

充裕资金成债市发动机

国债金融债冷热不均

□本报记者 周文渊

央行昨日的公开市场操作一共回收2540亿元，但巨量资金回笼并没对货币市场带来太大的冲击，充裕的资金成为债市上涨的重要支撑；商业银行对信贷的控制也激发配置型需求的热情，截至昨日上证国债指数已经实现7连阳，指数收报111.28点，创出近8个月以来的新高，不过从银行间市场来看，国债与金融债可谓一家欢喜一家愁，国债明显更受青睐。

流动性 债市的源头活水

央行在昨日的公开市场操作中发行了800亿元1年期央票利率，发行价格为96.1元，参考收益率为4.0583%，这已是1年期央票利率的

国开行确定07年22期金融债利率

国家开发银行昨日发布公告称,该行于2008年1月11日招标发行国家开发银行2008年第一期2年期固定利率金融债券150亿元(其中追加发行50亿元不计入利率计算权重),中标利率4.5%,高于07年第二十二期中标利率(第二十二期中标利率为4.24%),因此,第二十二期金

07年进出口行金融债承销排名公布

中国进出口银行昨日公布了2007年金融债券承销量排名前20位的承销商名单。名单显示,中国工商银行股份有限公司、中国建设

■ 交易所债市日评 | Bond

资金充裕 中短品种交投活跃

□银河证券 吴天舒

周二沪市国债市场多数品种以红盘报收,指数大幅上涨,整体成交略有增加,中短期品种成交活跃。

上证国债指数最终收于111.28点,较上一个交易日上涨0.14%,32只成交债券净价18只上涨5只平盘9只下跌,市场成交了3.6亿元。上交所固定收益平台昨日1只债券成交4笔,卖价被点,总计成交了0.1993亿元。企业债方面,上证企业债指数收于112.92点,较上一个交易日上涨0.1%,整体成交了1.01亿元。

从市场表现来看,昨日交易所市场涨幅居前的长中短期各个期限品种均有,其中剩余期限17.329年的0504券涨幅居首,上涨了2.7378%,收益率为4.3893%,成交了42.35万元;跌幅居前的以中短期品种为主,其中剩余期限4.255年的0203券跌幅居首,下跌了0.1483%,收益率为4.0334%,成交

固定收益证券综合电子平台确定报价									
债券代码	债券简称	买入报价	买入价	买入数量	买入到期收益率	卖出价	卖出数量	卖出到期收益率	
019711	07国债11 国泰君安	98.880	98.880	5000	3.9981	99.100	5000	3.9034	
019711	07国债11 国泰君安	98.880	98.880	5000	3.9981	99.100	5000	3.9034	
019711	07国债11 国信证券	98.880	98.880	5000	3.9981	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 长江证券	98.880	98.880	5000	3.9981	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 广发证券	98.877	98.877	5000	3.9994	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 中银证券	98.877	98.877	5000	3.9994	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 人保资产	98.877	98.877	5000	3.9994	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 申银万国	98.877	98.877	5000	3.9994	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 光大证券	98.877	98.877	5000	3.9994	99.109	5000	3.8995	
019711	07国债11 招商证券	98.877	98.877	5000	3.9994	99.110	5000	3.8991	
019711	07国债11 中金公司	98.877	98.877	5000	3.9994	99.112	5000	3.8982	
019714	07国债14 中银证券	97.450	97.450	5000	4.3471	97.850	5000	4.2752	
019714	07国债14 国泰君安	97.390	97.390	5000	4.3579	97.850	5000	4.2752	
019714	07国债14 国泰君安	97.390	97.390	5000	4.3579	97.895	5000	4.2671	
019714	07国债14 中金公司	97.390	97.390	5000	4.3579	97.940	5000	4.2591	
019714	07国债14 申银万国	97.350	97.350	5000	4.3651	97.946	5000	4.2580	
019714	07国债14 中银证券	97.320	97.320	5000	4.3705	98.000	5000	4.2484	
019716	07国债16 国泰君安	99.664	99.664	5000	3.4429	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 国信证券	99.650	99.650	5000	3.4455	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 中银证券	99.650	99.650	5000	3.4455	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 长江证券	99.650	99.650	5000	3.4455	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 申银万国	99.650	99.650	5000	3.4455	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 招商证券	99.650	99.650	5000	3.4455	99.715	5000	3.3455	
019716	07国债16 中金公司	99.650	99.650	5000	3.4455				
019717	07国债17 中银证券	98.971	98.971	5000	4.2367	99.393	5000	4.1368	
019717	07国债17 广发证券	98.971	98.971	5000	4.2367	99.393	5000	4.1368	
019718	07国债18 中银证券	99.921	99.921	5000	4.3596	100.505	5000	4.2596	
019718	07国债18 国信证券	99.920	99.920	5000	4.3596	100.505	5000	4.2596	
019720	07国债20 国信证券	100.075	100.075	5000	3.5516	100.158	5000	3.4579	
019720	07国债20 广发证券	100.070	100.070	5000	3.5573	100.158	5000	3.4579	
019720	07国债20 中银证券	100.070	100.070	5000	3.5573	100.163	5000	3.4522	
122000	07长电债 国寿资产	98.700	98.700	1000	5.5206	100.100	1000	5.5305	
122001	07海工债 中金公司	100.020	100.020	1000	5.7618	101.400	1000	5.5756	
122002	07华能G1 中信证券	99.900	99.900	1000	4.6187	100.900	1000	4.4282	
122003	07华能G2 中信证券	99.800	99.800	1000	4.9246	101.100	1000	4.7295	
122004	07华能G3 中信证券	99.600	99.600	1000	5.2573	101.200	1000	5.0683	

