债券指数(5月8日)

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
117.115	113.220	118.138	118.130
–0.40%	–0.09%	–0.42%	–0.01%

全债指数行情(5月8日)

指数名称	指数值	指数涨跌幅(%)	成交量(万元)	修正久期	到期收益率(%)
中证全债	115.49	-0.05	2376476.51	6.23	4.323
中证3债	116.90	0.01	1202057.89	1.73	3.825
中证7债	115.24	-0.13	695881.32	4.17	4.277
中证10债	112.28	0.02	466392.90	7.22	4.680
中证10+债	110.91	-0.05	12144.40	10.70	4.410
中证国债	115.31	-0.07	1097889.70	6.73	4.064
中证金融债	116.36	-0.01	1081000.00	4.94	4.503
中证企业债	117.74	0.02	197586.81	6.75	5.513

上海银行间同业拆放利率(5月8日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	2.356	▲0.88	3M	4.493	▲0.09
1W	3.0113	▼2.11	6M	4.5859	▲0.02
2W	3.3494	▲2.26	9M	4.6433	▼0.08
1M	3.4933	▲2.20	1Y	4.7041	▼0.01

人民币汇率中间价

	1美元	1欧元	100日元	1港币
5月8日	7.0010	10.7441	6.6788	0.89826

交易所债券收益率(5月8日)

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限
国债				
009908	99国债(8)	3.54%	0.05%	1.378
010004	20国债(4)	3.49%	0.02%	2.041
010107	21国债(7)	4.29%	0.03%	13.23
010110	21国债(10)	3.93%	0.00%	3.384
010112	21国债(12)	3.94%	0.02%	3.479
010115	21国债(15)	3.02%	-0.03%	0.614
010203	02国债(3)	4.05%	0.01%	3.945
010210	02国债(10)	3.50%	0.02%	1.274
010213	02国债(13)	4.32%	0.01%	9.37
010215	02国债(15)	3.58%	0.06%	1.581
010301	03国债(1)	3.65%	0.01%	1.786
010303	03国债(3)	4.37%	0.02%	14.942
010307	03国债(7)	3.87%	0.01%	2.285
010308	03国债(8)	4.07%	0.00%	5.362
010311	03国债(11)	3.70%	0.00%	2.534
010403	04国债(3)	3.07%	0.07%	0.951
010404	04国债(4)	3.60%	-0.01%	3.047
010407	04国债(7)	3.59%	0.00%	3.299
010408	04国债(8)	3.28%	0.01%	1.452
010410	04国债(10)	3.68%	0.00%	3.551
010501	05国债(1)	4.04%	-0.01%	6.811
010503	05国债(3)	3.64%	-0.01%	1.967
010504	05国债(4)	4.16%	0.00%	17.019
010505	05国债(5)	3.93%	0.24%	4.047
010508	05国债(8)	1.60%	-0.30%	0.271
010511	05国债(11)	3.97%	0.00%	2.452
010512	05国债(12)	4.42%	-0.01%	12.523
010709	07国债(09)	2.81%	-0.09%	0.101
企业债				
120101	01中移动	6.07%	-0.08%	3.112
120102	01三峡债	5.66%	-0.03%	8.504
120201	02三峡债	5.65%	-0.02%	14.37
120203	02中移(15)	5.75%	0.12%	9.474
120207	02武钢(7)	5.20%	0.00%	1.496
120288	02金茂债	5.63%	0.00%	3.973
120301	03沪轨道	5.61%	-0.04%	9.786
120302	03苏园建	5.77%	-0.23%	5.195
120303	03三峡债	5.44%	-0.01%	25.233
120304	03电网(1)	5.78%	0.00%	5.649
120306	03中电投	5.63%	-0.01%	10.586
120307	03浦发债	5.72%	-0.15%	4.685
120308	03沪杭甬债	5.72%	0.00%	4.715
120309	03苏交通	5.69%	-0.02%	5.54
120310	03网通(1)	5.81%	0.07%	5.575
120482	04通用债	5.97%	0.02%	5.896
120483	04中石化	5.56%	-0.01%	5.8
120485	04国电(1)	5.64%	-0.04%	6.375
120502	05苏园建债	5.76%	0.11%	7.03
120505	05华电债	5.78%	0.22%	7.145
120506	05大唐债	5.41%	0.06%	11.975
120516	05中电投债	5.56%	-0.03%	7.178

