

## 光大银行将发80亿次级债

□本报记者 周文渊 北京报道

光大银行昨日公告表示,公司将自12月15日至12月17日发行不超过80亿次级债。

本期次级债为光大银行2008年第三期次级债,为10年期固定利率品种,在第5年末附发行人赎回权。本期债券计划发行规模为人民币50亿元,发行人对本期债券有超额增发选择权,最终发行总规模不超过人民币80亿元;不设担保,联席主承销商为中国国际金融有限公司和光大证券。

本期债券设定1次发行人选择提前赎回的权利,发行人可以选择在本期债券第5个计息年度的最后一日,按面值全部赎回本期债券;债券前5个计息年度的票面年利率将通过簿记建档集中配售的方式确定,在前5个计息年度内固定不变;如果发行人不行使赎回权,则从第6个计息年度开始到债券到期为止,后5个计息年度的票面年利率在初始发行利率的基础上提高3个百分点(3%)。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AAA,本期次级债券信用等级为AA+。

## 山西焦煤集团15日发13亿中票

□本报记者 周文渊 北京报道

山西焦煤集团有限责任公司昨日公告表示,公司将于12月15日发行2008年度第一期中期票据。

本期票据期限为5年,发行金额共计面值13亿元,上海浦东发展银行股份有限公司为此次发行的主承销商。该期中期票据采用固定利率方式,发行利率根据簿记建档、集中配售结果确定;簿记建档时间为2008年12月15日,缴款日为2008年12月17日。

本期中期票据不设立担保,经中诚信国际信用评级有限责任公司给予发行人的本期中期票据信用级别为AAA,企业主体信用评级为AAA;发行对象为全国银行间债券市场的机构投资者(国家法律、法规禁止购买的除外);在债权债务登记日的次一工作日,即可以在全国银行间债券市场机构投资者之间流通转让。

## ■ 外汇市场日报 | Forex

## 风险方向控制市场走向

□天利恒丰 丁勇恒

美元指数周一于亚洲市场震荡盘整,但这种走势在欧市并未得到认可。欧市开盘后,美指跌破日内重要支撑位86.58一线,强力下行至86.30,至截稿时,美元指数报于86.32一带,最高86.86,最低86.29,下方强支撑为86.09一带。鉴于上周末风险情绪增加,令美元积累了部分避险盘,本周初美指下跌回调亦为正常波动范围内。

上周末,美国公布非农业人口就业数据。数据显示美国11月非农业人口就业数字出现近34年来最严重的衰退,失业率数据显示失业率处于15年来的最高位。较差的美元数据令美指突然暴跌,但受周末因素和经济衰退持续担忧加剧影响,避险资金从石油和黄金等资产逃离,转而购买美元资产推高美元。基本面消息重新指向风险,美元指数应声走强,高息货币受此影响出现较大跌幅。

周一开盘后,受风险情绪提升影响,美元指数回吐部分上周末的涨幅。

周一,因风险偏好情绪升温,美元对日元出现短暂震荡上行。不过,日本出口商卖盘并没有对趋势形成明显的引导。近期得益于全球性的风险规避意愿,美元对日元稳步靠近前期低点90.93一带。K线图形上看,美元对日元依旧处于均线系统强压之下,下降趋势未被打破。技术指标MACD出现短期背离现象,随机指标则显示金叉向上,加上前期低点支撑位置的影响,料美元对日元近期将呈现盘整。

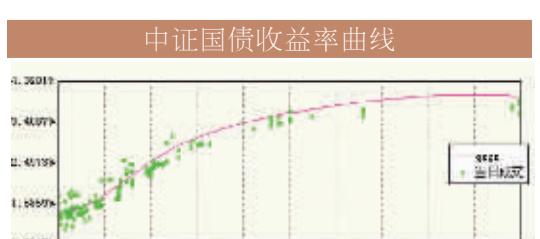
欧系货币中,因上周末的避险盘推动,资产从欧元资产流向美元资产,欧元和英镑出现重挫;本周一的市场风险偏好情绪升温,令欧元对美元盘和英镑对美元盘受益。

周一欧洲早市前,欧元对美元报价自低位持续上涨,但受压于40日均线,欧元对美元出现盘整。周技术指标显示,MACD自低位出现金叉交叉前兆,KD指标已于超卖区金叉向上。因经济衰退促使高息货币降息,后期欧元出现盘整形势概率加大。

英镑对美元方面,英镑触及强阻力1.4752一带后强力反弹,但后期将在1.4962一带挑战压力线,若此线被破,后市将冲击1.5116一带压力。不过,因英国受金融危机的打击较为严重和英镑的上升并未突破下降通道,如仅寄希望于欧元的反弹,英镑后市的走势依旧难以看好。

