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
115.869	111.770	116.735	120.500
-0.01%	-0.06%	-0.02%	0.15%

上海银行间同业拆放利率(3月19日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	1.5313	▲12.25	3M	2.8335	▲1.21
1W	1.6647	▲14.83	6M	2.8895	▲1.67
2W	1.9643	▲15.18	9M	2.9611	▲1.94
1M	2.3381	▲8.78	1Y	3.079	▲2.57

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)	-2.67%	-0.32%	0.466
009905	99国债(5)	2.13%	0.05%	0.422
009908	99国债(8)	2.94%	0.00%	2.515
010004	20国债(4)	2.77%	0.25%	3.178
010010	20国债(10)	2.04%	0.05%	0.658
010103	21国债(3)	2.62%	0.02%	1.099
010107	21国债(7)	3.62%	0.01%	14.367
010110	21国债(10)	3.13%	0.01%	4.521
010112	21国债(12)	3.12%	0.02%	4.616
010115	21国债(15)	2.76%	0.03%	1.751
010203	02国债(3)	3.24%	-0.02%	5.082
010210	02国债(10)	2.93%	-0.01%	2.411
010213	02国债(13)	3.57%	0.01%	10.507
010214	02国债(14)	1.95%	-0.17%	0.6
010215	02国债(15)	2.68%	0.13%	2.718
010301	03国债(1)	2.70%	0.07%	2.923
010303	03国债(3)	3.62%	0.00%	16.079
010307	03国债(7)	2.70%	0.05%	3.422
010308	03国债(8)	3.29%	0.02%	6.499
010311	03国债(11)	2.66%	0.14%	3.671
010403	04国债(3)	2.34%	0.01%	2.088
010404	04国债(4)	2.61%	0.03%	4.184
010407	04国债(7)	2.75%	0.03%	4.436
010408	04国债(8)	2.55%	0.03%	2.589
010410	04国债(10)	2.56%	0.08%	4.688
010501	05国债(1)	3.15%	0.00%	7.948
010503	05国债(3)	2.58%	0.00%	3.104
010504	05国债(4)	3.59%	0.01%	18.156
010505	05国债(5)	2.74%	0.00%	5.184
010507	05国债(7)	1.99%	0.10%	0.323
010508	05国债(8)	2.11%	-0.53%	1.408
010509	05国债(9)	3.24%	0.06%	5.436
010511	05国债(11)	3.23%	0.14%	3.589
010512	05国债(12)	3.59%	0.00%	13.66
010513	05国债(13)	3.18%	0.02%	5.688
010514	05国债(14)	1.82%	0.04%	0.742
企业债				
120101	01中移动	4.34%	0.23%	4.249
120102	01三峡债	4.35%	0.05%	9.641
120201	02三峡债	4.52%	-0.05%	15.507
120202	02中移(5)	3.25%	-0.01%	0.611
120203	02中移(15)	4.46%	0.12%	10.611
120204	02苏交通	4.38%	0.07%	10.734
120205	02渝城投	4.08%	-0.08%	5.726
120207	02武钢(7)	4.13%	-0.04%	2.633
120288	02金茂债	4.16%	0.01%	5.11
120301	03沪轨道	4.34%	0.00%	10.923
120302	03苏园建	4.27%	0.10%	6.332
120303	03三峡债	4.35%	0.00%	26.37
120304	03电网(1)	4.17%	0.06%	6.786
120306	03中电投	4.37%	0.00%	11.723
120307	03浦发债	4.32%	0.14%	5.822
120308	03沪杭甬债	4.31%	0.14%	5.852
120309	03苏交通	4.24%	0.01%	6.677
120310	03网通(1)	4.36%	-0.01%	6.712
120483	04中石化	4.18%	0.00%	6.937
120519	05华能债	3.79%	-0.29%	8.296
120601	06大唐债	4.18%	0.00%	18.915
120602	06冀建投	4.14%	-0.17%	19.025
120605	06三峡债	4.46%	0.02%	19.145
120607	06沪水务	4.37%	0.00%	14.279
126001	06马钢债	5.28%	0.03%	4.655
126002	06中化债	5.67%	-0.01%	5.704
126003	07云化债	5.66%	0.01%	5.863
129902	98中铁(3)	4.05%	0.00%	2.57
129903	99三峡债	4.26%	0.26%	3.351
129905	98石油债	4.05%	0.01%	0.474
111015	01三峡10	4.27%	0.13%	4.641
111016	01广核债	4.05%	-0.10%	1.732
111018	02电网15	4.38%	0.01%	10.252
111019	02广核债	4.39%	0.00%	10.649
111024	04华电1	4.29%	-1.16%	7.532
111027	03石油债	4.25%	0.01%	6.611
115001	钢钒债1	5.07%	0.06%	5.693

