

Currency·bond

| 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 |
| 115.678 | 111.740 | 116.532 | 120.480 |
| -0.06% | -0.04% | -0.06% | 0.01% |

| 上海银行间同业拆放利率(3月22日) | | | | | |
|--------------------|-----------|--------|----|-----------|--------|
| 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) | 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) |
| 0/N | 1.6487 | ▲4.10 | 3M | 2.8447 | ▲0.46 |
| 1W | 1.8099 | ▲4.85 | 6M | 2.9168 | ▲0.80 |
| 2W | 2.0274 | ▲2.83 | 9M | 2.9876 | ▲0.72 |
| 1M | 2.4212 | ▲1.02 | 1Y | 3.1202 | ▲1.06 |

| 交易所债券收益率 | | | | |
|----------|----------|--------|--------|-------|
| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率 | 剩余期限 |
| 002704 | 27国债(4) | -2.70% | -0.01% | 0.458 |
| 003908 | 39国债(8) | -2.97% | 0.02% | 2.507 |
| 003909 | 39国债(9) | -2.97% | 0.02% | 2.507 |
| 010010 | 20国债(10) | -2.83% | -0.02% | 0.443 |
| 010103 | 21国债(3) | -2.65% | 0.05% | 1.09 |
| 010107 | 21国债(7) | -2.43% | 0.13% | 1.253 |
| 010110 | 21国债(10) | -3.17% | 0.02% | 2.512 |
| 010117 | 21国债(17) | -2.17% | 0.03% | 1.203 |
| 010118 | 21国债(18) | -2.19% | 0.04% | 1.24 |
| 010210 | 02国债(10) | -2.51% | 0.02% | 2.514 |
| 010213 | 02国债(13) | -3.15% | 0.03% | 1.049 |
| 010216 | 02国债(16) | -2.43% | 0.03% | 1.253 |
| 010218 | 02国债(18) | -2.73% | 0.04% | 2.71 |
| 010301 | 03国债(1) | -2.83% | 0.02% | 1.213 |
| 010303 | 03国债(3) | -2.62% | 0.01% | 1.071 |
| 010308 | 03国债(8) | -2.67% | 0.02% | 2.514 |
| 010311 | 03国债(11) | -2.92% | -0.01% | 2.513 |
| 010311 | 03国债(11) | -2.75% | 0.03% | 2.513 |
| 010404 | 04国债(4) | -2.83% | 0.01% | 1.275 |
| 010407 | 04国债(7) | -2.43% | 0.02% | 1.253 |
| 010408 | 04国债(8) | -2.43% | -0.02% | 2.581 |
| 010410 | 04国债(10) | -2.25% | 0.02% | 1.213 |
| 010403 | 04国债(3) | -2.81% | 0.02% | 1.253 |
| 010504 | 05国债(4) | -2.43% | 0.02% | 1.253 |
| 010506 | 05国债(6) | -2.43% | 0.10% | 2.178 |
| 010507 | 05国债(7) | -2.43% | 0.04% | 1.253 |
| 010508 | 05国债(8) | -2.43% | 0.20% | 1.4 |
| 010512 | 05国债(12) | -2.63% | 0.03% | 1.253 |
| 010512 | 05国债(12) | -2.63% | 0.03% | 1.253 |