因瑞士的大降息和瑞郎的历史避险优势,瑞郎在这场危机中虽有跌势但幅度相较其他欧系货币而言则略显较小。受风险方向不明影响,美元/瑞士法郎本周可能保持区间波动。技术图形上看,日线图上MACD指标看跌,但随机指标呈中性,5日和15日移动均线正在横盘整理。

## 中证国债收益率曲线



数据来源:中证指数有限公司

## 国开行转制对明年债市影响较小

□国海证券固定收益部 陈亮

光大银行昨日公告表示,公司将自12月15日至12月17日发行不超过80亿次级债。

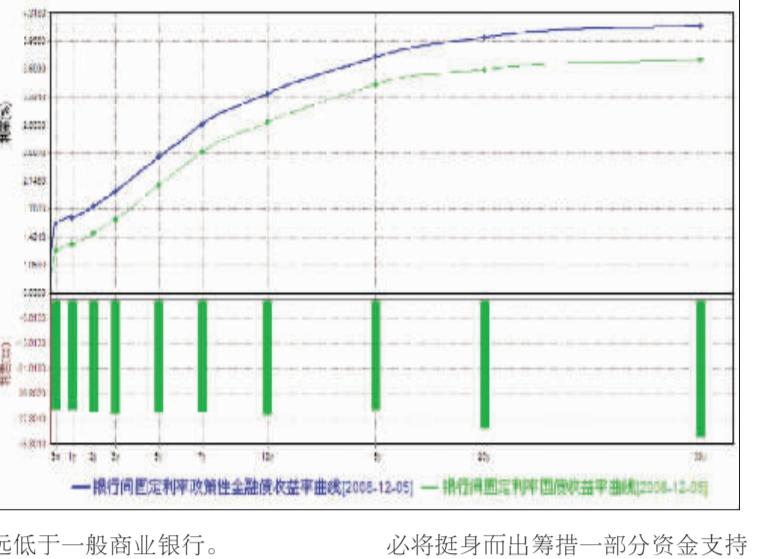
本期次级债为光大银行2008年第三期次级债,为10年期固定利率品种,在第5年末附发行人赎回权。本期债券计划发行规模为人民币50亿元,发行人对本期债券有超额增发选择权,最终发行总规模不超过人民币80亿元;不设担保,联席主承销商为中国国际金融有限公司和光大证券。

本期债券设定1次发行人选择提前赎回的权利,发行人可以选择在本期债券第5个计息年度的最后一日,按面值全部赎回本期债券;债券前5个计息年度的票面年利率将通过簿记建档集中配售的方式确定,在前5个计息年度内固定不变;如果发行人不行使赎回权,则从第6个计息年度开始到债券到期为止,后5个计息年度的票面年利率在初始发行利率的基础上提高3个百分点(3%)。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AAA,本期次级债券信用等级为AA+。

## 国开债风险权重较低

首先,从国开行的控股股东可以看出,虽然它已经转制,但政府背景依然较强。

这主要是国开行不同于其他商业银行能吸收存款,它只能靠发行债券融资来发放贷款,融资成本较高;国开行融入资金主要用于发放中长期贷款支持国家的基础设施建设,盈利模式单一;国开行缺少营业网点以及商业银行的经营经验,需要时间布局和学习。因此,国开行要成为真正意义上的股份制商业银行需要较长的过渡时期,在国开行转制初期仍然是一个很强政府背景的政策性银行,其发行的债券风险权重亦不能与普通商业银行相比,应



远低于一般商业银行。

其次,在“保增长”政策方针指导下,政府推出两年4万亿元的投资规模用于加大基础设施建设。这一方面反映了金融危机对我国经济的影响非同寻常;另一方面也增加了国家财政负担,短期内仅靠发行国开债筹措如此之巨的资金几乎很困难。作为财政部控股50%的国开行

必将挺身而出筹措一部分资金支持政府投资。如此一来,政府必将给予国开行相应的政策扶植以保证其转制后维持较大的发债规模,至少两年内如此。

因此,国开债风险权重虽有增加,但总体相对较小。转制后的国开债应该介于铁道债和政策性银行金融债之间,其收益率要高于政策性

银行债,低于铁道债收益率。目前铁道债收益率比政策性银行金融债高出约30bp~70bp,预计09年新发国开债比政策性银行金融债高出约30bp~40bp,基本与当前国债的税前收益持平。因此,其绝对收益较高,风险权重较小,具有较好的投资价值。在09年债券供不应求的大环境下,国开债仍是机构较好的投资品种。

## 加大信用产品两极分化

从以往金融债的发行情况分析,国开债发行规模较大,占比在50%以上。在此特殊时期,09年国开债发行规模必将超过07年,保守预计为7000亿元;另外,农发行和进出口行也将承担部分筹资义务,预计两者共发行约6000亿元。因此,预计