代码	名称	最新收益率	收益率涨跌值	剩余年限
0881042	08美的CP01	6.92%	1.46%	0.8
0881045	08中冶CP01	5.87%	-0.01%	0.803
0881059	08沈机床CP02	5.98%	0.96%	0.844
0881065	08天生桥CP01	5.73%	0.01%	0.847
0881070	08华电CP02	5.42%	0.80%	0.86
0881076	08电网CP01	5.03%	0.12%	0.877
0881080	08鄂能源CP01	5.39%	0.83%	0.882
0881090	08北电CP01	5.41%	-0.80%	0.915
0881093	08沪糖烟CP01	5.06%	-0.53%	0.918
0881102	08杭城建CP01	4.85%	0.01%	0.953
0881103	08美的CP02	5.46%	0.00%	0.953

注：技术指标由北方之星数码技术公司提供

银行间债券收益率(5月8日)

交易所回购行情(5月8日)

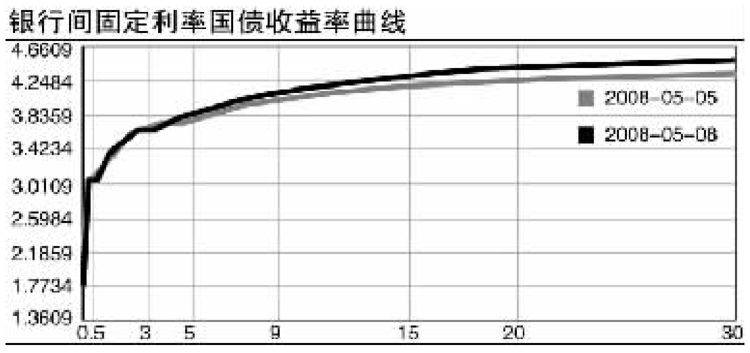
代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
202007	RC007	2.2	0	10
204001	GC001	5.215	2.795	539870
204007	GC007	3.045	-0.635	229980
204091	GC091	4	0.2	60

银行间回购行情(5月8日)

名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
R001	2.36	0.01	11760488
R007	3.01	-0.03	7050206
R014	3.35	0	275945
R021	3.3	-0.24	32900
R1M	3.5	-0.3	36050
R1Y	4.76	0	1000
R2M	3.8	0.05	1974
R3M	4.55	0.09	2000
R6M	4.61	-0.03	2000
R9M	4.7	0	1000

债市收益率快升后昨企稳调整

⊙本报记者 秦媛娜



收益率曲线陡峭化趋势难言形成 张大伟 制图

本周三 30 年期国债的发行就像导火索，引燃了债券市场收益率的大幅上行，尤其是收益率曲线长端，上行幅度达 10 个基点。收益率曲线是否出现了陡峭化趋势？市场人士认为，近期收益率上升更多的是技术性调整，未来温和的 CPI 数据等公布后，可能会给市场带来一定的利好支撑。

前日和昨日中央国债登记结算公司公布的银行间固定利率国债收益率曲线，部分证实了这一点。在前日长期国债收益率大幅上跳之后，昨日市场恢复了平静，收益率均波动平平，变化不大。

自 4 月下旬以来，随着股市反弹引发的部分资金撤出债市流向股市，债券收益率曲线就结束了前期的稳步下行格局，呈现窄幅震荡上升的整理趋势。本周三 30 年期记账式国债招标结果大大高于市场预期，由此引发了市场的强烈震动，抛盘大量涌现，长债的双边报价买盘也被频繁点击。

