

央行票据发行连珠炮

交易所债市创下5连阳

□记者 黄宪奇

昨日央行发布公告称,为保持基础货币平稳增长和货币市场利率基本稳定,中国人民银行将于今日贴现发行2005年第五至七期中央银行票据共900亿元,发行量比1月4日增加550亿元。受去年12月CPI可能继续回落消息的推动,昨日上证国债市场收盘大幅上涨,成交量放大9成,现券呈普涨态势,上证国债指数收于96.30点,涨0.17%,实现新年以来的5连阳。分析人士指出,资金面宽松和消息面相对平静是目前债市表现强劲的主要推动力量。

昨日上证国债指数以96.16点高开,随后窄

幅震荡走高,午后在12月CPI数据可能继续回落的消息推动下,债市进一步走高。近来的一系列迹象表明,中国经济有可能实现软着陆,而市场资金面抑或不会过度收紧,这些均提振了债市人气。盘面上看,现券呈现普涨态势,除债券97国债(4)与2年期新券010411下跌外,其余品种全线走高,长期债升幅居前。(02国债(13)上涨0.41%,列升幅首位),该券的上涨也带动长期债整体走高。浮息债20国债(4)的升幅也达到了0.25%,债市的整体上扬刺激了该券的上涨,同时该券前期超跌,有较强补涨要求,5月份该券的票面利率将按照新的基准利率进行调整,届时收益率将有所提高,投资价值凸显,在这些消

息的共同刺激下,昨日该券成交放出巨量。

新年伊始,上证国债指数已连收五阳,其中除第一个交易日涨幅略低外,其余四个交易日的升幅都超过0.1%,目前累计涨幅超过0.7%。经过连续运作,目前各期限品种的市场价格都有不同程度回升。其中,短期品种表现尤其突出,大多数品种已超过了10月底的高点。

由于外汇占款持续增加和大量央行票据即将到期,2005年央行公开市场操作面临巨大资金回笼压力。继2004年岁末,中国人民银行连续两次以利率招标的方式发行3年期中央银行票据后,央行又于今年年初再次启动3年期央行票据,同时央行票据的远期发行制

度也频频起用。本次央行票据发行密度又有所提高,三期票据连珠炮式轮番上阵。在今日将要发行的900亿央行票据中,2005年第五期中央银行票据期限为1年,最高发行量360亿元;第六期中央银行票据期限6个月,最高发行量240亿元,这两期央行票据都为即期发行,向全部公开市场业务一级交易商进行价格招标。而本次发行的第七期中央银行票据期限为1年,最高发行量300亿元,采取远期发行制度,起息日、缴款日和交易流通日都为2005年2月28日。

市场分析人士表示,岁末年初,商业银行流动性都普遍宽松,再加上2004年发行的央

行票据有约3000亿元将于本月到期,本次央行如此大力度回笼资金也是为维持商业银行流动性平稳的无奈之举。并且本次央行票据发行实际被赋予了货币政策功能,具有很强信号意义,同时也为央行拓宽了货币政策调控空间。在趋向稳健的财政政策下,国债发行量将进一步降低;加上必须投放的外汇占款,货币市场资金宽松状况已成定局。而在稳健的货币政策下,信贷仍将进行必要的控制;因此,央行显然要有所动作。估计央行除了在票据发行量上继续加大力度以外,还会在票据期限和票据发行方式上继续采用灵活多样的方式,并且可能还有后手。

压力之下 沪燃油难有作为

□汇鑫期货 邱晔

沪燃油从8月底上市到目前为止,在短短4个月里,行情走出了泾渭分明的三个阶段:平稳、高潮和低潮。在上市后的一个多月里,沪燃油走势一直比较平稳,价格波动不大,期价一直在基准价2100元/吨左右波动;进入10月份后,价格随原油暴涨而飙升,成交量也猛增了5倍,价格波动区间扩大至2130~2350元区间,涨幅一度高达10%以上;但从11月下旬至今,交易量和持仓量却持续下降,尤其是近期,价格跌破上市以来的最低点后,连创新低。到底是哪些因素让沪燃油经历了这样的冰火两重天?

