市场投资者一直有所保留,这样的态度在去年福禧短融券出现信用危机后更是有所升级。现在的情况是,几乎所有机构在进行投资之前都会亲自再进行一次风险评估,以其内部评价作为主要投资标准,第三方的评级报告"沦落"到仅仅充当次要投资参考的地步。

但是在全国银行间同业拆借中心创造平台帮助投资人行使手中的话语权时,为何却遭到了市场的冷遇?一家参与评价的银行人士表示,要真正促进市场信用建设,"还需要信用评级公司拿出真东西",类似评价能够在多大程度上起到作用,市场似乎还存有疑虑。

但也有业内人士指出,投资人积极参与评价,对于中介肯定能够起到相应的监督和督促作用,有利于市场的长期发展。

上述银行人士还指出,监管部门应该在统一信用评级公司的评级标准上多做文章,同时加快推进中介机构市场的优胜劣汰机制,这样才能让信用评级中介更好地发挥作用。

值得乐观的是,信用评级机构的服务质量已经在逐步提升。目前在短融券发行市场中,除了对企业所发行的短融券进行项目(短期)评级,对发行人进行主体(长期)信用评级也已经引入了发行程序。银行交易员指出,在短期信用评级"千人一面"被评为A-1的情况下,长期信用评级的差异已经成为投资人的重要参考。

■汇市观象台

避险资金减持美元 日元获益上扬

□王琦

12日日间,美国财政部公布的数据显示,2月联邦预算赤字达到创纪录的1200亿美元,2006年2月份为赤字1192.4亿美元。另外,美国最大的独立次优抵押贷款机构表示,其债权人计划停止为其融资,此举可能将该公司推向破产边缘。该消息令美元下跌。日元方面,纽约市场日元走强,因在本周稍后,美国将公布一系列经济数据,谨慎的投资者在此之前规避风险,减持高收益货币。美元兑日元盘中低见117.23,后回升至117.64。英国国家统计局公布,英国2月未经季节调整的生产者产出价格指数较前月上升0.3%,较上年同期增长2.2%,英镑兑美元在数据公布后一度升至日高。欧元兑美元涨0.6%,至1.3191美元。

13日日间,日本央行委员表示,若消费物价未来一至两年内处于上涨趋势,则央行应逐步调整利率。日元较好的经济基本面以及对美元数据的疑虑和对上述次优抵押贷款公司的担忧促使日元兑美元、欧元和英镑上涨。美元兑日元跌0.3%至117.30,欧元兑日元下降0.48%至154.50。后市需关注10:00 GMT公布的德国ZEW投资者信心调查以及12:30GMT公布的美国零售销售数据。

(作者系中国建设银行总行交易员)

■每日交易策略

让人眩晕的市场变化

□海天

周二因央票利率的再次提高市场弱势继续强化。2.87%的1年央票中标结果一出来,相信市场参与者们心里都微微一沉。本来,上周1年央票由2.79%上升到2.83%的结果出来后,市场在低迷的货币市场利率推动下还不太接受利率上升,二级市场1年央票成交利率普遍在2.80%左右;但本周二央票中标利率再次抬升4个基点的结果,则大大扰动了市场本已有些脆弱的神经,市场于是抛盘明显增多,双边报价商买盘连续被点,整个市场处于较浓烈的空头气氛中。

然而与债券市场风声鹤唳相对应的,却是货币市场仍然持续的低迷利率。周二7天回购利率仅仅1.445%,比周一的1.462%又有所下跌,相比2.87%的1年央票利率,点差幅度接近1.43%。事实上,自2004年央行票据逐渐形成规律性发行以来,1年央票与7天回购利率点差水平很少能够超过1.40%。根据统计,2004年以来1年央票发行利率和同期7天回购利率点差水平的平均值是0.679%,最大值1.491%(2004年9月21日),最小值-0.983%(2006年11月21日),其中出现负值的次数只有四次,都是2006年10月末至11月初货币市场利率飙升时出现的;而上一次点差高位徘徊,则发生在2004年三季度,当时债券市场刚刚经历暴跌,债券收益率仍在高位徘徊,而货币市场利率已经率先下跌。毋庸置疑,目前1年央行票据收益率和7天回购利率的点差处于近几年的高位区域。