银行间债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率 | 剩余期限 |
|---------|-----------|--------|--------|--------|
| 0681046 | 06广聚CP01 | -2.62% | -0.16% | 0.019 |
| 0681053 | 06中集CP01 | -2.71% | -0.07% | 0.059 |
| 0681115 | 06中航CP01 | -2.71% | 0.00% | 0.059 |
| 0681056 | 06中集CP01 | -2.63% | 0.00% | 0.053 |
| 0701003 | 07央行票据03 | -2.50% | 0.11% | 0.089 |
| 060412 | 06央行票据 | -2.50% | 0.11% | 0.089 |
| 0701008 | 07央行票据08 | -2.43% | -0.16% | 0.099 |
| 0681131 | 06央行票据 | -2.43% | -0.16% | 0.099 |
| 060223 | 06央行票据 | -2.43% | -0.25% | 0.107 |
| 060202 | 06央行票据 | -2.43% | -0.25% | 0.107 |
| 0681201 | 06中化CP02 | -2.73% | 0.09% | 0.113 |
| 060208 | 06央行票据 | -2.64% | 0.09% | 0.12 |
| 0601033 | 06央行票据33 | -2.69% | 0.13% | 0.12 |
| 0601035 | 06央行票据35 | -2.62% | 0.13% | 0.192 |
| 0701017 | 07央行票据17 | -2.53% | 0.03% | 0.12 |
| 0681024 | 06央行票据24 | -2.69% | -0.27% | 0.121 |
| 0681020 | 06央行票据20 | -2.69% | 0.04% | 0.214 |
| 0681096 | 06央行票据96 | -2.69% | 0.04% | 0.214 |
| 0681096 | 06央行票据96 | -2.69% | 0.24% | 0.223 |
| 0701024 | 07央行票据24 | -2.53% | -0.01% | 0.233 |
| 0681024 | 06央行票据24 | -2.53% | -0.01% | 0.233 |
| 070403 | 07央行票据03 | -2.53% | 0.05% | 0.247 |
| 0681110 | 06央行票据110 | -2.53% | 0.05% | 0.247 |
| 040211 | 04央行票据11 | -2.53% | 0.13% | 0.207 |
| 0681124 | 06央行票据124 | -3.13% | -0.10% | 0.332 |
| 0681124 | 06央行票据124 | -3.13% | -0.10% | 0.332 |
| 0601053 | 06央行票据53 | -2.79% | 0.05% | 0.342 |
| 0601053 | 06央行票据53 | -2.79% | 0.05% | 0.342 |
| 0681137 | 06央行票据137 | -2.79% | 0.05% | 0.342 |
| 060408 | 06央行票据08 | -2.79% | -0.01% | 0.351 |
| 0681135 | 06央行票据135 | -3.13% | 0.00% | 0.364 |
| 0601064 | 06央行票据64 | -2.79% | 0.05% | 0.441 |
| 0601064 | 06央行票据64 | -2.79% | 0.05% | 0.441 |
| 0701034 | 07央行票据34 | -2.59% | 0.12% | 0.455 |
| 0601058 | 06央行票据58 | -2.77% | 0.03% | 0.466 |
| 0601058 | 06央行票据58 | -2.77% | 0.03% | 0.466 |
| 0681070 | 06央行票据70 | -2.54% | 0.01% | 0.499 |
| 0681161 | 06央行票据161 | -2.43% | 0.03% | 0.531 |
| 0601055 | 06央行票据55 | -2.66% | 0.13% | 0.513 |
| 0601072 | 06央行票据72 | -2.43% | 0.18% | 0.513 |
| 0681162 | 06央行票据162 | -2.43% | 0.18% | 0.513 |
| 0601078 | 06央行票据78 | -2.46% | 0.00% | 0.599 |
| 0681169 | 06央行票据169 | -2.46% | 0.00% | 0.599 |
| 0681207 | 06央行票据207 | -3.08% | -0.37% | 0.674 |
| 060414 | 06央行票据14 | -2.39% | 0.12% | 0.807 |
| 0701021 | 07央行票据21 | -2.43% | 0.03% | 0.807 |
| 0701002 | 07央行票据02 | -2.87% | 0.02% | 0.807 |
| 0701004 | 07央行票据04 | -2.79% | 0.04% | 0.833 |
| 0781013 | 07央行票据13 | -2.60% | 0.05% | 0.833 |