2009年金融债共计发行约13000亿元,比08年增加约3000亿元。考虑到国开行转制,09年高等级政策性银行金融债比08年减少约4000亿元。

笔者推算,09年债券市场资金供给规模远大于债券发行规模,供求缺口相当大。即使不考虑央票的

到期、发行以及准备金率下调等因素影响,债券供求缺口就高达23700亿元,而无风险债券供求缺口将高达30000亿元以上。若09年资本充足率标准提高,在贷款不减的情况下,银行等机构首选的投资品种必然是无风险债券,因此,09年国债、高等级政策性银行金融债收益率将继续大幅下降。12月4日招标发行的进出口金融债利率低于二级市场约30bp,认购倍率高达4.5倍便是很好的佐证。

同时,在风险债券供给增加的情况下,信用类债券两极分化现象更加严重。高等级信用债券受影响程度相对较小,收益率继续下行;评级较差的信用类债券影响较大,与无风险债券利差将继续扩大。

综上分析,国开行转制对09年债券市场的影响总体较小。一方面,无风险债券供需缺口增加,加大国债、央票以及政策性银行金融债收益率下降幅度;另一方面,由于风险债券供给增加,信用类产品两极分化更加严重。

## 两期国债即将到期兑付

□本报记者 周松林 上海报道

2007年记账式(二十期)国债挂牌名称“07国债20”,交易代码“019720”,质押券申报和转回代码为“090720”,简称“0720质押”,为1年期国债,票面年利率为3.66%。2001年记账式(十五期)国债挂牌名称“21国债(15)”,交易代码“010115”,质押券申报和转回代码为“090115”,简称“0115质押”,为7年期国债,票面年利率为3.0%。

## 中证债券系列指数2008年12月8日收盘行情

指数代码	指数名称	指数值	指数涨跌幅 (%)	成交量 (万元)	结算金额 (万元)	修正久期	凸性	到期收益率 (%)
H11001	中证全债	127.68	0.12	3166255.72	3264651.06	6.45	69.63	3.007
H11002	中证3债	124.01	0.04	519353.60	535497.07	1.98	6.33	2.020
H11003	中证7债	126.52	0.07	998404.29	1029018.46	4.34	25.00	2.809
H11004	中证10债	127.04	0.11	1468222.72	1529656.31	7.22	65.34	3.317
H11005	中证10+债	124.58	0.23	162275.62	170497.23	10.98	163.25	3.597
H11006	中证国债	127.75	0.15	614937.82	664189.90	7.00	80.00	2.728
H11007	中证金融债	128.52	0.13	1694750.00	1759317.05	5.44	53.18	2.882
H11008	中证企业债	129.10	-0.08	829567.90	841144.11	6.29	59.93	4.539
H11010	中证国债	116.86	0.11	877941.00	891999.13	0.54	0.88	2.173
H11011	中证央票	108.96	0.07	11884070.00	11952187.67	1.08	2.86	1.796
H11012	中证央票1	107.27	0.07	8548070.00	8401385.39	0.44	0.70	1.754
H11013	中证央票1-3	109.69	0.09	3336000.00	3350793.27	1.80	5.31	1.823
H11014	中证央票2	108.19	0.04	290000.00	296810.75	0.51	0.82	3.015
H11009	中证综合债	123.19	0.10	16218627.62	16405639.62	4.07	40.48	2.537
H11015	中证短债	118.33	0.07	971601.90	9590195.28	0.47	0.75	1.933

数据来源:中证指数有限公司

## 固定收益证券综合电子平台确定报价(2008-12-8)

债券简称	买入报价方	买入价	买入数量	买入到期收益率	卖出报价方	卖出价	卖出数量	卖出收益率
07国债11 国泰君安	103.370	5000	1.3821	103.508	5000	1.2970		
07国债10 中信证券	103.360	5000	1.3883	103.510	5000	1.2957		
07国债9 银河证券	103.360	5000	1.3883	103.510	5000	1.2957		
07国债8 中银证券	103.350	5000	1.3945	103.510	5000	1.2957		
07国债7 广发证券	103.350	5000	1.3945	103.510	5000	1.2957		
07国债6 华泰证券	103.350	5000	1.3945	103.510	5000	1.2957		
07国债5 国泰君安	103.350	5000	1.3945	103.510	5000	1.2957		
07国债4 兴业证券	103.348	5000	1.3957	103.512	5000	1.2945		
07国债3 中信证券	103.348	5000	1.3957	103.512	5000	1.2945		
07国债2 中银证券	103.348	5000	1.3957	103.512	5000	1.2945		
07国债1 兴业证券	103.348	5000	1.3957	103.512	5000	1.2945		
07国债0 中信证券	103.348	5000	1.3957	103.512	5000	1.2945		
07国债11 光大证券	108.140	5000	1.9016	108.530	5000			