但是,我们却不能因此认为1年央行票据利率不再大幅上升。原因很简单,虽然1年央行票据收益率和7天回购利率的点差处于近几年的高位区域,但7天回购利率也处于历史上的低位区域,2006年下半年的市场发展更表明,7天回购利率可以随时大幅上升。也就是说,只要7天回购利率因新股发行等再次大幅攀升,则目前出现的1年央行票据收益率与7天回购利率较大的点差水平可以迅速缩小,其点差水平甚至可能恢复到近几年的低位水平。如果货币市场利率确实会再度上升,从点差水平看,1年央行票据收益率完全有继续上升的能力。显然,本周二再次出现的1年央票利率上升,对于市场而言,绝对是一个很不妙的消息。

■市场快讯

人民币跳涨 中间价再破7.74

□本报记者 秦媛娜

跳涨123个基点,昨日人民币汇率中间价一亮相就吸引了市场的目光。7.7397元的美元兑人民币汇率中间价不但令人民币二度品尝升破7.74元的滋味,也使其较前日的询价市场收盘价涨幅出现高达123个基点的跳涨。

在上周四首次以7.7386元突破7.74元关口之后,昨日银行间即期外汇市场中美元兑人民币汇率中间价再次将这一关口击穿,报于7.7397元,人民币的单日涨幅达到77个基点。

交易员指出,昨日人民币的大涨与美元在海外市场的回落不无干系。同时,前日海关总署公布的2月份贸易顺差数据高达237.57亿美元,这一消息在前日的市场中并未得到反应,昨日人民币的反弹也可能受到这一数据的影响。

但是在交易市场,人民币虽然也呈现明显升幅,却始终在7.74元关口面临强大阻力。昨日,询价市场收盘价为7.743元,较前日上涨90个基点;撮合市场收盘价较前日的涨幅为51个基点。当天,人民币汇率在询价市场的波动区间为7.74元-7.748元,始终未能突破7.74元关口。

■新券预测

今年二期国债:重点配置券种 需求料将旺盛

□特约撰稿 陆文磊

财政部今天将招标发行2007年第2期国债,本期国债为固定利率债券,期限1年,计划发行面值总额为260亿元。我们试对其定价做一分析。

首先,进入3月份以来,债券市场基本面的不确定因素在逐渐增加。央行最新公布的2月份金融数据显示,1-2月份累计新增贷款接近1万亿元,信贷反弹压力明显加大。国家统计局公布的数据显示,2月份CPI涨幅为2.7%,低于预期,但从后续CPI的变化趋势来看,随着居民消费增速的加快和货币活跃程度(表现在M1增长率上)的继续提高,我们预计未来居民消费价格继续上涨的可能很大,3-5月份平均涨幅将在2.9%左右。这些基本面数据的变化趋势都支持央行出台进一步的紧缩措施。继央行在3月9日发行了1010亿元定向票据之后,我们认为央行后续仍有可能动用利率工具,从3月下旬到4月中旬可能会成为加息的敏感期。

其次,春节长假以后市场的流动性始终处于相当宽裕的状态,尽管节后以来央行连续巨额回笼资金,但回购利率总体保持回落趋势。支持贸易顺差保持较快增长的因素短期内难以预计改变,同时再加上近期新股发行节奏放缓,所以,我们认为债券市场资金宽松格局短期内难以改变。

第三,最近两周1年期央行票据利率走势是影响短期收益率定位的一个重要因素。我们认为1年期央票利率缺乏大幅上升的空间,短期内有可能会升至2.9%左右,但继续攀升的可能性较小。我们预计对本期国债投标的影响有限。

综合以上分析,我们认为在近期基本面不确定因素增加、市场对加息的预期不会明显减弱的背景下,出于规避风险的考虑,大部分投资者仍会将配置重点放在短期券种上,再加上近期市场资金面宽松格局不会明显改变,我们认为市场对本期国债将保持较为旺盛的需求。

目前二级市场上可比的券种主要是03国债04和05国债04,最新的报价在2.11%-2.2%之间,中债网国债收益率曲线上1年期国债收益率在2.14%,同时本期国债的手续费和延期缴款因素将影响收益率8bp左右,综合考虑,我们认为本期国债中标利率在2.05%—2.1%之间的可能性较大。有配置需求的投资者建议在此区间内投标,配置需求强烈的投资者建议在2.05%附近或略低的水平安排标位,以确保中标。