

Currency·bond

债券指数(1月14日) 中国债券总指数 114.035 上证国债指数 110.120 银行间债券总指数 115.014 上证企业债指数 112.810

全债指数行情(1月14日) 指数名称 指数值 涨跌幅(%) 成交量(亿元) 修正久期 到期收益率(%)

上海银行间同业拆放利率(1月14日) 期限(Shibor) 涨跌幅(BP) 期限(Shibor) 涨跌幅(BP)

人民币汇率中间价 1月14日 1美元兑人民币 6.2566 100日元兑人民币 10.7452 100港币兑人民币 6.6645 1港币兑人民币 0.92966

交易所债券收益率(1月14日)

代码 名称 最新收益率 涨跌幅 前收盘价

银行间债券收益率(1月14日)

代码 名称 最新收益率 涨跌幅 前收盘价

新券预测

海马转债:银行担保是亮点 抢权配售需思量

今年第一只可转债——海马转债将于1月16日发行。总体来讲,海马转债的条款中性偏上:虽然绝对利率并不高,也依然没有利率调整条款,但银行提供担保能弥补其利率条款上的不足,大幅提升其债券价值;其转股、赎回、回售条款基本中性,而向下修正条款则较为宽松,这使得发行人主动权较大的同时,也能在一定程度上保护转债持有人的利益。

上证所固定收益证券平台成交行情(1月14日) 代码 名称 昨日收盘 昨日最高 昨日最低 当日最高 当日最低 当日均价

上证所固定收益证券平台成交报价行情(1月14日)

代码 名称 买入报价(元) 买入数量(手) 卖出报价(元) 卖出数量(手)

上证所固定平台国债收益率曲线

交易所回购行情(1月14日)

代码 名称 最新 涨跌幅 成交量(万元)

Shibor定价嗓门越来越大

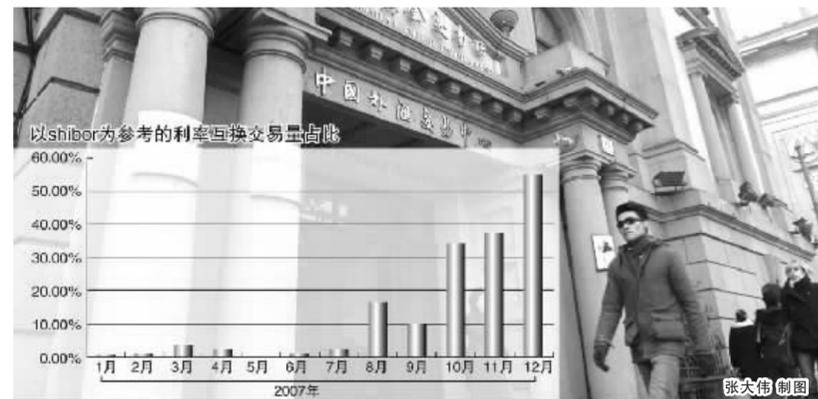
以Shibor作为参考利率的利率互换成交额占比首次过半

本报记者 秦媛娜

正式推出已一年的Shibor(上海银行间同业拆放利率)在利率互换市场正不断提升自己的定价话语权。最新公布的数据显示,去年12月以Shibor作为参考利率的利率互换成交名义本金总额占据了市场总成交额的半壁江山。

据银行间同业拆借中心公布的数据,去年12月,利率互换市场成交的名义本金总额为80.25亿元。所参考利率共有6个品种,包括7天回购定盘利率、隔夜Shibor、1周Shibor及1年定存利率等,其中以隔夜、1周、3个月和3个月5日均值在内的4个期限Shibor作为参考的成交额共有44.13亿元,占比高达54.99%,首次超过了一直处于头号垄断地位的7天回购利率。

然而一年前Shibor推出之时,以其作为参考利率的利率互换规模仅为0.45%。统计数据显示,自去年1月份以来,Shibor定价的利率互换占比稳步上升,前7个月还均保持在5%以内。但从8月份开始出现了较大的起色,当月占比首次超过10%达到了16.66%,10月份又首次超过市场总量的三分之一,到了去年的最后一个月,这一



