

Currency·bond

五债本周同时叫卖 企债发行迎来小“井喷”

累计发行规模达 123 亿元

◎本报记者 秦媛娜

企业债券的发行在 7 月份迎来了一个小小的井喷,本周同时正在发行的企业债就有 5 只,累计规模 123 亿元。这也是发改委在今年年初改革企业债发行程序之后,企业债发行效率提高的一个重要表现。

今日,规模 45 亿元的 2008 年中国兵器工业集团公司企业债券”开始发行,中国大唐集团也开始发行一只 15 年期的固定利率债券,规模 25 亿元。同日,还是 2008 年中国冶金科工集团公司企业债券”和 2008 年江苏连云港发展集团有限公司企业债券”发行的最后截止日。再加上正处于发行期的 2008 年宁波交通投资控股有限公司公司债券”,同时在一级市场叫卖的企业债券多

达四只,总规模 123 亿元。

今年 1 月 2 日,发改委发布了《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》。通知指出,企业需要发行企业债券的,上报申请后,发改委将依据法律法规及有关文件规定,对申请材料进行审核。符合发债条件、申请材料齐全的直接予以核准。

这一改革使得企业债发行程序实现“二合一”,将原来的先核定规模、后核准发行两个环节,简化为直接核准发行一个环节,极大地提高了企业债的发行效率。

4 月份,2008 年大连港集团有限公司公司债券”正式发行,成为新核准程序下核准发行的第一只企业债券,第一只无担保纯信用债券也

在同期亮相。7 月份,核准发行的企业债迎来了一个小高潮,本周更是出现了前所未有的发债高峰。

对于造成企业债发行激增的原因,有分析认为是季节性因素以及中期票据停发之后的替代效应,但也有市场人士不以为然。某券商承销人士表示,季节性因素的说法并不科学,而且考虑到时滞效应,现在正在发行的企业债在上报材料、进行申请时,中期票据的发行肯定还没有停”,因此并不能说明是企业转债才造成发行量增的效果。

本周三,全国人大财经委发布的一篇报告也建议,要加速发展债券市场,进一步扩大公司债券、企业债券发行规模,适时允许省级地方政府发行地方债券和定向灾后重建债券,加快发展非银行金融业务。企业

债的井喷式发行无疑是为上述政策建议营造了良好的市场氛围。

除发行节奏加快,企业债在发行设计上也在不断推陈出新。受银监会发文叫停银行担保的影响,企业债的增信问题一直是一个待解难题。随着无担保、资产抵押担保、集团担保、互相担保等方式的运用,市场通过各种方式解决了这一问题。本周连云港集团发行的企业债,又出现了一项创新,采用了海域使用权抵押、股份质押、偿债基金提取和提前偿还条款相结合的增信方式,股份质押首次作为增信手段进入企业债券发行。

除了企业债券之外,公司债券也在积极加入发行行列。昨日,上市公司金发科技股份有限公司的 10 亿元公司债券也已经开始发行。



大唐集团此次发行一只 15 年期固定利率债券,规模达 25 亿元 张大为 制图

Table with 4 columns: 债券简称, 发行额(亿元), 期限(年), 利率(%)

每日交易策略

通胀的内生性动力

◎东东

国外市场油价的快速下跌,给未来物价回落带来了很好的预期,而对于经济前景的担忧是引发油价回落的因素之一。

视线回到国内,油价及其他资源品的价格仍然处于比较低的水平上,农产品的价格也是全球比较低的。这些原材料的低价格一方面保持了我国制造的低成本优势,另一方面也带来了很大的浪费。这不但是一个大问题,而且是一个长期的问题,是长期以来扭曲价格体系后产生的必然结果。

此前的国际大宗商品价格上涨以及农产品价格上涨,有其炒作因素。因此,外部带来的成本提升是价格上涨的外生性动力。而前面提到的长期以来国内人为的扭曲价格体系,所造成的不正常的低成本体系是一种内生性的价格上涨动力。这种内生性的压力并不是来自于传统意义上的需求推动,而是体系变革的压力。