| 0781012 | 07央行票据12 | -2.60% | 0.04% | 0.833 |
| 0701006 | 07央行票据06 | -2.93% | 0.05% | 0.833 |
| 0781018 | 07央行票据18 | -2.43% | 0.12% | 0.86 |
| 0781017 | 07央行票据17 | -2.43% | 0.12% | 0.86 |
| 0781021 | 07央行票据21 | -2.43% | 0.12% | 0.86 |
| 0701012 | 07央行票据12 | -2.80% | -0.11% | 0.874 |
| 0701015 | 07央行票据15 | -2.43% | 0.03% | 0.874 |
| 0781031 | 07央行票据31 | -2.08% | -0.07% | 0.952 |
| 0701018 | 07央行票据18 | -2.43% | 0.04% | 0.953 |
| 0781036 | 07央行票据36 | -2.61% | 0.22% | 0.972 |
| 0781037 | 07央行票据37 | -2.61% | 0.22% | 0.972 |
| 0781042 | 07央行票据42 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0701022 | 07央行票据22 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0781042 | 07央行票据42 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0701025 | 07央行票据25 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0781045 | 07央行票据45 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0781044 | 07央行票据44 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0701025 | 07央行票据25 | -2.43% | 0.03% | 0.972 |
| 0701004 | 07央行票据04 | -2.80% | -0.04% | 1.007 |
| 0701004 | 07央行票据04 | -2.80% | -0.04% | 1.007 |
| 0601030 | 06央行票据30 | -2.87% | 0.00% | 1.041 |
| 0601030 | 06央行票据30 | -2.87% | 0.00% | 1.041 |
| 040115 | 04央行票据15 | -2.46% | 0.00% | 2.71 |
| 040228 | 04央行票据28 | -2.43% | 0.02% | 2.752 |
| 0401007 | 04央行票据07 | -2.09% | 0.01% | 2.862 |
| 0701010 | 07央行票据10 | -2.04% | 0.01% | 2.862 |
| 0701013 | 07央行票据13 | -2.24% | 0.01% | 2.862 |
| 050101 | 05央行票据01 | -2.24% | 0.05% | 3.056 |
| 050101 | 05央行票据01 | -2.24% | 0.05% | 3.056 |
| 050104 | 05央行票据04 | -2.53% | 0.16% | 3.132 |
| 030007 | 03央行票据07 | -2.99% | 0.26% | 3.214 |
| 030222 | 03央行票据22 | -2.43% | 0.03% | 3.214 |
| 030011 | 03央行票据11 | -3.43% | 0.25% | 3.462 |
| 030208 | 03央行票据08 | -2.08% | 0.00% | 3.474 |
| 060102 | 06央行票据02 | -2.75% | 0.03% | 4.4 |
| 040107 | 04央行票据07 | -2.43% | -0.23% | 4.227 |
| 040110 | 04央行票据10 | -2.75% | 0.03% | 4.227 |
| 070101 | 07央行票据01 | -3.42% | 0.11% | 4.362 |
| 050105 | 05央行票据05 | -2.43% | 0.03% | 4.362 |
| 030002 | 03央行票据02 | -2.85% | 0.05% | 6.042 |
| 060103 | 06央行票据03 | -2.42% | -0.25% | 4.352 |
| 060103 | 06央行票据03 | -2.42% | -0.25% | 4.352 |
| 050101 | 05央行票据01 | -3.22% | 0.18% | 8.712 |
| 050101 | 05央行票据01 | -3.22% | 0.18% | 8.712 |
| 060106 | 06央行票据06 | -2.02% | -0.35% | 8.512 |
| 050104 | 05央行票据04 | -4.02% | 0.03% | 9.204 |
| 060101 | 06央行票据01 | -3.85% | 0.88% | 13.655 |
| 0681024 | 06央行票据24 | -2.43% | 0.03% | 13.655 |
| 081005 | 08央行票据05 | -4.11% | 0.00% | 13.394 |