类交易更是继续发力,超过全年成交总额的一半。

除了规模上的显著增加,Shibor在参与利率互换定价中的期限品种也经历了一个不断丰富过程。从起初只有3个月Shibor的单打独斗,到3月份1天和7天期Shibor的加入,7月和9月还分别出现了3个月5日均值和10日均值的新品种,12月份1周Shibor也作为新成员加入其中。

但是Shibor是否真的已经深

入人心,距离真正成为市场基准利率更近了,仅仅在利率互换市场中的表现理由似乎还不够充分。某国大行衍生品交易员表示,由于监管层在力推Shibor,机构在利率互换定价时也会比较合作,尽量使用Shibor定价。但是Shibor目前还仅为报价利率,而非成交价,预测起来比较困难,相比之下7天回购利率的走势反而更加市场化,因此在考虑Shibor作为参考的利率互换交易时,他们仍然非常谨慎。

何谓利率互换

利率互换是指交易双方将同种货币不同利率形式的资产或者债务相互交换。债务人通过利率互换,将其自身的浮动利率债务转换为固定利率债务,或将反向操作。

在以Shibor为参考的利率互换中,Shibor就充当了标示浮动利率债务成本的作用。

一周资金面扫描

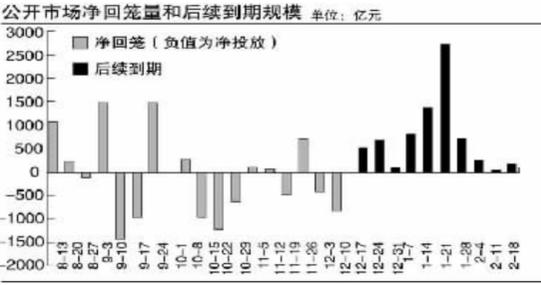
到期资金量巨大 四小股发行影响有限

存款准备金率政策月内出台或不可避免

申万研究所 屈庆 张睿 张磊

元旦节假日对银行流动性的暂时性冲击效应已过,在充裕资金面的推动下,上周银行间回购利率逐步回落。截至1月11日,银行间加权平均回购利率为2.05%,较前周五下降幅度为52bp,最能反映银行间资金松紧的1天回购利率也大幅回落至1.88%。1月及以上期限的Shibor利率仍保持平稳,反映出市场对未来资金面的预期比较稳定。

本周有合肥城建和准油股份等四只小盘股发行,预计对银行间回购利率影响有限。在本周公开市场巨大资金到期量的推动



张大卫制图

下,银行间回购利率将继续保持在较低水平,预计银行间7天回购利率的运行中枢约在2.1%-

2.5%之间。上周央行公开市场有三点值得关注:一是公开市场净回流量骤

增,回笼力度加大,这是对1月份巨额资金到期量的正常反应,未来两周回笼力度还将继续加大;二是3年期央票招标利率出乎市场意料小幅上升4bp,我们认为这是一级小债发行交易商对央票供给量增大所要求的高收益率的合理反映,如果央票发行量继续增加的话,央票招标利率仍有上升压力,只要央票招标利率的上升幅度不大,对其它债券品种收益率的影响有限;三是正回购操作的期限多样化,但7天回购的过大造成短期内到期资金量像滚雪球一样越滚越大,使得未来回笼压力进一步加大,因此我们预计短期内法定存款准备金率的政策将出台。

美降息预期助人民币连涨登高

本报记者 秦媛娜

昨日人民币强势顶开了又一个心理关口7.26,以7.2566站上汇改以来的又一新高,人民币单日涨幅106个基点。

新年至今的9个交易日里,人民币有5个交易日创下新高,累计突破了7.3、7.29、7.28、7.27和7.26五个心理关口,涨幅达0.6%。

但是这样的如虹涨势似乎还不算什么,随着对于美联储降息预期的不断增强,美元不断走低,人民币走强可能迎来更加有力的支撑。上周,美联储主席伯南克表示,随时准备进一步采取实质行动以应对不断上升的经济下滑风险,市场将此看作是美联储将在月底降息50个基点的强烈信号。

