

Currency·bond

“3+7年”金融债遭抢 债市继续宣泄牛气

◎本报记者 秦媛娜

接连发行的两只“3+7”年金融债券均受到市场资金的狂热追捧,这似乎已经不能用意外来解释,并且再次加深了债市的牛市行情。

票面利率大幅走低

这已经不是首次发行这类特殊条款设计的债券。8月6日,国家开发银行也发行了一期相同要素的金融债——080214,同为3+7年可选择债券品种。

两期债券所不同的,就是在于加点的幅度,080214的加点点数为75个基点,而本期080216为65个基点。

有了上一次的受捧,本期债券在发行之前就引发了市场无限的联想。而由于债市仍处在上行趋势当中,市场环境不错,因此众多机构给出的预测报告也都言辞乐观,认为本期债券“进可攻、退可守”,是很好的投资或投机品种。

但是实际情况证明大家的预测还是过于保守。最终本期债券的票面利率为4.28%,远低于主流预测的4.35%—4.35%区间。

与上一期的发行结果相比,本期债券的票面利率下行幅度更是惊人。080214的票面利率为4.75%,加上75个基点,后7年的票面利率为5.5%;但是080216的票面利率4.28%加上65个基点,得后7年的票面利率为4.93%,前后一个月之差,利率降去57个基点。

基金或是主要推手

不单是最终的票面利率,债券发行所吸引的资金规模也反映了市场的投资热情。72家承销团成员中,有69家参与了投标,而675.4亿元的投标金额更是将最终的超额认购率推高到了4.05的新高水平,远高于080214的2.43倍。

但从资金结构来看,历来作为认购主力的几家国有商业银行却表现得非常保守,工农中建四家银行仅拿去了17.5亿元。本期债券最终集中到了证券公司手中,他们的认购总额达到了155.3亿元,超过总发行量300亿元的一半。

事实上,作为自有资金和投资规模都非常有限的证券公司,其在一级市场一直以来都是以代那些没有承



销资格的机构投标而活跃。不用我说,你应该也知道资金实际来自哪里。”一位认购排名靠前的券商人士表示,他们主要是代基金公司投标,这波行情主要就是靠基金公司推起来的。

二级市场受到感染

不止在一级市场引发骚动,这

只含有选择权的金融债低利率发行还给二级市场带来了共振效应。特别是对于其“兄弟”来说,拉动力量更加显著。同一家银行在周二时给出080214的双边报价还是4.4144%/4.3895%,到昨天买卖价就已经下降至4.3337%/4.3029%,降幅逾8个基点。

此外,国债也受到市场乐观情绪的渲染。昨日,国债双边报价的

卖盘频频被点,中债收益率曲线显示,3到10年期固定利率国债的到期收益率均有5个基点左右的降幅。

交易员指出,这种看涨做多的趋势可能还会延续。本周五将有5年期国债、下周三有进出口行5年期金融债这两只固定利率债券的发行,预计一级市场还是会非常热闹,并继续带动二级市场的多头力量。

上交所公司债券投资专栏(五)

什么是债券回购?

债券回购是指债券持有者在卖出一笔债券的同时,与买方约定在某一日期再以事先约定的价格将该笔债券购回,并支付一定利息的交易行为。

从交易发起人的角度出发,凡是抵押出借债券,借入资金的交易就是债券正回购;凡是借出资金,获取债券质押的交易就是逆回购。正、逆回购是相互对应的,有正回购方就一定有接受该交易的逆回购方。简单来说,正回购方就是抵押出借债券,取得资金的融入方;逆回购方就是接受债券质押,借出资金的融出方。

对债券投资人来说,债券回购既维护了投资人的流动性需求,又满足了其获取长期稳定收入的投资性需求。长期以来,上交所不断完善回购制度,已推出9个债券回购品种,极大满足了各类投资者的回购需求。

个人投资者是否可以债券回购?

可以。

如何进行债券回购交易?

(1) 投资者在上交所交易市场进行债券回购交易,必须选定一家证券经营机构并签订全面指定交易协议。

(2) 符合特定条件的公司债可作为质押券参与新质押式回购,进行债券回购的融资方需通过上交所固定收益证券综合电子平台提交质押券入库申报。当日买入的公司债券可当日进行质押券申报。当日申报质押券入库的,下一交易日可在竞价系统进行相应的债券回

购业务。

个人投资者如何将公司债券申报和转回作为质押券?

个人投资者需要委托签订指定交易协议的证券公司,由其代理在上交所固定收益证券综合电子平台进行质押券的申报和转回。

债券回购交易申报的买卖方向是什么?