人民币汇率中间价

| 日期 | 1美元 | 1欧元 | 100日元 | 1港币 |
|-------|--------|---------|--------|---------|
| 3月22日 | 7.7310 | 10.3591 | 6.5813 | 0.98976 |

美元大跌 人民币借势登高

昨盘中升破 7.73, 汇改以来累计升值幅度接近 5% 关口

□本报记者 秦媛娜

受市场忧心美元有降息可能的影响,人民币借势昨日以 7.7310 的中间价创下了汇改以来的新高,并在交易市场中一举升破了 7.73 元关口。据此统计,人民币汇改以来的累计升值幅度已经达到了 4.9%,接近 5% 关口。

昨日美国联邦公开市场委员会会议一纸公告,打破了市场持续的平静气氛。美联储连续第六次维持美国联邦基准利率 5.25% 不变,并且在公告中措辞温和,这令市场中有关美元有可能降息的预期升温,美元受此影响下跌,而人民币则轻巧地借助这一市场波动,成功地创下了汇改以来的又一新高。

“从中间价来看,人民币的升值还要弱于我们的预期。”广州商业银行外汇交易员蔡思隽指出,从美联储的公告来看,其紧缩倾向趋于弱化,这与市场的预期略有出入,因此看跌美元的力量集聚。隔夜纽约汇市中,美元兑欧元立即跌至两年低位 1.3386 美元。

他认为,从美元大幅走跌将带动人民币相应劲涨的角



张宏伟 制图

度看,人民币昨日应当出现更为明显的上升,但是中间价即期外汇市场昨日中间价并未突破 7.73 元关口,与他们的预期相比还有些距离。

虽然中间价在破 7.73 元上还显得不够果断,但是交易市场显然已经迫不及待。昨日询价交易市场,美元兑人民币汇率收盘价在盘中破位 7.73

元关口,收盘报于 7.7266 元;撮合市场中美元兑人民币汇率的收盘价为 7.7260 元。人民币在两个市场的涨幅分别为 74 个点和 81 个基点。

市场人士指出,尽管在交易市场破位 7.73 元关口,但是人民币昨日的升值表现显然还未令人满意,此前 7.7250 元是市场对其上行部位的预测。

作为短“左右”人民币汇率走势的因素,美元的涨跌也仅是参考因素之一。由于外汇占款规模的高企所造成的压力,人民币长期升值仍然是市场较为一致的预期,“人民币升值的趋势不会因为美元波动有所改变,”蔡思隽指出,但是美元的走低则会使人民币升值的压力增加。

■新券跟踪

又见分离债 武钢价几何

□特约撰稿 贾国文

武钢股份将于下周一起发行分离债,笔者试对其发行特点和投资价值作一分析和展望。

本次武钢分离债发行呈现以下几个特点:第一,募集资金额较大。此次发行预计募集资金 75 亿元,虽然比计划少 5 亿元,但仍是自去年 11 月首只分离债面世以来募集资金量最大的一只分离债,约占以前所有分离债募集资金总额的 68.8%,这对新兴的分离债市场的承受能力是个不大不小的挑战。

第二,债券部分价值有所提升。如果不意外,尽管预期票面利率仍将维持在 1.2% 历史低位,可是该分离债的期限有所缩短,债券期限仅为 5 年,它直接导致本次发行的债券部分价值有所提升。

第三,权证部分价值稍逊一筹。虽然每张债券获赠的权证数量不少,多达 9.7 份,但是由

于每份股权证的价值不高,故其权证部分投资价值稍逊一筹。其主要原因有三个,一是其正股属钢铁行业,成长性一般,二是估值所参考公司引伸波幅不高且权证为价外权证,价值全部反映为时间价值,三是权证发行数量较多。

第四,此次发行有担保且信用评级高。武钢集团对本次发行的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的合理费用已经进行了不可撤销担保,担保期间为发行之日起至债券到期后 6 个月,担保还算比较全面。评级机构联合资信评估公司也给了本次发行较高的评级,为 AAA。

下面来具体分析一下武钢分离债到底价值几何。

纯债部分参照 06 马钢债(126001)来给其定价,之所以选马钢作为估值参照,一是两者行业属性相同,二是均为分离债分离交易后的纯债部分且发行期限相同,均为 5 年;三是募集资金额均较大,且均由母公司进行了担保。3 月 21 日 06 马钢债的到期收益率为 5.35%,如果利率询价结果为 1.2%,则每张武钢分离债的价值为 82.21 元。

权证部分用 Black-Scholes-Merton 股本权证期权定价模型方法估值,参数中以 010403 国债(距离到期 2082

年)3 月 21 日到期收益率 2.27% 作为无风险利率,权证存续期限 24 个月,行权价格每股 102 元,3 月 21 日武钢正股收盘价为 8.88 元,根据马钢 CWB1(580010)、钢钒 GFC1(031002)和其正股 2 个月以来周收盘价的对应关系,推算出钢铁类股票近期引伸波幅处于 33% 至 110% 之间。由此测算出武钢每份权证的价值为 1.269 元至 4.735 元,9.7 份权证的价值为 12.31 元至 45.93 元。