当日公布的收益率曲线显示，10 年期国债收益率上行 7.18 个基点，30 年期国债更是达到 16 个基点。相比之下，3 年以下期限国债的收益率涨幅均不足 5 个基点，收益率曲线变得更加陡峭化。

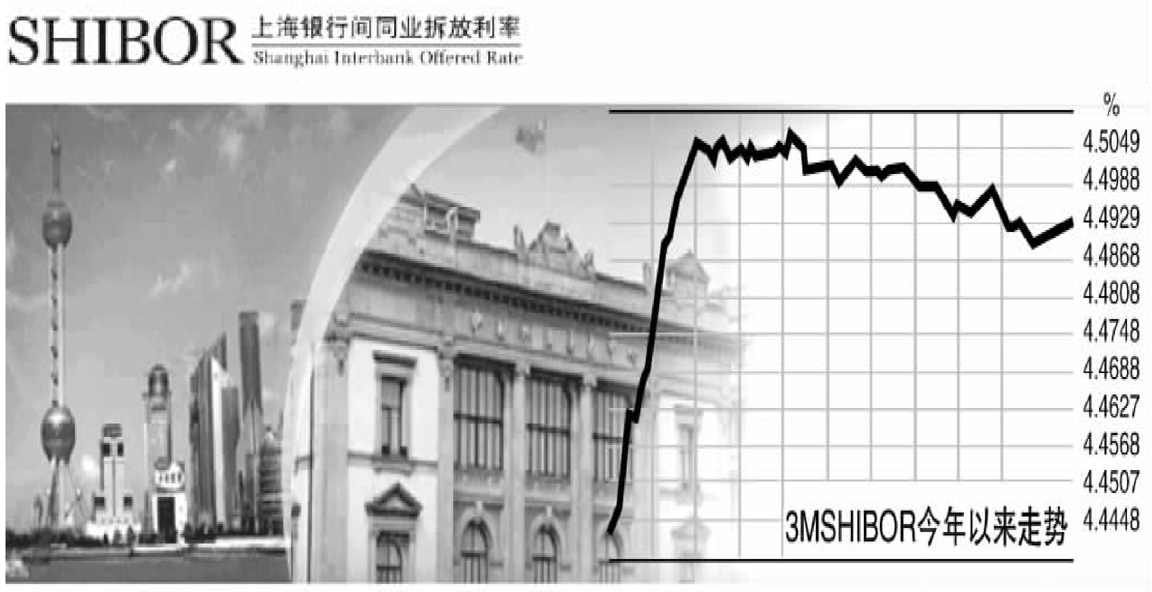
有分析认为，在较高的通胀压力之下，长期利率上行的风险较大，过于平坦的收益率曲线会呈现陡峭化趋势。但是申银万国证券分析师屈庆表示，基本面因素并没有变化，长端收益率的大幅抬升更多的是一种短期冲击。一方面，预计 4 月份 CPI 增速会相对比较温和，央行大幅加息的可能性不大；另一方面，近期资金面的紧张更多是因为新股密集发行等因素造成的，而且回购利率相对位置并不过分高，资金面也没有出现大幅收紧。

也有银行交易员表示，收益率曲线的抬升包含着较多的资金面和技术面因素，波段的概率大于趋势。“今年以来债市一直单边上涨，没有调整过，30 年国债发行带来的市场调整也算是一次集中释放。”屈庆表示，收益率的大幅提升比较突然，市场会需要一段时间消化，但是很难说是趋势性的变化。

■聚焦 SHIBOR 利率

Shibor利率互换如何定价

⊙兴业银行资金营运中心 叶予璋



张大伟 制图

Shibor曲线和国债曲线是央行重点打造的国内基准收益率曲线。Shibor的走势和权威性受到各方的关注，近期央行酝酿推出Shibor的小额点击成交机制激起千层浪，市场开始重新考量和审视长期限的Shibor利率。