回购交易中申报中,融资方按“买入”进行申报,融券方按“卖出”进行申报。

回购交易在上交所竞价系统如何申报?

进行回购交易,其申报应当符合下列要求:

- (1) 申报单位:手(1手=1000元标准券)。
(2) 计价单位:资金到期年收益率(%),报价时省略百分号(%).
(3) 价格变动单位:0.005或其整数倍。
(4) 每笔申报限制:最低申报限额为100手,最高申报限额为10000手。
(5) 申报价格按照交易规则的规定执行。

QFII如何参与公司债交易?

QFII可通过上交所固定收益证券综合电子平台与试点一级交易商进行协议交易。协议交易具备协议成交、纯券过户、资金自行结算等特点。

QFII亦可通过上交所竞价系统进行现券交易。QFII进行质押券的申报和转回可委托证券公司进行。

一、二级市场收益率长期倒挂

6个月央票暂停发行

◎本报记者 丰和

今天央行将在公开市场发行300亿元3个月央行票据,而由于一、二级市场收益率长期倒挂,6个月央行票据本周暂停发行。

发行了8周的6个月央行票据,本周被暂停发行。对此,业内人士认为,6个月央行票据暂停发行主要在于目前公开市场的发行收益率与二级市场之间形成长期倒挂所致。

■汇市现象台

雷曼股价重挫无损美元上涨

◎刘汉涛

中国外汇交易中心人民币兑美元周三在询价系统收报6.8385元,较上日收盘价6.8381元微幅下跌。国际美元依然在高位徘徊,致使人民币小幅下跌。市场目前关注石油输出国组织(OPEC)会议结束后,国际美元的进一步走势,因其关乎人民币近期的表现。中国8月贸易顺差达286.9亿美元,创纪录新高,当月出口增长21.1%,进口增长23.1%。巨大的贸易顺差主要源于疲弱的进口数据,这意味着国内需求正在走弱,这也与外部需求的走软有关系,预计下个月贸易顺差不会再往上走。

周三美元兑日元下滑至107.30日元附近,因雷曼兄弟拖累美股重挫,投资人对岌岌可危的美国金融业忧虑重燃,但进入欧洲市场美元收

跌幅,兑欧元升至1.41美元下方。美国第四大投资银行雷曼兄弟股价崩跌,因有报道称一韩国银行可能注资的谈判告竣后,投资人担心该行业集赞的能力。雷曼兄弟股价周二暴跌45%,因市场愈发担心美国第四大投行无力筹措足够资金来渡过这场全球信贷危机。调查显示,9月美国消费者信心改善至2007年10月以来最高,显示美国人信心正处复苏形态。

日元兑欧元自13个月高点下跌,因有关韩国产业银行欲控股雷曼兄弟的消息一度缓解信贷忧虑,扭转了稍早出现的风险规避操作。日本8月批发物价年增长率持于近27年高点,符合市场预期,并巩固了高原料成本在日本迈向衰退之际正损及企业的看法。数据对已黯淡的日本经济前景更是雪上加霜。日本经济前景更是雪上加霜。日本经济前景更是雪上加霜。日本经济前景更是雪上加霜。

市场需求急剧下降,6个月央行票据规模由最初的180亿元,下降至上周的10亿元。但是,一些银行间市场交易员表示,6个月央行票据暂停发行只是短时间的,一旦待市场资金宽松,二级市场收益率下降,6个月央票还将恢复发行。

与上周相比,本周三个月央行票据发行量增加了110亿元。至此,本周仅央行票据的发行量就达到了1200亿元,比上周增加180亿元。

济放缓和能源价格偏高的受害者。英镑兑美元周三跌至1.7550美元附近,延续近期大幅下挫之后震荡的态势。但是英镑涨幅受限,因此前NIESR称英国经济正在萎缩。最新贸易数据显示,7月英国贸易逆差轻微收窄,但仍大于分析师预期,英国7月贸易逆差为76.67亿英镑,6月逆差修正为79.93亿。

澳元兑美元周三触及0.80美元之下的一年新低,因对美国投资银行雷曼兄弟前景的担忧令投资者逃离高收益货币。澳元/美元尾盘反弹至0.8050美元。在雷曼兄弟股价因有消息称其与韩国产业银行的谈判破裂而暴跌40%之后,澳元起初处于跌势,但晚些时候韩国产业银行宣布已经就新的要约与雷曼兄弟进行接洽,从而刺激了澳元的反弹。(作者系中国建设银行总行交易员)