首先,国际油价在冲高55美元/桶大关后,出现了大幅下跌走势,给沪燃油造成了沉重压力。国际原油随着基金的退市,市场主体气氛已经转向空头一边。虽然近期沙特的“炸弹”把油价抬高了一点,但涨幅却连2美元都不到。因此,在正常情况下,我们预计近期油价还是震荡下行,可能会有一定反抽,但空头格局没有改变。纽约原油价格可能在40美元以上区域有一段盘整,然后向下试探40美元的心理价位,如果突破40美元,下跌空间有可能再度打开。

其次,国内外市场上燃料油现货价格下跌,使本来就偏弱的沪燃油期货市场更增添了看空气氛。近期新加坡燃料油市场现货大量充斥,基本面较为疲弱,致使价格从之前的200美元一直回落到现在的170多美元。新加坡1月份将有300万吨的燃料油到港,新加坡本身重质燃油库存就一直在1000万吨以上,充分的供应再加上中国买家的观望态度为燃料油价格下行提供了动力。与此同时,国内燃料油现货价格也出现了100美元左右的跌幅。

2005年2月8日为中国的传统春节假日,为满足部分终端用户节前增加库存的需要,油商们一般会提前在1月份增加燃料油的进口,以增加部分库存。本周预计将有30多万吨燃料油抵达黄埔,且高硫180CST占多数,油商们

的增加库存造成库存水平上升,使得燃料油价格备受压力。而此时市场需求却一直没有明显地增加,陶瓷厂和钢厂开工率的降低抑制了购买量。供大于需的基本面,令市场出现普遍看跌心理,买家继续观望,销售不畅。

此外,从2006年1月1日起,欧盟将全面禁止使用含硫量高于1.5%的燃料油,这将迫使欧洲套利船货更大涌入亚洲市场。日本核电设施的全面投入使用也将大大增加燃料油在亚洲市场的供应。包括中国、韩国和新加坡在内的主要消费国都在积极寻求替代能源来减少燃料油的用量,过剩的供应量将对中国燃料油价格形成持续性压力。

再次,由于沪燃油1月合约已经进入交割期,这是该品种的首次交割,大家对此比较陌生,投机资金逐渐离场。从盘面来看,10月份在大量买盘推动下,看多气氛空前高涨,1月合约持仓量一度高达64882手,但好景不长,随着国内需求季节性疲软,以及新加坡、纽约市场价格下跌,投机资金纷纷撤离,元旦放假之前(12月31日)是1月合约的最后交易日,该合约最后摘牌价为1950元,持仓量减少为4160手。虽然由于1月合约进入交割期,有一些资金移仓至3月合约,但是从3月持仓情况来看,持仓只有略微增加5000多手,5万多手持仓资金全都流出市场。

最后,由于春节将近,机构投资者需回笼资金,一般个人投资者也因节日因素大都离场准备过节,在缺少资金和人气的支持下,期价走势缺乏涨跌动能,尤其是充足的上涨动力,这也是价格一直处于低迷状态的一个很重要的原因。

综合来看,燃料油市场将承接2004年年末的弱势继续下滑,跟随国际原油以及新加坡市场的走势,在各种利空因素主导下,价格整体水平将低于2004年,中心价位将在每吨2000元左右,年初需求较淡,价格低迷,有跌破每吨1900元的可能。

债市日评

债市连演逼空行情

□银河证券 张书东

周一沪市国债市场延续上周连续逼空走势,继续向上创出近期新高。上证国债指数收于96.30点,上涨0.17%,成交量大幅放大至1284亿元。29只国债现券仅2只偏短期债0411和9704出现调整走势,中长期债出现全线走高。企债市场则呈小幅反弹走势,个券涨多跌少,上证企债指数收于95.88点,上涨0.13%,成交量约0.09亿元,依旧低迷。可转债市场昨日随股市出现小幅反弹走势,上涨家数明显多于下跌家数,但两市铜都转债和云化转债却仍以3.40%和2.46%的跌幅居前。

昨日央行公告,将于今日在公开市场连续发行3期共900亿元票据,创下近年来央票发行量的历史记录,尤其是在资金头寸本就相当紧张的春节期间。这与近期货币市场资金极度充裕,银行间回购利率和同业拆借利率持续低位有关。而许多商业银行也囤积了大量资金为来年信贷计划做准备,这些资金目前也只好选择灵活机动的货币市场投资机会。再者,随着2005年人民币升值预期的不断加强,境外投机资金流入量明显增加,急速膨胀的外汇占款使得央行不得不投放大量基础货币来对冲,这无异于加大近期货币市场资金的宽松程度,给央行公开市场操作带来巨大压力。

近期债市资金推动型特征非常明显,新年过后,股市出现迭创新低走势,也使得部分风险偏低的资金转战债市;而新的债券回购标准券折算办法推出后,由于标准券折算比例明显下降,导致机构欠库量大幅增加,这也使得部分回购余额较大的机构有拉高券价的冲动。再加上近两个月内升息可能性的降低,都促成近期中长期债出现爆发式上涨。但我们也注意到,尽管中长期债出现近期难得的强势走势,但其成交量依旧低迷,可见主力参与程度并不高,而偏短期债依旧是主流资金围攻的战场。所以,建议投资者对于近期这种连续逼空的行情,必须保持相对谨慎心态,切忌盲目追高偏长期债,关注那些存续期在5年以下的品种才能在行情出现转折时把握主动。

