

开行“福娃债”受热捧

中标收益率远低于二级市场

国家开发银行25日对该行2014年第一至五期金融债进行了增发。招标结果显示,本次各期债券中标收益率纷纷大幅低于二级市场,且认购倍数居于较高水平。

据悉,国开行周二增发招标的1、3、5、7和10年期固息金融债中标收益率分别为4.5237%、5.1039%、5.2927%、5.4039%和5.4674%,明显低于二级市场水平。据中债到期收益率曲线显示,1、3、5、7和10年期国开债最新收益率分别为4.67%、5.26%、5.41%、5.57%和5.63%左右。(王辉)

不惧正回购 期债大幅走高

主力合约刷新三个月高点

周二(2月25日),面对央行正回购放量,国债期货依旧全线大幅走高,主力合约TF1406盘中刷新近三个月高点。市场人士指出,央行冲销力度仍较温和,资金面继续宽松再度点燃做多热情,现券市场暖意支持期债短期继续反弹。

具体看,昨日主力合约TF1406在成交放量的配合下,收盘大涨0.41%,报9308元,创去年11月12日以来的新高。TF1406合约全天成交2054手,比前一日增加65%。这一方面得益于期债反弹情况下,市场整体成交趋于活跃。据统计,25日期债市场总成交2678手,比前一日增加接近50%。另一方面则受益于主力换月移仓。数据显示,25日TF1406合约持仓续增403手至3445手,近月合约TF1403则再减222手至983手。其余两合约方面,昨日TF1403合约

收报9245元,涨0.346元或0.38%;TF1409合约收报93416元,涨0.394元或0.42%。

周二,央行开展1000亿元14天期正回购操作,回笼力度继续加码。然而,债券二级市场一片火爆景象,收益率率联袂下行。据Wind显示,昨日银行间市场待偿期接近7年的国债140003尾盘成交在4.29%,前日尾盘为4.43%,大幅下行14BP。

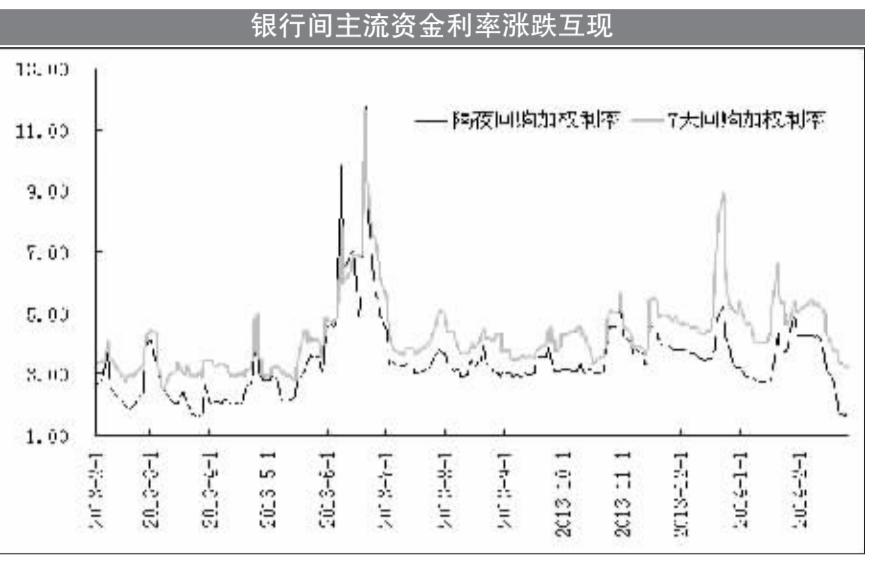
交易员称,正回购交易量并不比预期多,而期限未变,央票未出炉,打消市场顾虑,做多热情被重新点燃。不仅如此,股市接连出现调整,亦促使投资者转而关注固定收益类产品。

有交易人士指出,资金面宽松格局延续和基本面转弱的组合,继续给予现券市场支持。基于现券反弹行情延续的判断,期债上行空间犹存。(张勤峰)

“两会”前债市交易机会犹存

国泰君安固定收益部 周文渊

上周以来,央票重启的预期开始增强,因为以央票对冲外汇占款符合历史经验。我们认为,与历史上外汇占款持续增长的金融环境不同,本次央行在外汇市场进行的是以打击投机为目的的脉冲式交易。央行可能预见到投机情绪短期内的弱化甚至转向,因此相较于长期限的央票,或许更倾向于利用短期限的正回购进行试探性对冲。不过仍需要考虑假如央票重启市场会如何反应,我们认为央票会带来更明显的负面情绪,但是如果量不够多(如每期500亿左右),可能难以形成实质性收缩。总体上,资金价格可能维持在目前的中枢。(张勤峰 整理)