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↑
0681046	06广晟CP01	2.78%	-0.03%	0.027
0681049	06海螺CP01	3.67%	1.04%	0.03
0681121	06华菱CP01	3.52%	0.69%	0.085
0681131	06白云CP01	3.63%	-1.07%	0.115
0681068	06太钢CP02	3.02%	0.03%	0.14
0601035	06央行票据35	2.49%	-0.06%	0.2
0681092	06酒钢CP01	3.51%	0.47%	0.219
0701020	07央行票据20	2.57%	0.02%	0.222
0701024	07央行票据24	2.61%	0.07%	0.241
0681103	06新矿CP02	3.10%	-0.31%	0.255
0681162	06西电CP01	2.06%	-3.63%	0.26
0601048	06央行票据48	2.66%	0.04%	0.315
0681126	06网通CP01	2.90%	0.22%	0.348
0681141	06沈机CP01	3.77%	0.03%	0.392
0601068	06央行票据68	2.72%	-0.17%	0.488
0681157	06北钢CP02	3.60%	-0.58%	0.504
0601076	06央行票据76	2.78%	0.05%	0.584
040217	04国开17	4.18%	2.02%	0.688
0781039	07许继CP01	3.56%	-0.17%	0.726
0681223	06东风CP01	3.91%	0.05%	0.737
0701002	07央行票据02	2.78%	-0.01%	0.814
0501008	05央行票据08	2.91%	0.09%	0.825
0701004	07央行票据04	2.84%	-0.03%	0.833
0701006	07央行票据06	2.87%	0.01%	0.852
0701012	07央行票据12	2.85%	0.02%	0.882
070402	07农发02	2.85%	0.01%	0.89
0781030	07中海运CP01	3.13%	0.03%	0.948
0701018	07央行票据18	2.93%	0.06%	0.967
0781041	07长电CP01	3.19%	0.14%	0.986
0701022	07央行票据22	2.90%	0.04%	0.986
0781042	07阳光CP01	3.75%	-0.16%	0.989
040214	04国开14	3.10%	0.03%	2.433
040216	04国开16	4.01%	0.91%	2.605
060230	06国开30	2.90%	0.00%	2.732
040220	04国开20	2.65%	0.38%	2.74
0701013	07央行票据13	3.21%	0.03%	2.896
0701016	07央行票据16	3.12%	-0.07%	2.953
0701019	07央行票据19	3.11%	0.01%	2.973
0701023	07央行票据23	3.15%	0.00%	2.992
050301	05进出01	3.18%	0.04%	3.074
050207	05国开07	2.93%	0.37%	3.203
058012	05京能债(1)	3.48%	-1.63%	3.299
060208	06国开08	2.73%	0.35%	4.184
040007	04国债07	2.68%	0.00%	4.436
040010	04国债10	2.50%	-0.25%	4.688
030203	03国开03	2.98%	0.01%	6.14
040203	04国开03	3.04%	-0.03%	6.962
040705	04建行03浮	4.50%	-0.06%	7.775
050603	05中行02浮	3.59%	-0.08%	7.959
058017	05首都机场债券	3.85%	0.89%	8.337
050214	05国开14	3.60%	0.08%	8.373
050501	05工行01	4.69%	0.04%	8.447
053101	05亚行债	3.72%	0.27%	8.573
053001	05国金债	3.72%	0.37%	8.573
058029	05川投资01	4.10%	0.20%	8.63
058031	05中信债1	2.96%	-0.15%	8.726
068007	06首都机场债	2.95%	-0.04%	8.918
068019	06京投债	2.67%	-0.11%	9.101
078004	07世博债1	4.02%	-0.02%	9.912
068028	06国网债2	3.92%	-0.24%	14.195
060019	06国债19	3.29%	0.02%	14.66