代码	名称	净价	涨跌%	全价	收益率%	剩余年限	票面利率
010401	04国债(1)	99.57	-	99.57	2.49%	0.175	-
000699	96国债(6)	113.1	0.10%	119.939	2.33%	1.425	11.83%
010405	04国开(5)	96.1	0.12%	96.1	2.83%	1.427	-
010411	04国债(11)	99.6	-0.02%	99.82	3.19%	1.929	2.98%
000905	99国债(5)	99.02	0.08%	100.314	3.67%	2.608	3.28%
000904	97国债(4)	116.14	-0.30%	119.57	3.30%	2.652	9.78%
002124	02国债(14)	96.79	0.03%	97.364	3.88%	2.786	2.65%
001010	20国债(7)	97.17	0.06%	97.588	3.69%	2.844	R+0.380%
010101	21国债(3)	97.51	0.11%	99.857	4.09%	3.285	3.27%
010115	21国债(15)	95.21	0.08%	95.407	4.35%	3.937	3.00%
010403	04国债(3)	100.41	0.01%	103.631	4.30%	4.274	4.42%
010214	02国债(10)	91.23	0.21%	92.199	4.54%	4.597	2.9%
009908	99国债(8)	94.74	0.09%	95.735	4.56%	4.701	3.30%
010408	04国债(8)	97.79	0.09%	100.768	4.34%	4.775	4.30%
010101	21国债(12)	97.51	0.11%	99.857	4.09%	3.285	3.27%
010115	21国债(15)	95.21	0.08%	95.407	4.35%	3.937	3.00%
010403	04国债(3)	91.36	0.22%	93.736	4.59%	5.11	2.66%
010004	03国债(4)	92.36	0.25%	94.92	4.28%	5.364	R+0.620%
010307	03国债(7)	90.29	0.10%	91.339	4.66%	5.608	2.66%
003111	04国债(11)	94.15	0.17%	94.658	4.66%	5.858	3.50%
010404	04国债(4)	101.09	0.11%	104.185	4.68%	6.37	4.8%
010407	04国债(7)	100.21	0.17%	102.004	4.67%	6.622	4.71%
010111	21国债(10)	88.77	0.29%	89.643	4.95%	6.707	2.95%
010112	21国债(12)	89.37	0.27%	89.8	4.96%	6.803	3.05%
010410	04国债(10)	101.05	0.09%	101.676	4.67%	6.874	4.86%
010206	02国债(3)	85.33	0.28%	87.195	4.79%	7.268	2.54%
010308	03国债(8)	86.3	0.19%	87.26	5.00%	8.685	3.02%
010213	02国债(13)	77.66	0.41%	78.465	5.06%	12.693	2.60%
010101	21国债(7)	91.79	0.26%	93.824	5.04%	16.553	4.26%
010303	03国债(3)	80.72	0.24%	81.521	5.09%	18.266	3.40%
120001	99国债(6)	100.52	0.04%	102.21	3.03%	0.581	4.00%
129901	98国债(7)	102.29	0.22%	105.43	3.77%	1.43	5.48%
129801	98国债(8)	103.09	0.04%	109.413	3.77%	2.022	6.20%
129905	98石油债	99.109	0.00%	100.65	4.85%	2.66	4.50%
120202	02中行(5)	96.76	-0.05%	97.48	4.76%	2.797	3.50%
129901	98中行(3)	96.27	0.25%	97.38	5.40%	4.756	4.50%
120207	02武钢(7)	94.142	-0.04%	94.88	5.43%	4.819	4.02%
129903	99三玻债	94.03	-0.04%	96.64	5.04%	5.537	R+1.750%
120101	01中行(2)	92.385	-0.16%	94.5	5.40%	6.436	R+1.750%
120208	02金债	89.467	0.12%	92.45	6.04%	7.296	4.22%
120202	03苏建债	87.305	0.18%	89.39	6.26%	8.515	4.30%
120306	03中行(1)	91.831	0.46%	91.97	5.80%	8.97	4.61%
120102	01一债	92.476	-0.17%	93.39	6.12%	11.827	5.21%
120203	02中行(15)	85.075	0.25%	86	6.22	12.297	4.50%
120104	02苏通	84.899	-0.04%	85.27	6.24%	12.921	4.51%
120101	03苏建	84.852	0.05%	88.88	6.23%	13.107	4.51%
120306	03中行(2)	88.912	0.63%	89.38	6.23%	13.907	5.02%
120102	02一债	83.786	-0.09%	85.26	6.30%	17.693	4.76%
1							