个交易日的下滑走势;标杆品种7天回购利率则连续第11个交易日下行,续跌5BP至3.22%,再创逾9个月新低;此外,14天、21天的中期限品种双双续降约4BP;1个月及以上期限品种涨跌互现,总体稳定。

市场人士表示,25日银行需补缴法定存款准备金,叠加央行千亿元正回购,导致隔夜回购利率止跌反弹。短期来看,鉴于当前资金面已处于去年二季度以来最宽松水平,而节后现金回流基本结束,央行对冲持续加码,预计月底之前资金利率继续下行的空间已经有限。

据Wind统计,本周公开市场上无正逆回购和央票到期,昨日央行公开市场操作实现1000亿元净回笼。业内人士表示,当前资金面依旧宽松,预计周四央行将继续开展正回购操作,本周公开市场净回笼有望达到1500~2000亿元。此前两周,公开市场净回笼规模分别为4500亿元、1080亿元。

短期受益外汇高增长
3月下旬或重新趋紧

应该说,机构先前对于今年初资金面的改善有所预期。然而,春节过后资金

利率的下行幅度,仍然在很大程度上为市场始料未及。分析人士指出,近期流动性改善程度持续超预期,主要受益于“热钱”流入带来的外汇占款高增长。

国家外汇管理局最新数据显示,1月份银行代客结售汇顺差达到4658亿元,环比大增1.3倍。有分析人士认为,巨大

的顺差数字背后,或暗藏着大量的短期国际资本(“热钱”)流入,1~2月份外汇占款有望保持高增长。在此背景下,1月末以来人民币兑美元汇率快速贬值,可能是央行有意通过大行购汇引导人民币主动贬值,旨在扭转市场上的人民币单边升值预期,以达到抑制“热钱”流入的目的。

值得一提的是,在外汇市场投放基础货币之后,央行通常需要从公开市场进行对冲。而从近期公开市场操作情况看,央行坚持采取期限偏短的14天期正回购,而将市场猜测的28天品种和央票发行双双创之高阁,显示央行当前对冲力度非常温和,无意快速收紧流动性。分

析人士表示,境内外资金利差高企,是去

年以来“热钱”流入的重要原因之一,近期资金利率回落之后,境内外利差显著收敛,也会很大程度起到抑制“热钱”流入的效果。从这个角度考虑,结合外汇占款增长、央行回笼略显谨慎等因素,预计本轮资金面宽松有望持续至3月中旬。

更长期来看,民生证券等机构预计,

从3月下旬开始资金面将逐渐收紧。理由包括:其一,3月末是商业银行季末考核的敏感时点;其二,近期人民币急跌之后,升值预期逐渐得到扭转,加之QE退出,3月份以后外汇占款增长面临不确定性;其三,二季度投资开工及债务滚动压力加大,均会相应增加资金需求。

华泰证券:央行更倾向正回购

上周以来,央票重启的预期开始增强,因为以央票对冲外汇占款符合历史经验。我们认为,与历史上外汇占款持续增长的金融环境不同,本次央行在外汇市场进行的是以打击投机为目的的脉冲式交易。央行可能预见到投机情绪短期内的弱化甚至转向,因此相较于长期限的央票,或许更倾向于利用短期限的正回购进行试探性对冲。不过仍需要考虑假如央票重启市场会如何反应,我们认为央票会带来更明显的负面情绪,但是如果量不够多(如每期500亿左右),可能难以形成实质性收缩。总体上,资金价格可能维持在目前的中枢。(张勤峰 整理)

中的绝大部分会以存款形式回流银行,提高银行的超储率。但在2月下旬,法定缴款以及财政存款上缴会起到一定的对冲作用,削弱目前资金面的宽松程度。此外,近期CNY以及CNH的贬值并不是市场的自发行为,可能带有一定的政策干预的成分。由于国有大型银行持续买入美元,企业客户的结汇需求得到充分的满足,因而短时间内会形成大量银行的外汇占款。如果是政策干预,这些外汇占款可能最终会流入央行,形成人民币的投放。但从中期来看,由于部分套利头寸遭到近期这一轮贬值的冲击,加上近期国内货币市场利率的下行,套利资金需求可能会阶段性减弱,从而导致未来一段时间外汇占款的下降。

中金公司:两因素致资金超预期宽松

资金超预期宽松与春节后存款回流

以及汇率干预导致的外汇占款增加有关。春节后,节前增加的流通中现金

兴业证券:流动性将回归正常化

供需关系的改善推动了货币市场利率的超预期宽松,但资金面可能由宽松逐步转向正常化,主要原因在于央行主动扩大人民币汇率波动区间的措施将阶段性的降低外部资金的流入速度,加上正回购等措施,基础货币增长过快的局面将逐步改变,而进入3月中下旬,资金需求也将有所增强。但总的来看,在实体经济回落,银行风险偏好下降的背景下,货币政策已经进入“二阶拐点”,央行对货币市场流动性稳定的维护比去年会更加积极,货币市场利率很难出现实质性的冲高。