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19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	4.62	0.025
3年期	4.750	2010.02.15	4.53	0.020
5年期	4.625	2012.02.29	4.49	0.020
10年期	4.625	2017.02.15	4.56	0.016
30年期	4.750	2037.02.15	4.71	0.016

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201001	R007	2.5	-0.3	3646
201008	R001	1.255	0.08	2166
202007	RC007	2	-1.01	3467

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	1.55	1.5273	76127.24
R007	1.66	1.6542	67307.91
R014	1.97	1.9793	5860.98
R021	2.3	2.226	851.28

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	1.53	1.5713	9854
IB0007	1.7	1.8938	16689
IB0014	1.7	2.2912	388

人民币汇率中间价

	1美元	1欧元	100日元	1港币
3月19日	7.7351	10.3052	6.6282	0.99021

■热点聚焦

债市从容化解加息利空

□本报记者 秦媛娜

昨天是加息后的首个交易日,这一“利空”消息被债券市场从容化解。对于央行今年首度出手加息这一紧缩政策,昨日债券市场的反应相对平静,虽然交易所债市有所走跌,但是银行间债市表现相对温和。由于加息预期已经持续相当长时间,石头落地之后反而使得市场轻松开来。

长期债券成为带动上证国债指数下跌的主要力量,其中待偿期限在10年以上的国债几乎全部走跌。但成交品种中,短债则是主力,这也与银行间债市的情况一致。银行间债市昨日现券成交的298.53亿元总规模中,1年及以内期限的债券品种占去了半壁江山,达到147.53亿元,但是10年以上品种仅成交2.8亿元,占总成交规模的比重不及1%。

交易员指出,由于加息预期早已存在,因此收益率长端的上调早已启动,出于对政策不确定的预期,因此青睐短债成为市场的普遍操作策略。中央国债登记结算结算公司公布的固定利率国债收益率曲线显示,10年期国债收益率已经从本月初的3.16%左右攀升到了昨日的3.34%附近。

而从昨日的市场变化看,固定收益国债收益率水平上移不足5个基点,除长期收益率明显走高外,3-5年中期债收益率甚至不升反降。

“加息只是一个时间点的问题。”顺德农信社债券分析师詹茂军指出,上周公布的信贷、物价和投资数据都很强的信号作用,因此加息的“如期”出现并不能给市场带来过多扰动。

从资金面来看,加息令货币市场资金价格出现了明显的提升。昨日银行间市场质押式回购加权平均利率上升了13.96个基点报于1.6125%,各个期限品种也普遍上涨。但是海通证券固定收益部高级经理王勇指出,市场流动性过剩的情形并未出现根本改变,“资金面仍然非常宽松。”他认为,这一方面来自于央行去年发行票据大规模到期而投放的资金,另一方面也跟贸易顺差规模保持高位从而创造的流动性有关。

虽然有宽松资金的推动,但市场认为短期债市的收益率目前已经调整到位,下行空间有限。有关中期和长期债券利率的调整,市场则还存有分歧,机构多持观望态度,这也成为造成长债成交不活跃的一个原因。本周三,财政部将发行300亿元10年期国债,这将成为长期收益率定位的又一个参考指标。

持续加息预期使债市收益率调整早已启动,上证国债指数昨表现平稳 大伟 制图

加息“靴子”落地 等待反弹时机

□申银万国研究所 陆文磊 屈庆 李坤元 刘均伟

我们认为,二季度结束之前再度加息的可能性很小,货币政策重点将再度转向调控流动性为主。今年加息的时间比去年整整提早了1个多月,那么,这是否意味着今年年内将会出现两次或更多的加息呢?