预测未来Shibor走势，为Shibor互换定价，首先需要考察Shibor的微观特性和宏观特性，同时考虑股市的走势（关联打新收益率、债市资金、反映宏观经济，事实证明股市走势和一周Shibor的移动平均值走势大体吻合），然后根据互换市场已经有的反映微观特性的Repo曲线和反映宏观特性的Depo曲线，利用相关性进行定价。

在目前的Shibor报价机制下，3M Shibor主要反映宏观特性，整体趋势与货币政策及通胀形势一致。

反映Shibor的宏观特性的指标有：一是存贷款利率，去年3M Shibor上升163bp，而去年加息6次，存款利率累计上升162bp，两者基本一致；二是存款准备金率，相关系数高达96%，标准化回归分析显示其是目前支撑3M Shibor的最重要因素；三是通货膨胀指标（CPI），相关系数为90%，回归分析后发现Shibor报价唯一赶不上的指标就是CPI了，但也可理解为市场认为未来CPI会呈现下滑趋势，不会维持当前的水平。

反映 Shibor 微观特性的指标有：一是流动性指标，即 1W Shibor 的 3 个月均值，如果从事后角度来看，除了去年 7 月下旬到 9 月中旬，拆借市场都是借短钱滚好于直接借长钱，其与 3M Shibor 利差均值为 50bp，但今年一度触及 160bp，有些溢价过度；二是流动性恐慌度（流动性溢价）指标，即一周与隔夜滚动的价差及一月与一周滚动的价差（取 3 个月均值），两者价差均值为 60-65bp。市场最乐观的时期是去年 9 月初，价差为-70bp，此后货币市场最惊心动魄的一幕出现了，9 月和 10 月下旬中国神华和中石油的 IPO，加上存款准备金和特别国债等因素共同作用造成货币市场资金的极度恐慌，上述指标也急速拉升，价差最高达到 150bp 和 240bp。去年 3M Shibor 的两次跳升就是由微观因素促成的。

但事实上从去年11月开始，货币市场资金面基本宽松，加上今年4月新股网下发行电子化（去年年末开始有传言），使得回购利率波动减缓，流动性恐慌度减小，流动性指标基本在2.85-3.05之间波动，流动性恐慌度指标下跌至50-70bp。而3M Shibor体现刚性，仍小幅上扬，说明目前3M Shibor的微观特性被忽视。

因此，有部分市场人士预期点击成交机制将使Shibor更多趋向于微观特性，存在下跌的可能。Shibor债抛压较重，Shibor互换亦全线下挫，一年期Shibor IRS最新成交价为4.44，即预期Shibor实行小额点击成交后，3M Shibor将下滑至4.34，较目前水平下跌15bp。

个人认为，如果限定Shibor利率的双边报价的价差在60bp左右，将较好地兼顾长期性Shibor的微观和宏观特性，并符合目前中国利率市场的国情。

3MSHIBOR八连阳

⊙据新华社电

昨日，上海同业拆借利率（SHIBOR）3M 品种报在 4.493%，较7日上涨0.09个基点，这是3M品种利率连续第8个交易日上涨。另外，隔夜（O/N）利率报在2.3560%，较上日涨0.88个基点，是连续第10个交易日出现上涨。

近段时间，3M品种利率高估现象受到业界关注。有市场观点认为，从货币市场局部均衡来看，目前3M品种利率的确偏高，未来有较大的回落余地，合理利率应该低于1年期存款利率。数据显示，2007年以来，3M品种利率与3个月存款利率利差一直保持在110个基点左右，3M品种目前利率水平在4.5%左右，甚至高于4%的10年期国债利率。

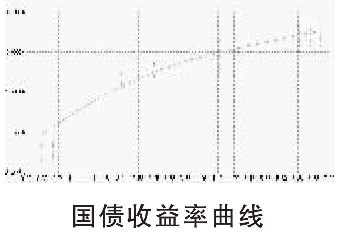
全国银行间同业拆借中心数据显示，8日上海同业拆借利率8个品种未能延续7日全线上涨局面，出现了涨跌互现。各品种利率分别为：O/N报2.356%，1W报3.0113%，2W报3.3494%，1M报3.4933%，3M报4.4930%，6M报4.5859%，9M报4.6433%，1Y报4.7041%。