国信证券:最宽松时期已经度过

预计资金面最宽松的时期已经度

兴业银行

26日招标50亿同业存单

□本报记者 张勤峰

兴业银行股份有限公司25日发布公告称,将于2月26日发行2014年度第002期同业存单。本期同业存单期限3个月,计划发行50亿元,面值100元,息票类型为零息,以招标方式发行。

日程安排方面,2月26日发行,2月27日缴款并起息,2014年5月27日到期按面值兑付。本次招标采用单一价格招标方式。发行公告同时给出的投标标位区间为98.7120元~98.7840元,对应招标收益率区间约为5.05%~5.35%。

兴业银行今年第001期20亿元同业存单已于本月21日完成发行,这也是今年发行的首单同业存单。该期同业存单期限同为3个月,发行金额20亿元,采用报价发行方式,发行价格为98.6650元,对应参考收益率为5.55%。据市场人士称,该期同业存单开始发行不到40分钟,即发行成功。

28日四期金融债齐发

□本报记者 王辉

进出口银行25日公告称,将于2月28日招标发行该行2014年第十期、第十一期和第十二期金融债。

进出口银行此次发行的第十期金融债为3年期固息债券,发行额度不超过60亿元,采用单一利率中标方式;第十一期金融债为2年期固息债券,发行额度不超过60亿元,采用多重利率中标招标;第十二期金融债为5年期固息债券,发行额度不超过70亿元,采用单一利率中标方式。此次三期口行债招标时间均为2月28日上午10:00至11:00。

与此同时,国家开发银行25日公告

称,将于2月28日招标发行该行2014年第

六期2年期固定利率金融债。本期债券发

行量不超过50亿元,按年付息,采用单一

利率(荷兰式)招标方式;2月28日下午2:

00发标,2:30至3:30进行投标。

28日四期金融债齐发

进出口银行25日公告称,将于2月28日

招标发行该行2014年第十期、第十一期

和第十二期金融债。

进出口银行此次发行的第十期金融债

为3年期固息债券,发行额度不超过60亿

元,采用单一利率中标方式;第十一期金融

债为2年期固息债券,发行额度不超过60

亿元,采用多重利率中标招标;第十二期金融

债为5年期固息债券,发行额度不超过70

亿元,采用单一利率中标方式。此次三期

口行债招标时间均为2月28日上午10:

00至11:00。

与此同时,国家开发银行25日公告

称,将于2月28日招标发行该行2014年第

六期2年期固定利率金融债。本期债券发

行量不超过50亿元,按年付息,采用单一

利率(荷兰式)招标方式;2月28日下午2:

00发标,2:30至3:30进行投标。

28日四期金融债齐发

进出口银行25日公告称,将于2月28日

招标发行该行2014年第十期、第十一期

和第十二期金融债。

进出口银行此次发行的第十期金融债

为3年期固息债券,发行额度不超过60亿

元,采用单一利率中标方式;第十一期金融

债为2年期固息债券,发行额度不超过60

亿元,采用多重利率中标招标;第十二期金融

债为5年期固息债券,发行额度不超过70

亿元,采用单一利率中标方式。此次三期

口行债招标时间均为2月28日上午10:

00至11:00。

与此同时,国家开发银行25日公告

称,将于2月28日招标发行该行2014年第

六期2年期固定利率金融债。本期债券发

行量不超过50亿元,按年付息,采用单一

利率(荷兰式)招标方式;2月28日下午2:

00发标,2:30至3:30进行投标。

28日四期金融债齐发

进出口银行25日公告称,将于2月28日

招标发行该行2014年第十期、第十一期

和第十二期金融债。

进出口银行此次发行的第十期金融债

为3年期固息债券,发行额度不超过60亿

元,采用单一利率中标方式;第十一期金融

债为2年期固息债券,发行额度不超过60

亿元,采用多重利率中标招标;第十二期金融

债为5年期固息债券,发行额度不超过70

亿元,采用单一利率中标方式。此次三期

口行债招标时间均为2月28日上午10:

00至11:00。

与此同时,国家开发银行25日公告

称,将于2月28日招标发行该行2014年第

六期2年期固定利率金融债。本期债券发

行量不超过50亿元,按年付息,采用单一

利率(荷兰式)招标方式;2月28日下午2:

00发标,2:30至3:30进行投标。

28日四期金融债齐发

进出口银行25日公告称,将于2月28日

招标发行该行2014年第十期、第十一期

和第十二期金融债。

进出口银行此次发行的第十期金融债

为3年期固息债券,发行额度不超过60亿

元,采用单一利率中标方式;第十一期金融

债为2年期固息债券,发行额度不超过60

亿元,采用多重利率中标招标;第十二期金融

债为5年期固息债券,发行额度不超过70