对于这个问题,我们认为三方面是值得思考的:第一,我们依然判断今年的经济走势——尤其是与央行政策直接相关的信贷走势——将是前高后低,这将使得后续的加息压力逐渐减轻;第二,目前央行面临的最核心问题仍是流动性过剩问题,我们始终认为加息属于辅助性的调控措施,回收流动性才是央行最重要的任务。基于这一判断,我们认为连续加息将会遇到人民币升值的制约,目前似乎还看不到升值有明显加快的迹象,所以,连续加息恐怕会与稳步升值的策略相冲突而难以实现;第三,从全球经济和利率周期判断,似乎也不支持中国今年出现多次加息的情况。

综上分析,我们认为,尽管此次加息以后,今年年内是否会再次加息目前尚难以完全下定论,但我们倾向于认为,年内出现加息周期的可能性相对较小。目前比较确定的是,在央行“边走边看”的调控思路下,二季度经济趋势明朗之前,再次加息的可能性非常小,货币政策重点将再次转向以回收流动性为主,准备金率、定向央票将配合公开市场操作,成为主要的调控手段。

此次加息,也使得前两周困扰市场的央票利率走势变得豁然开朗。基本可以确定的是,前两周1年期央票利率上行,是央行为配合加息而采取的主动引导行为,意在加息后防止市场利率大幅波动。而1年期(以及3年期)央票利率的上行,也在事实上使得加息对市场的影响提前得到了部分消化,因此,我们认为此次加息对市场的冲击不会很大。

根据我们的测算,参照此次加息的结构,加息后四大国有银行平均存款利率上升的幅度约在12-15bp之间,所以,与加息前2.8%左右的利率水平相比,加息后1年期央票短期内的平衡点预计在2.95%左右,3年期央票利率平衡点在3.25%左右,但这个水平能否被市场完全认同有待进一步观察。如果市场认同度不高,那么参考加息前1年期央票与1年期定期存款的利差,加息后1年期央票利率最高水平可能会上升至3.05%左右,而3年期央票利率的最高水平可能会上升至3.3%-3.35%左右,但我们认为,在目前流动性宽裕的背景下,近期央票利率上升至这一水平的可能性不大。

考虑到央票利率尚未升到位,我们建议近期仍以防御为主,控制较短的久期,重点配置短期券种和以7天回购为基准的浮息债。待近期市场企稳后可以阶段性增持中长券,获取反弹收益。另外,加息可能导致企业财务成本增加,预计加息后企业债和短融收益率会出现一定的上行空间。

提防央行后续更多预见性措施

□长江证券研究所 贺晟

此次加息的特点是活期储蓄利率继续维持不变,长期贷款利率调整幅度与短期利率相同,体现出货币当局此次并不希望过高抬升长期利率的政策意图。在当前的宏观背景下,再次表明央行在货币政策实施方面将更多采取预见性措施。这一点在判断未来货币政策取向时,也应当给予足够重视。

我们认为,提高基准贷款利率无疑会抑制信贷需求,同时也应当注意,由于在金融机构中占有47%的比重的活期存款利率维持不变,因此存贷利率将继续扩大,金融机构的放贷冲动并不会因此而降低,相反会有提高。并且,由于信贷资金并非投资资金来源的主要途径,所以投资增速将受到负面影响也相对有限。小幅度加息不会本质改变经济运行趋势,在未来半年内我们应当密切关注固定资产投资所具有的周期波动规律。

另外,提高利率可能加剧流动性过剩的局面,尽管这并不是管理层所愿意看到的结果。因为投资增速和宏观经济的回落将会降低国内需求,从而导致进口减少和外部经济失衡加剧,流动性过剩局面无法得到缓解。

综合分析,由于经济结构性失衡可能进一步加剧,流动性过剩局面尚未根本转变,资本市场将继续维持资金面充裕的局面,这将为市场运行提供资金支撑。并且,债券市场和股票市场在此之前存在加息预期,市场对政策已经有所反映,所以可以认为,当政策实际出台时,其实际影响已经相对较小。值得关注的是,央行在今年政策实施中表现出更多的预见性和主动性,这促使短期内市场始终存在挥之不去的紧缩预期,这成为市场未来运行过程中的沉重压力。