综合债券部分和权证部分的价值后得出,在当前资本市场的状况下每张武钢分离交易可转债的整体估值区间处于 94.52 元—128.14 元之间。

| 日期 | 1月19日 | 1月26日 | 2月2日 | 2月9日 | 2月16日 | 3月2日 | 3月9日 | 3月16日 | 3月21日 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 马钢 CWB1 | 2.429元 | 2.592元 | 2.264元 | 2.438元 | 2.896元 | 3.811元 | 3.864元 | 3.574元 | 3.570元 |
| 马钢正股 | 5.64元 | 5.79元 | 5.20元 | 5.01元 | 5.78元 | 6.39元 | 6.25元 | 6.01元 | 5.99元 |
| 引伸波幅 | 33% | 36% | 52% | 73% | 61% | 85% | 95% | 90% | 91% |
| 钢钒 GFC1 | 2.178元 | 2.480元 | 2.320元 | 2.639元 | 3.360元 | 3.740元 | 4.005元 | 3.820元 | 3.920元 |
| 新钢钒正股 | 4.99元 | 5.38元 | 5.06元 | 5.28元 | 6.07元 | 6.20元 | 6.42元 | 6.27元 | 6.34元 |
| 引伸波幅 | 75% | 75% | 80% | 88% | 90% | 106% | 110% | 107% | 109% |

■短融追踪报告

中石化短融:利息保障能力有所提高

□鼎资研究 王丽丽

中石化集团 2006 年流动负债的较快增长,致使负债总额的增长速度也较快,所以相应的资产负债率上升了 3.12%。主营业务利润在 2005 年的基础上有一定的增长,利息支出情况控制良好,因此利息保障能力有所提高。综合来看,中石化集团 2006 年偿债能力同 2005 年相比有所下降。

2006 年中石化集团主营业务收入增长情况较好,同比上涨 29.3%,所以总资产周转率和应收账款周转率都有不同程度的上涨,分别上涨了 0.11% 和 4.47%。综合来看,中石化集团 2006 年的营运能力比 2005 年有所提高。

中石化集团 2006 年的主营业务利润率年同比有所上升,这是因为中石化集团 2006 年的主营业务虽然增长较快,但是相应的成本增长却更快。

2006 年该公司的费用支出情况控制得比较好,增长幅度不大,致使净资产收益率和总资产报酬率分别上涨了 2.11% 和 0.17%。总体而言,该公司 2006 年的盈利能力同比有所上升,但幅度不大。

根据中石化集团 2006 年的财务数据,运用鼎资信用分析评分模型进行计算,中石化集团的偿债能力评级为 B 级,经营能力评级也为 A-1,盈利

能力评级为 A-2。所以综合来看,我们给中石化集团的整体评级维持为 A-2。

根据鼎资研究的统计,在这一信用水平的新债收益率为 3.44%;中石化集团为国有独资企业,鼎资统计的 1 年期左右国有独资企业短融券的成交收益率平均为 3.34%。根据中石化集团的实际情况,鼎资投资认为 07 中石化 CP01 的收益率在 3.0% 左右较为合理。

■市场快讯

三年央票发行利率升至 3.24%

□本报记者 丰和

昨天,三年期央票发行收益率达到 3.24%,创下了恢复发行以来的最高收益率,较上周猛升了 9 个基点。

当天,三个月央票发行收益率也出现了上涨,达到 2.6242%,较前升约 4 个基点。

至此,本周三期央票收益率全部出现上涨。其中,三

年期央票升幅最大,达到 9 个基点;一年央票次之,为 7 个基点。同时,资金市场价格水平也出现上涨,在升息和新股发行因素并行作用下,全市场加权平均利率水平升至 1.7390%,4 个交易日累计上涨 26.61 个基点。

本周央行共净回笼资金 1450 亿元,净回笼量为 830 亿元,比上周减少了近一半。

农发行今年计划发债 2500 亿

□据新华社电

中国农业发展银行副行长丁杰 22 日在该行金融债券承销团组建会议上透露,该行今年计划发行政策性金融债券 2500 亿元。

丁杰强调,近年来,发行政策性金融债券成为农发行新发放贷款的主要资金来源渠道,执行了中央“城市反哺农村,引导社会资金支持农业产业”的政策意图。今后,农发行仍将以发行政策性金融债券为主要资金来源,并稳步扩大市场发债规模,确保业务发展需要。2007 年,农发行计划发行政策性金融债券 2500 亿元,以短中期品种为主,并