市场交易员指出,在这一预期下,做空美元的力量可能会帮助美元兑人民币汇率不断走低,而人民币连创新高也就不意外了。

6030亿 单周资金释放创新高

本报记者 丰和

本周到期释放的资金量将达到创纪录的6030亿元。为对冲大量的到期资金,央行今日加大一年央行票据发行量,达到800亿元,比上上周增加了300亿元。

在本周到期释放的资金中,短期资金所占比重较大。到期正回购量达到了3600亿元,占到了到期量的六成。其中,仅上周操作的7天正回购就达到2460亿元,占了七成;去年发行的一年期央行票据则为2430亿元。

业内人士认为,本周公开市场还将进一步加大正回购的力度,同时亦不排除上调准备金率以锁定流动性。

08通元一期申购办法公布

本报记者 但有为

昨日,主承销商中信证券公布了通元2008年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托优先级资产支持证券的申购和配售办法说明。

本次发行采用簿记建档集中配售的方式。申购时间为1月15日上午9:30-11:30。本期优先级资产支持证券包括A级资产支持证券、B级资产支持证券,均为固定利率品种。票面利率为基准利率加上相应的利差,基准利率为一年期定期存款利率,A级资产支持证券的基本利差区间为1.30%-1.60%,B级资产支持证券的基本利差区间为2.20%-2.50%。

每日交易策略

国债被砸的另一个解释

特约撰稿 大力

上周银行间债市国债遭遇一次小幅的下跌,2年期国债070004、5年期国债070017、7年期国债070018均遭遇一定数量抛售,双边买入报价更是时常被连续点击。到周末,5年期和7年期国债的收益率水平均较周一上涨了约3个BP。前阶段还对中长期国债跃跃欲试的投资者,大多已经持观望的态度。

对于上周国债市场的小幅下挫,较为普遍的观点认为这源于市场对央行进一步紧缩政策的预期。本月一万多亿元央行票据的集中到期,央行利用日常性的公开市场操作手段是难以全面对冲的。据此,不少投资者都预期央行会在近期再度大幅度调高存款准备金率。上周传出的12月份的CPI同比增幅仍然高达6.5%,高于市场先前的预测,不少投资者预计央行还有可能在春节前再度加息一次。

但是我们发现,上周5-7年的金融债调整却没有国债那么剧烈。5年金融债的二级市场利率始终维持在4.90%附近,7年期金融债二级市场利率基本保持5.05%左右。新发的7年期金融债070229虽然还未上市,但上周依旧买盘强劲。这说明投资者对国债和金融债采取了并不相同的操作策略。我们认为,这和当前国债与金融债之间较大的利差关系有关。

我们发现,从去年下半年开始国债和金融债之间的利差开始逐步扩大。2007年7月初,5年期国债和金融债之间的利差为47个BP,7年期国债和金融债之间的利差仅为30个BP。但是到了2008年初,5年期的国债和金融债之间的利差就拉大到66个BP,7年期则拉大到76个BP。两者之间的利差水平之大创下了历史记录。

从去年下半年开始的熊市是利差拉大的最主要原因。银行间债券市场的历史经验反复证明,行情走高的时候,所有的利差关系都会缩小。反之,行情走低的时候,利差都会拉大。仅仅半年的时间内,5年期国债的收益率从3.85%上扬37个BP至4.22%;5年期金融债则从4.32%上扬56个BP至4.88%。

另外,从去年开始的国开行转制为商业银行的计划,使投资者增大了对政策性金融债券的风险利差要求。特别是一些商业银行在上市之后,必须按国际会计准则为非国债类债券制定相应的投资额度,这在一定程度上促成了金融债与国债之间的利差拉大。

无论下一步的行情会如何发展,国债和金融债之间已拉开的利差使得金融债较国债更具有相对的投资价值。而且从基金交易的策略来讲,目前做多金融债同时做空国债也是合情合理的方向。