盈时投资 Surable Investments
应时涨跌软件
应时涨跌软件
炒金炒汇不难
有这样的专家策略还不够？→
①及时数据新闻
②即时买卖信号
③专家即市策略
明天14:00软件演示会
主讲嘉宾：应时投资高级讲师彭春华
订座021-50586403 021-50586408
广州总部020-86000679 020-86000751
软件专家策略
★5月1日严谨策略于207.40卖出英镑/日元，于205.00获利出场，每手标准合约获利2467美元！
软件4月份总策略
赢利14175美元！
记录可查看软件及应时投资网站
手机登陆3G.CN财经频道应时专栏每日行情
应时投资上海分公司：上海浦东新区东方路985号一百杉杉大厦22楼E座 www.ys138.com

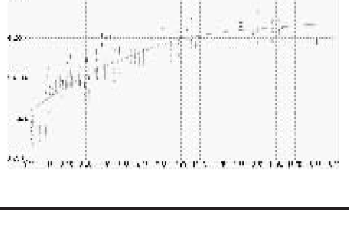
上证所固定收益证券平台成交行情(5月8日)

代码	简称	昨日收盘价(元)	昨日加权平均价(元)	当日开盘价(元)	当日最高价(元)	当日最低价(元)	当日最新价(元)	当日加权平均价(元)	当日总成交量(手)	当日总成交金额(万元)	当日总成交笔数	昨日收盘收益率(%)	昨日加权平均收益率(%)	当日开盘收益率(%)	当日最高收益率(%)	当日最低收益率(%)	当日最新收益率(%)	当日加权平均收益率(%)
019711	07国债11	99.959	99.959	99.959	0.000	0.000	99.959	0.000	0	0	0	3.5400	3.5400	0	0	0	0	0
019714	07国债14	100.405	100.405	100.405	0.000	0.000	100.405	0.000	0	0	0	3.8220	3.8220	0	0	0	0	0
019716	07国债16	99.982	99.982	99.982	99.982	99.982	99.982	99.982	15000	1500	3	2.9211	2.9239	2.9213	2.9213	2.9213	2.9213	2.9241
019717	07国债17	101.374	101.374	100.460	100.460	100.460	100.460	100.460	10000	1005	2	3.6560	3.6560	3.8781	3.8781	3.8781	3.8781	3.8784
019718	07国债18	102.445	102.445	102.445	0.000	0.000	102.445	0.000	0	0	0	3.9271	3.9271	0	0	0	0	0
019720	07国债20	100.355	100.355	100.355	0.000	0.000	100.355	0.000	0	0	0	2.9998	2.9998	0	0	0	0	0
019801	08国债01	100.490	100.490	100.490	0.000	0.000	100.490	0.000	0	0	0	3.8644	3.8646	0	0	0	0	0
019802	08国债02	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
019803	08国债03	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
019804	08国债04	99.670	99.658	99.670	0.000	0.000	99.670	0.000	0	0	0	3.6757	3.6801	0	0	0	0	0
019805	08国债05	99.598	99.599	99.598	0.000	0.000	99.598	0.000	0	0	0	3.7775	3.7775	0	0	0	0	0

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



上证所固定收益证券平台确定报价行情(5月8日)

■市场快讯

人民币二季度或“以静制动”实现有效汇率升值

⊙本报记者 但有为

兴业银行资金营运中心8日发布的最新报告指出，在美元指数总体走强背景下，第二季度人民币更可能通过“以静制动”方式实现有效汇率上的升值加速。

4月10日，在人民币对美元汇率破七以后，人民币汇率在运行轨迹上便显示出明显的进退两难态势，维持在6.98-7.01之间宽幅震荡。

报告分析认为，导致近期人民币汇率进退两难的原因，一是因为在二季度人民币对美元汇率还不大可能出现明显贬值，而考虑到汇率对出口的作用具有滞后效应以及热钱流入等因素的影响，对美元汇率继续大幅升值同样面临压力。