2006年金融机构人民币存款的结构与期限比重

	金额	比重
居民户存款	164225.90	100.00%
其中:活期存款	58493.16	35.62%
定期存款	105732.74	64.38%
企业存款	113215.69	100.00%
其中:活期存款	74476.11	65.78%
定期存款	38739.58	34.22%
企业和居民存款合计	277441.59	100.00%
其中:活期存款	132969.27	47.93%
定期存款	144472.32	52.07%

■汇市观象台

日元调整 市场瞩目美联储声明

□王琦

美国劳工部上周五公布,美国2月消费者物价指数(CPI)较前月增长0.4%,较上年同期增长2.4%,扣除食品和能源的核心CPI增长0.2%,较上年增长2.7%。分析师原本预期2月CPI较前月上升0.3%。劳工部同时公布,美2月实质所得较上月下滑0.3%,1月修正后为下降0.3%,分析师之前预计,2月实质所得较前月持平。此外,FED公布,美2月工业生产较前月上升1%。密西根大学3月消费者信心指数初值降至88.8,低于分析师此前预估的90.0。上述数据好坏不一,但美元兑一篮子货币挫至三个月低点,因市场继续担心美国次优抵押贷款市场危机恶化,可能殃及和抑制经济增长,纽约尾盘,欧元兑美元涨0.6%报1.3318美元,稍早一度升至1.3340美元的高位。美元兑日元跌0.6%报116.79,美元兑瑞郎跌0.8%,报1.2072。

19日日间,市场无重大消息公布。日经指数大涨265.4点,因而日元兑主要货币下跌。美元兑日元涨0.45%。报117.20,欧元兑日元涨0.37%至156.04,欧元兑美元持平于1.3311。

正当市场因格林斯潘预测美国经济在今年年底前有可能衰退而保持谨慎之际,美国次优抵押贷款市场爆出风险,更加深了市场对美元可能不得不降息的忧虑。恰好,本周美联储将举行利率决策会议,市场预期美联储依然按兵不动,但政策声明的取向值得关注。其次,市场将重点关注美国最新的房屋市场数据。美国次优抵押贷款的问题与房屋市场的发展前景紧密相连,所以本周美国2月新屋开工和2月成屋销售数据将反映房屋市场的态势,可能加深或缓和市场对次优抵押贷款问题的忧虑。

非美货币方面,市场将重点关注欧洲央行总裁特里谢在欧洲议会发表的证词演说,以研判欧元再次升息的可能性和时机。虽然上周大多数欧洲央行官员发表的言论都较为强硬,但是,特里谢的观点却相对较为温和。目前,欧元区各国正处于劳资就今年加薪幅度谈判的关键时期,欧洲央行不希望看到加薪幅度过大,否则将可能加剧欧元区通胀的压力。

日元方面,市场将关注日本央行货币政策会议及日本央行总裁的记者会。预计日本央行将按兵不动,但日本央行的政策立场所透露的日元再次升息时机可能将决定针对日元的利差交易,在2月日本会计年度结算结束后是否会重新启动。英镑方面,市场将关注英国通胀指标和英国央行3月会议记录。

(作者系中国建设银行总行交易员)

■每日交易策略

“如期而至”的欣慰

□琢磨

加息如期而至,资本市场和货币市场都表现平静。和前几次不同的是,不论在时间、幅度和范围上,市场对于本次加息的预期都非常一致。以往我国货币政策往往采用“反预期”的策略,在市场对政策预期强烈的时候,延后政策出台时间或由官员公开出面否认,政策出台时出其不意。出乎意料往往是媒体政策评论中常见的词句,金融机构及投资者在没有风险预警的情况下仓促应对,往往造成市场剧烈波动,投资者承受不必要的损失。本次加息前几日,不利的宏观数据相继出台,市场从央行公开市场、央行领导及政府官员的讲话中,都能听到加息那越来越近的脚步声,这是市场投资者感到非常欣慰的一件事。