固定收益证券综合电子平台成交行情									
债券代码	债券简称	昨日收盘价	最新价	加权平均价	总成交量	开盘价	最新收盘价	加权平均价	
019711	07国债11 98.980	98.980	0.000	0	0	0	0	0	
019714	07国债14 97.450	97.450	0.000	0	0	0	0	0	
019716	07国债16 99.570	99.664	99.664	20000	3.4239	3.4239	3.4239		
019718	07国债18 100.050	100.050	0.000	0	0	0	0	0	
019720	07国债20 100.013	100.013	0.000	0	0	0	0	0	
122000	07长电债 99.000	99.000	0.000	0	0	0	0	0	
122001	07海工债 100.000	100.000	0.000	0	0	0	0	0	
122002	07华能G1 100.000	100.000	0.000	0	0	0	0	0	
122003	07华能G2 100.000	100.000	0.000	0	0	0	0	0	
122004	07华能G3 100.000	100.000	0.000	0	0	0	0	0	

裕,短券的交易活跃,机构对节前行情都比较乐观,预计国债将继续上行。

除了资金推动之外,由于银行的信贷紧缩政策,使得机构的配置型需求开始增加。2007年12月份人民币贷款增加485亿元,同比少增1720亿元,预计2008年贷款紧缩力度还将加大;与此同时,股市目前已经处于高位,对于保险公司一类保障性机构的吸引力明显下降,以银行和保险为代表的配置型需求为债市上扬提供直接动力。

国债金融债 一家欢喜一家愁

国债的表现可谓风光无限好,而反观银行间金融债则令人担忧。昨日银行间金融债指数收于1122.85点,较上一交易日下跌1.54

货币信贷调控将“严”中有“度”

货币扩张速度将有序回落

□东海证券 陈继先

上周,央行公布了2007年金融运行数据,数据显示主要指标均呈现明显回落态势。但总体而言增长依然偏快,其中货币信贷增长结构性问题更加突出。我们认为,2007年连续加息、上调存款准备金率累计效应将成为约束银行信贷扩张的关键因素,再加之信贷调控的行政力量强化,2008年货币信贷增速回落势在必行。然而考虑到全球经济增长趋缓,我国经济景气周期回落的不利环境,货币信贷调控也将有“尺度”可依。

2007年：增长偏快 结构性问题突出

据央行公告,2007年底M1同比增长21.01%,比去年同期高3.53个百分点,广义货币M2同比增长16.72%,比上月低1.73个百分点,比去年同期下降0.22个百分点。金融机构贷款也保持了较快的增长速度,全年人民币各项贷款余额26.17万亿元,同比增长16.1%。金融机构新增人民币贷款3.63万亿元,同比多增4482亿元。全年来看,M1平均增幅为21%,M2平均增幅在17.5%左右,贷款增长平均水平则高达16.73%,货币投放快速增长局面十分明显。