长期不正常的价格体系如果以缓慢的方式逐步进行调整,那么会带来长期的价格上涨动力。如果只是调整一部分,仅仅用来对冲近几年以来国内外价格间扩大的价格部分,其带来的国内物价上涨的动力也是不可小觑的。

目前政府更偏向使用的办法是利用财政政策进行对冲,用补贴的方式达到价格体制改革逐步“缓释”的结果。至少从目前的情况来看,这种行政措施是有一定效果的,不过,如果这个时期拉得过长,甚至达到三年五年的时间,没有外部环境的配合也是不行的。好在,所谓内生性的价格上涨动力是可以被控制的,政府在多么的时间内,以多大的程度来释放这些动力,也是分析未来国内通胀水平变化的一个重要因素。

市场观察

2008,人民币单向升值最后一年?

◎特约撰稿 刘汉涛

美元因素:下跌空间相对有限

虽然说人民币汇率现在是参考一篮子货币,但我们认为盯住美元升值的本质仍未变化。市场走势显示,美元指数和人民币汇率在大多数时间呈正相关关系。因此,有必要对美国经济前景作一讨论,并探讨美元指数走势。

美元指数已经经历了 6 年的下跌,特别在从去年的次级债危机爆发之后,美元指数更是下跌很深。自从 1973 年可自由交易之后,美元走势的所有循环周期都是 5-7 年。我们相信,这种周期将再次重现。

从基本上来看,次级债危机的影响尚未结束,但是:第一,次级债危机现在已经波及全球,过去美元的下跌已经反映了对美国经济的影响,如果其他地区经济开始放缓,对美元则是相对利好;第二,过去美联储连续大幅降息至 2%,而 ECB 反而在 7 月加息一次,英国央行也降息一次,我们认为美联储的降息空间不大,而面临通胀的影响反而可能会加息,就是说美元和其他主要货币的利差会缩小,这对美元是有利的;第三,美联储不会对银行业面临的危机坐视不救,及时的接管会恢复金融市场的信心,这也不会让美元下跌过速。

综合以上因素,我们谨慎认为,美元现在说触底仍然尚早,在未来几个月依然有下探空间,但是下跌空间相对有限,不排除下半年美元会展开震荡反弹的走势。

下半年人民币走势:料先稳后升 年底达 6.64

对于下半年美元/人民币汇率预测,我们认为:首先,我国 GDP 增速虽然已经放缓,但仍将维持高位,由于通胀压力较大预计央行将继续实行紧缩性货币政策,贸易顺差虽然同

比已经下降,但绝对水平仍较高,这些都对人民币形成升值压力。作为“从紧的货币政策”的组成部分,加速人民币升值可以减少贸易顺差,减少货币投放,从而抑制通胀。

其次,美国经济已经陷入缓慢的衰退,失业率上升、工资增加减缓、房屋价格在下降、银行业危机四伏,但由于全球经济均在放缓,在美元指数已经反映前期美国经济危机之后,而且美元和其他主要货币的利差可能会缩小。据此我们认为,美元指数依然有下探空间,但下探空间有限,在下半年更可能会开始震荡反弹。

第三,由于第三季度恰逢北京

奥运会举行,因此预期 8-9 月份人民币趋稳,甚至可能会出现一定的回调。但进入第四季度,年底效应将令人民币加速升值,全年升值幅度为 10% 左右,即到底目标为 6.64。

2009 年以后会更加市场化

从 2005 年一次性升值以来,虽然中间有过短暂的回调,但基本上人民币是单向升值。我们认为,2008 年很可能是单向升值的最后一年,2009 年或以后,人民币可能会继续升值,但是更加的市场化。