就像市场剧烈反应不一定代表出台的政策正确性、有效性和权威性一样,市场对政策反映平静也不代表政策无效或不受市场重视。通过适当的货币政策给市场传递理性预期,是一个成熟理性的资本市场基础,任何事物都有从量变到质变的过程。

加息过后又有人在讨论年内是否还有加息,中国是否进入加息周期的问题。其实,讨论一年内是否有加息可能,对于投资来说周期太短了,尤其对于债券市场来说,没有太大意义。从1996年开始降息后,2004年四季度第一次加息起,又有2005年一季度提高住房贷款利率、2006年二季度提高贷款利率、2006年三季度提高存、贷款利率,加上本次一共是5次加息,证明我们正置身于一次大的加息周期之中了,随着我国经济的加速发展,这个周期的轮廓将更加明显。一次一次走一步看一步的加息讨论,结论无疑是只见树木不见森林,结果反而会对整体资产配置策略、风险管理策略及投资行为产生误导。

■市场快讯

加息缓和压力 一年央票减量

□本报记者 丰和

一年央行票据发行量今天将减至千亿元以下。

今天,央行将在公开市场发行600亿元一年期央行票据,发行量比上周减少了57%。而在此前两周,央行票据的发行量均在千亿元以上,合计达到3000亿元。业内人士认为,一年央行票据发行量突然下降,意味着升息后央行回笼资金的力度暂时有所缓和,而一年央行票据收益率的走势也将由急升转为平稳。

本周将有620亿元的资金到期释放,比上周减少了130亿元。

国开行将发7年期浮动债

□本报记者 秦媛娜

国开行今年第三期金融债将于3月23日在银行间债券市场招标发行,计划发行规模150亿元。招标结束后,发行人有权以数量招标的方式向A类承销团成员追加发行总量不超过75亿元的当期债券。

本期金融债为7年期浮动利率债券,利率基准为1年期定期存款利率,每年付息一次。

长安汽车将发短融券

□本报记者 秦媛娜

重庆长安汽车股份有限公司3月22日将发行5亿元短期融资券。

本期短融券期限365天。经联合资信评估有限公司评定发行人长期信用级别为AA级,本期短期融资券信用级别为A-1级。

薪资谈判或成欧元最大通胀风险

欧洲央行利率委员会成员加尔冈纳斯昨天表示,欧元区利率尚未接近顶部,而薪资和油价始终是欧洲央行关注的焦点问题。

加尔冈纳斯说,欧洲央行没有设定一个指标利率水平,而且一旦通胀风险看来可能转变成现实,央行会毫不犹豫采取行动加息,而目前正在进行中的薪资谈判可能是欧元区面临的最大通胀风险。

作为希腊央行行长,加尔冈纳斯一直对通货膨胀充满警惕,他多次强调欧洲央行必须严密关注经济形势,采取及时有力的行动确保物价稳定。

市场目前普遍认为,欧洲央行在今年中期前将再次升息。 (张若斌)

■短融追踪报告

云铝股份:利息保障能力增强

本版今起陆续推出由鼎资投资撰写的短期融资券四季报追踪评析报告,报告具体内容详见中国证券网的债券评价频道(http://www.cn-stock.com/zgzqpjzx/)。

□鼎资投资 王丽丽

根据云铝股份2006年四季报显示,主营业务收入四季度增长较快,利息保障能力明显增强;经营性现金流量表现较好,现金流动负债比率略有所增长。总体来看,该公司的整体偿债能力四季度与三季度相比没有太大变化。从各项指标来看,云铝股份的营运能力有所上涨,且四季度利润增长较快,同三季度相比增幅32.58%,但费用只增幅了2.7%,因此导致云铝股份的净利润也增涨了67.38%。

现根据云铝股份2006年四季报的数据,经过评分模型的再次计算,鼎资研究对该公司的综合评级维持A-2的级别,对于偿债能力的单独评级,也维持A-2的评级。

结合云铝股份的实际情况,鼎资研究认为06云铝CP02的收益率应该在3.6%-3.7%之间比较合理。