货币信贷持续较快增长反映出我国2007年总需求增长偏快,主要表现在:1)经济高速增长,景气周期上行,企业整体盈利能力增强,在投资、消费和净出口强劲拉动下,企业对贷款的需求更加旺盛;2)银行利差收入可观,2007年平均利差3.465%,绝对水平较高,且股份制改革并成功上市,资本增厚从而刺激银行加大信贷投放;3)资本市场发展,财富效应增加,为总需求扩张提供了流动性支持。

2007年货币信贷的结构问题更值得关注,具体表现在:

1)M1增长率继续高于M2增长率,M1与M2增速剪刀差不断扩大。其中原因主要有两点,其一,由于连续上调法定存款准备金率,基础货币增速加快。2006年基础货币增速平均在10%左右,然而2007年平均水平则超过30%;其二,资本市场高涨使得存款活期化程度提高。

2)贷款中长期化趋势加剧。中长期贷款同比增速由年初的21.5%提高到10月末的24.6%,至12月末才下降到23.5%的水平,中长期贷款占全部贷款的比重也由年初的

■ 每日转债 | Convertibles

沪深上市可转债股性与债性一览表												
代码	名称	转债价格	正股价格	转债涨跌幅	成交金额(万元)	转股价格	转换价值	转股溢价率	债券价值	纯债溢价率	税前到期收益率	余额(万元)
100236	桂冠转债	240.18	14.13	-2.56%	497.00	5.89	235.99	1.77%	107.73	122.94%	-82.19%	28696.00
110026	中海转债	173.52	40.57	-0.65%	419.00	25.31	165.43	4.89%	85.24	103.56%	-9.37%	199960.00
110078	澄星转债	141.94	12.35	-0.04%	377.00	10.58	114.18	24.31%	87.44	62.32%	-4.89%	43964.80
110227	赤化转债	152.00	28.45	2.70%	451.00	24.93	112.11	35.58%	84.53	79.81%	-5.80%	45000.00
110232	金鹰转债	182.28	11.35	-1.47%	74.00	6.20	176.61	3.21%	94.50	92.88%	-17.28%	23280.00
110567	山鹰转债	140.75	7.98	1.62%	1124.00	7.31	104.10	35.20%	84.30	66.97%	-4.57%	47000.00
110598	大荒转债	159.24	21.19	-0.42%	7015.00	14.32	133.03	19.70%	83.73	90.18%	-6.95%	150000.00
110971	恒源转债	159.01	56.60	-0.28%	75.00	50.88	112.21	41.71%	86.24	84.38%	-6.42%	40000.00
125709	唐钢转债	158.82	27.68	-0.74%	4017.00	20.80	129.81	22.35%	86.44	83.73%	-6.13%	300000.00
125822	海化转债	437.00	19.68	-5.00%	3.00	4.50	444.44	-1.67%	98.04	345.75%	-57.52%	14779.79
125960	锡业转债	270.41	73.52	-1.67%	461.00	29.30	251.88	7.36%	90.42	199.05%	-18.12%	64256.40
128031	巨轮转债	222.12	16.69	1.88%	81.00	7.55	215.23	3.20%	98.69	125.07%	-15.57%	17243.02

数据来源:凯龙财金可转债评价暨分析系统(CBPA)

人民币对美元升破7.25

3个交易日累计上涨351点

人民币汇率新高连续3个交易日被改写。昨日人民币对美元中间价升破7.25关口,报7.2454,近3个交易日的单日涨幅均超过了100个基点,累计涨幅达到了351个基点。今年以来短短两周的时间,人民币的升值幅度已经达到0.817%,加快升值迹象非常明显。汇改以来的人民币的累计涨幅则达到了11.933%。

美元走弱依然是人民币持续走高的重要外部因素之一。受美联储本月底有可能降息的预期和次级抵押贷款危机继续蔓延的担忧影响,美元在国际上遭沽售,欧元对美元接近历史高位,而美元对瑞士法郎则创出了历史新低。

受非美货币走势分化影响,人民币对欧元和日元出现贬值,对英镑继续升值。其中人民币对英镑中间价报14.1582,较上日上涨了568个基点。受降息和经济增长风险困扰,英镑最近异常疲软,去年12月以来人民币对英镑已经升值了7.93%。(张曙东)