■每日交易策略

交易长期债

◎海天



笔者始终认为,对保险类以外的资金而言,长期债券始终不应是投资配置的主要品种,而是用于交易目的的最佳品种。近期20年期08国债13的走势,再次显现了长期债券的交易价值:短短不到一个月中,该国债价格已上涨接近6元,交易型机构获利颇丰。该国债近期的走势也使笔者深信,是否具备炒作长期债券的勇气与信心,是区分优秀与普通交易机构的标志之一。

经验表明,相比其它期限债券,长期债券大级别的走势与通胀发展水平和预期相关性更强。因此,对于交易型机构而言,除了日常交易盈利策略外,分析判断通胀走势并伺机对长期债券大规模交易性建仓运作,是获得利润和超额完成年度计划的利器。

针对通胀走势预测的争论往往是激烈的,有时是针锋相对的。但近几年国内通货膨胀走势与农产品价格走势相关性强的确是一个事实。3月份国际农产品价格曾发生一次暴跌行情,当时据此得出的通胀局面可能有所缓和的判断已得到印证。初步判断,如果以上相关性仍然存在的话,未来6个月甚至12个月通胀局面都将是相对缓和的,原因即是国际农产品(包括各类大宗商品)价格自三季度以来的下跌行情,并且下跌行情可能持续到四季度后半期。

之所以认为下半年农产品价格将处于下降通道,原因大致有三:一是2006年至2008年初农产品价格飙升行情促发了全球性的种植热潮,而北半球2008年的农业天气也明显好于2007年;二是美元近期的走强行情至少是一波较大级别的反弹行情,甚至不排除在2009年由反弹行情变成反转行情;三是全球经济放缓将在一定程度上减弱对农产品的需求,也将一定时期内减少对生物乙醇的需求。在以上种种因素影响下,农产品价格进入阶段性熊市的可能性很大,通胀水平发展将得到有效控制并出现下降趋势。

基于以上预期,笔者大胆预期未来3—6个月债券牛市将得以持续。尽管近期部分期限债券出现回调行情,但相信回调后仍存在进一步的上漲空间。在此过程中,对于交易型机构而言,长期债券的确是一个值得认真考虑的品种。

■市场快讯

人民币微跌7个基点

◎本报记者 秦媛娜

人民币汇率昨日小幅下跌7个基点,中间价报6.8406。

昨日国家统计局公布8月份的CPI增速为4.9%,大大低于7月份的6.3%,显示通胀压力进一步回落。理论上,升值有助于通胀压力的缓解,这一说法自去年四季度以来被市场屡屡提及,人民币也表现出加速升值的表现;但是随着今年物价指数回落,人民币的升值速度也有所下降。分析认为,CPI指数的回落也令人民币快速升值的需求降低。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,9月10日银行间外汇市场美元等货币对人民币汇率的中间价为:1美元兑人民币6.8406元,1欧元兑人民币9.6507元,100日元兑人民币6.3853元,1港元兑人民币0.87698元,1英镑兑人民币12.0384元。

前一交易日,人民币对美元汇率中间价报6.8399。

尽管周二美国房地产经纪协会公布的7月NAR成屋签约销售指数远逊于市场预期,表明美国房地产市场依然疲弱,但国际油价的持续走低和现货黄金的回落,仍抑制了非美货币的反弹动能。在这一背景下,美元维持强势,人民币对美元汇率则再度出现回落。

债券指数(9月10日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Yield. Includes China Bond Index, Shanghai Government Bond Index, etc.

上海银行间同业拆放利率(9月10日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(BP), Change, Shibor(%), and Change(BP). Includes 0/N, 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Shows rates for 9月10日.

全债指数行情(9月10日)

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, Yield, and Yield Change. Includes 中债总指数, 中债国债, etc.

交易所回购行情(9月10日)

Table with 5 columns: Code, Bid Price, Offer Price, Bid Yield, Offer Yield. Shows repo market data.

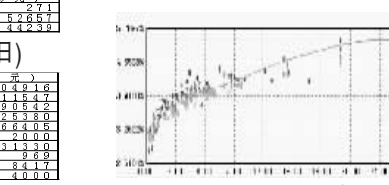
银行间回购行情(9月10日)

Table with 5 columns: Code, Bid Price, Offer Price, Bid Yield, Offer Yield. Shows interbank repo market data.

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(9月10日)

Large table with multiple columns showing fixed income securities prices and yields on the Shanghai Fixed Income Securities Platform.

交易所债券收益率(9月10日)

Large table with multiple columns showing exchange-traded bond yields.

Table with multiple columns showing fixed income securities prices and yields on the Shanghai Fixed Income Securities Platform (continued).

(银行间债券收益率)见中国证券网债券市场的行情速报栏目