兴业银行资金营运中心研究处首席宏观分析师鲁政委认为，如果美元指数走强，意味着其他比重总体呈现贬值态势，则意味着人民币正在通过以静制动方式间接实现对其他货币升值，由此将最终达到人民币有效汇率的升值。

报告认为，采取有效汇率升值模式，不仅可以缓和来自欧盟和日本方面的压力，更为重要的是，还可以使人民币对美元汇率走势出现更多不确定性，有利于提高热钱投机风险，对热钱流入起到一定的抑制作用。

人民币再度回落至“7”附近

⊙本报记者 秦媛娜

受国际汇市美元结束调整大幅上涨影响，人民币汇率中间价昨日大幅下跌162个基点至7.0010,，再度回落至“7”关口附近。

而在NDF市场，人民币兑美元的无本金交割远期昨日也延续了之前的跌幅，继续深度下探，显示人民币升值预期进一步减弱。

本周央行回笼资金500亿元

⊙本报记者 丰和

尽管本周资金市场略显紧张，但是央行还是通过公开市场实现了500亿元的净回笼。

昨天，央行在公开市场发行了两期央行票据，收益率均于上周持平。其中，三个月央票为3.3978%；三年央票则为4.56%。同时，央行还对28天回购品种进行了正回购操作，正回购量为90亿元。

至此，本周央行共计回笼资金1380亿元，由于本周到期释放资金量下降至800亿元，因此公开市场实现了500亿元的资金净回笼。

财政部将发电子式储蓄国债

⊙据新华社电

财政部 8 日发布公告，决定发行今年第一期电子式储蓄国债，本期国债为固定利率固定期限国债，期限 3 年，票面年利率为 5.74%，最大发行额为 300 亿元。

本期国债是以电子方式记录债权的一种不可上市流通的人民币债券，发行期为 5 月 16 日至 31 日。

本期国债实行实名制，不可以流通转让，但可以按照相关规定提前兑取、质押贷款和非交易过户。

投资者购买本期国债，需持本人有效身份证件和承办银行的活期存折（或借记卡）在承办银行网点开立个人国债账户。

本期国债承办银行为中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、招商银行、北京银行，上述银行在全国已经开通相应系统的地区和营业网点销售本期国债。

■每日交易策略

请关注利差交易机会

⊙浩子

周三一级市场发行的30年期国债中标利率高于预期，证明了笔者之前的观点：由于国内通货膨胀持续期会延长，长期债券利率应该会逐步上涨，预计这种上涨趋势会延续下去。周四央行进行了公开市场的货币回笼操作，中标利率依旧维持十几周以来的固定利率，央行通过维持央票发行收益率水平的平稳，引导收益率曲线短端利率的稳定，从而调整收益率曲线的长短端利差。

根据数据我们发现，近四个月来10年与2年国债之间的利差已经降到这几年的低点，平均值为48BP，其中最低点为36BP，而4月份利差开始明显的放大，预计这种趋势会继续延续，收益率曲线呈现陡峭化。其产生的主要原因就是央行通过货币政策来平衡通货膨胀和经济放缓之间的矛盾。收益率曲线是度量未来经济强弱最可靠的工具，曲线“趋平”，即2年期和10年期国债的利差缩窄，这意味着银行的信贷热情受到挤压。应该说第一季度经济增长的数据是理想的，但经济放缓的迹象也呈现出来了，而且比预想的要差。在美国经济衰退期加长的情况下，收益率曲线长短端利差的扩大有助于刺激银行的信贷热情，特别是对于定价能力缺乏且溢价较高的中小企业贷款，从而刺激经济的稳定增长。