两公司公布短融发行结果

上海电力股份有限公司昨日公布了该公司1月8日发行的2008第一年期短期融资券发行结果。发行结果显示,本期期限为1年、发行额为15亿元的短期融资券发行利率为5.65%,主承销商为中国光大银行。山西兆光发电有限责任公司昨日公布了该公司1月11日发行的2008第一年期短期融资券发行结果。发行结果显示,本期期限为1年、发行额为5亿元的短期融资券发行利率为6.98%,主承销商为兴业银行。(王辉)

唐山国丰钢铁将发11亿短融

唐山国丰钢铁有限公司定于2008年1月18日在全国银行间市场发行规模为11亿元人民币的2008年短期融资券(第一期)。本期短融期限365天,经联合资信评估有限公司评定本期短期融资券的信用评级为A-1级,发行人主体信用评级为AA-级。本期短融的主承销商为中国银行。(王辉)

■ 外汇市场日报 | Forex

欧元兑英镑再创历史新高

□应时投资研发部

周一,美元延续上周弱势,美指最低跌至75.36。美元/瑞郎创下记录新低1.0884,英镑/美元一度走高,但在1.9650附近受阻回落;欧元/英镑随之再度刷新历史高位至0.7612。

周一,美联储通过隔夜回购操作向银行系统注入17.5亿美元临时储备金,美国信贷市场紧缩状况再度受到市场关注。本周部分美国大型投资公司及银行将公布业绩,美国次级债危机的影响将陆续显现。市场有传言称,美联储可能在1月利率会议之前宣布降息,以平息信贷市场动荡。上述消息令美元持续承压,周一美指弱势下行,最低见75.36。日图上看,美指弱势明显,短期末有见底迹象,下方支撑见75.30-74.80;上方阻力见75.80-76.10。

欧系三大货币中,瑞郎近期表现最为强势,美元/瑞郎周一创下历史低位1.0884;欧元/美元高见1.4914,离去年11月录得的历史高位1.4966仅一步之遥;欧元/英镑则刷新历史高位至0.7612。欧元区11月工业生产月比下降0.5%,年率为2.7%,数据均低于前值和预期,暗示欧元的持续强势已对欧元区经济造成不良影响。但这并未改变欧央行将继续紧缩货币政策的预期。周一,欧央行行长特里谢再度强调,需防范薪资和物价螺旋上升的情况出现,目前还不是对通胀放松警惕的时候。市场预期,欧央行最快将于2月上调利率,以抑制通胀风险。

虽然周一公布的英国生产者物价(PPI)输出指数高于预期,但对英镑的激励却十分有限,英镑/美元最高升至1.9646,之后逐步回款,周二亚洲盘震荡于1.9600下方,最低见1.9526。英国12月PPI输出指数月率0.5%,与前值一致,高于预期的0.3%,年率5.0%,高于前值4.5%和预期4.7%;12月核心PPI输出指数月率自11月的0.1%大幅上升至0.4%。数据暗示,英国通胀存在上行风险,但这无法消除市场对英央行未来将降息的忧虑,因市场认为英国宏观经济面低迷,稍早,安永国际声称存在盈利警告的英国企业为2001年最高。英央行的降息预期,令英镑欲振乏力。

欧央行和英央行未来货币政策的背离,促使长期宏观基金买入欧元/英镑,为汇价的持续走强提供动力。预计短期内,欧元强势、英镑弱势的局面仍将延续。笔者认为,欧元/英镑何时见顶,可参考英镑/美元走势,英镑/美元强支撑位于1.9180附近,今年上半年汇价很可能下测此位,在此之前,欧元/英镑料将持续震荡走高。

另外,周一国际商品价格全面走高,金价向上突破900美元/盎司,期油价格亦止跌回升至94美元/桶上方,对商品货币币构成一定支持,澳元/美元回升至0.9000关口,美元/加元则区间波动于1.0144-1.0211。图形走势上看,近期澳元走势明显强于加元,澳元/美元站上了多头排列的均线系统上方,美元/加元的中短期均线系统亦是多头排列,这意味着,澳元强势而加元弱势的局面将持续一段时间。

国债金融债收益率曲线												
期限(年)	1	2	3	5	7	10	15	20	30		股性	债性
国债	3.54	3.95	4.01	4.21	4.32	4.40	4.51	4.69	4.81			
金融债	4.18	4.49	4.66	4.93	5.06	5.16	5.25	5.29	5.35			

中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)