得出上述结论的理由有以下两个:其一,中国是出口导向的国家,全球经济放缓对中国的影响正在慢慢体现,这时如果人民币继续大幅升值,则对中国经济的影响很大,适时的贬值,则会降低人民币的升值预期,减少热钱的流入;其二,虽然谁也不知道人民币的真实汇率水平在哪里,但是在已经单向升值了 3 年之后,对美元的升值幅度已达 20%,而且央行更加关注的是建立一个完善的汇率形成机制,在国际政治压力有所减轻的情形下,人民币很可能在 2009 年会更有弹性,虽然很可能总体仍会小幅升值,但过程会是双向波动。

Advertisement for Changjiang Securities' open fund subscription fee discount activity. Includes text about the activity, dates, and contact information.

市场快讯

美元连涨 人民币续跌

◎本报记者 秦媛娜

美元连续上涨,人民币连续下跌。昨日人民币汇率中间价报 6.8297,微跌 18 个基点。国际油价下跌以及市场对美联储加息的预期,支持美元维持强势。市场人士认为,近期人民币汇率相对稳定是市场的正常变化。

本周央行投放 100 亿元

◎本报记者 丰和

本周央行通过公开市场向市场小幅投放了 100 亿元资金。昨天,央行通过公开市场回笼了 510 亿元资金,比上周减少 10 亿元。其中,通过发行央行票据资金 450 亿元。三个月和半年央票的发行收益率均与上周持平,为 3.3978% 和 3.6969%。同时,央行继续对 28 天回购品种进行了正回购操作,正回购量为 60 亿元。

广发行今起发次级债券

◎本报记者 秦媛娜

广东发展银行股份有限公司今日开始发行今年第一期次级债券,规模 30 亿元。本期债券期限 10 年,分为两个品种。品种一为固定利率债券,第 5 年末附发行人赎回权,计划发行规模为 15 亿元;品种二为浮动利率债券,基准利率为 1 年期定期存款利率。经联合资信评估有限公司综合评定,发行人的主体信用等级为 AA+, 本期次级债券信用等级为 AA。

厦门钨业发行 5 亿短融券

◎本报记者 葛荣根

厦门钨业披露,公司在银行间债市公开发行 5 亿元人民币的短期融资券,期限为 365 天,发行利率为 5.50%。厦门钨业表示,本期发行短期融资券主要用于偿还贷款和满足公司流动资金需要,有利于公司进一步拓展融资渠道,优化债务结构,降低融资成本。

债券指数(7月24日)

Table with 4 columns: 中国债券总指数, 上证国债指数, 银行间债券总指数, 上证企业债指数

上海银行间同业拆放利率(7月24日)

Table with 4 columns: 期限, Shibor(%), 涨跌(BP), 期限, Shibor(%), 涨跌(BP)

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: 7月24日, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币

全债指数行情(7月24日)

Table with 5 columns: 指数名称, 指数点, 涨跌幅(%)

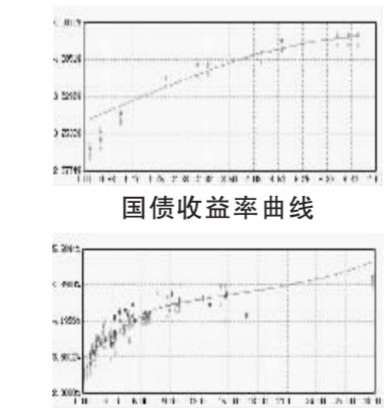
交易所国债行情(7月24日)

Table with 5 columns: 代码, 名称, 最新价, 涨跌幅, 成交量

银行间回购行情(7月24日)

Table with 5 columns: 代码, 名称, 最新价, 涨跌幅, 成交量

上证所固定平台国债收益率曲线



上证所固定收益证券平台确定报价行情(7月24日)

Large table listing fixed income securities with columns for code, name, price, and yield.

交易所债券收益率(7月24日)

Table listing exchange-traded bond yields with columns for code, name, and yield.

Large table listing various financial data points, including interest rates and market indicators.