

农发行9日发行120亿金融债

昨日,中国农业发展银行公告表示,将于2009年1月9日发行120亿元金融债。

本期债券为采用利率招标投标方式发行的5年期固定利率(附息)债券,发行量120亿元,按年付息。债券发行日为2009年1月9日,1月9日上午10:00发标,10:00至11:00进行首场投标;首场投标结束后,如确定进行追加发行,中标承销商即可追加投标,追加投标时间半小时;缴款日和起息日为2009年1月16日;第一次付息日为2010年1月16日,以后每年的1月16日为该债券的付息日(遇节假日顺延),兑付日为2014年1月16日(遇节假日顺延)。本期债券固定面值,采用无利率上下限,有利率标位及相应数量规定,单一利率中标(荷兰式)的招标方式。招标结束后,发行人有权以数量招标的方式向首场中标的承销团成员追加发行总量不超过60亿元的当期债券。(周文渊)

四家公司发行近200亿中票

新年伊始,中期票据发行就迎来集中爆发,昨日4家公司分别公告将累计发行近200亿元中期票据。

中国石油天然气股份有限公司2009年度第一期中期票据将于1月13日发行,本期中期票据共发行150亿元,期限为3年。中国国际金融有限公司和中国工商银行股份有限公司分别担任本期中期票据发行的主承销商和联席主承销商。经联合资信评估有限公司综合评定,本期中期票据信用等级为AAA,发行人主体长期信用等级为AAA。

北京市基础设施投资有限公司2009年度第一期中期票据发行日期为1月13日,期限为5年,发行20亿元。交通银行股份有限公司与华夏银行股份有限公司为此次中期票据的联席主承销商。经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定,本期中期票据的信用级别为AAA级,公司的主体长期信用级别为AAA级。

广东省广晟资产经营有限公司2009年度第一期中期票据于2009年1月14日簿记建档,发行金额共计15亿元,期限为5年。中国光大银行为此次发行的主承销商。联合资信评估有限公司给予发行人的本期中期票据信用等级为AA+,企业主体信用评级为AA+。

山西焦煤集团有限责任公司2009年度第一期中期票据将于09年1月13日簿记建档。本期中期票据发行金额为面值14亿元人民币,期限5年。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等级为AAA,企业主体信用评级为AAA。上海浦东发展银行股份有限公司为此次中期票据的主承销商。(周文渊)

“09化工债”昨起发行

昨日,中国化工集团公司公告表示,公司从2009年1月6日至2009年1月8日止发行23亿元企业债券。

本期企业债发行总额23亿元,期限5年;为固定利率债券,票面年利率为3.85%,采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计利息。经联合资信评估有限公司综合评定,本期债券的信用级别为AAA级,发行人长期主体信用等级为AAA级。本期债券主承销商为国家开发银行。

本期债券募集的资金中,20亿元将用于中国蓝星(集团)总公司与法国罗地亚公司合资建设年产40万吨有机硅单体项目、济南正昊化纤新材料有限公司年产60万吨精对苯二甲酸(PTA)项目和中昊晨光化工研究院4000吨/年高品质氟橡胶高技术产业化项目等三个化工新材料项目;3亿元用于满足集团及其下属公司的营运资金需求。(周文渊)

■ 交易员札记 | Trader Notes

债券收益率曲线整体下行

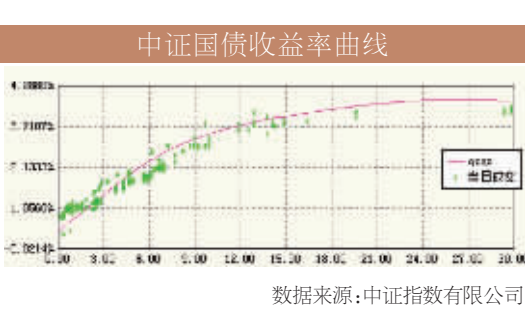
2009年1月6日(周二),债券市场交易活跃。在宽裕的市场流动性和节前降息预期的双重作用下,债券各期限收益率均小幅下降,收益率曲线整体平稳下移。

周二央行开展本年度第一次公开市场操作,进行28天正回购500亿,中标利率0.90%,本周将到期的央票和正回购共1150亿,故500亿的回笼力度对目前市场充足的流动性来说作用不大。

资金利率方面,隔夜回购利率在0.90%,7天、14天期回购利率分别在0.99%和1.06%,均处于历史低位。

债券二级市场方面,央票、短融以及3年期金融债等中短期品种依然成交活跃,是各机构投资配置的重点,其中双边边卖080221、080222在1.52%左右被点,较前一交易日下降5bp;2年的0801017,1.33%报卖被点;评级AA+的08苏国信cp04,2.6%报卖被点;新发行的09云天化cp01,最终市场成交在2.55%-2.60%之间。另外,期限较长的金融债、国债由于存在较高的期限利差而受到追捧,其中10年国债080018在2.65%报卖被点;15年国债080023在3.23%被点;10年期金融债080220在3.08%左右成交;30年国债080020在3.57%左右成交,较前日下降了1bp。

当前中国经济正出于低谷徘徊时期,在用充足的货币供应刺激经济增长的政策思路下,债市迅速由牛转熊的可能性较小。加上一季度相对又是债券发行的真空期,可以预测,债券市场的牛市行情短期内不会改变,收益率曲线将继续下行。(潍坊农信社 王宁)



□本报记者 王辉 上海报道

中国人民银行昨日进行了2009年的首期公开市场操作,操作情况显示,当日央行正回购利率与前期持平。市场人士表示,在两周前再次降息后,央行春节前预计将不会再次对当下的利率、准备金率等货币政策做出调整,短期内市场有望迎来短暂的政策真空期。

正回购利率保持平稳

央行周二公告称,当日公开市场操作中共招标发行了500亿元28天期正回购,中标利率为0.90%,与前期持平。此外,央行上周二(08年12月29日)进行的300亿元91天期正回购,中标利率也持平于1.00%。自两周前央行宣布再度降息5个基点后,央行各项公开市场操作的利率走势,出现了近几个月来难得一

见的平稳状况。

市场人士表示,由于当下机构资金面的极度宽松,央行近期在公开市场通过正回购操作适度回笼资金的整体态势预计仍将保持。不过,

“去库存化”导致2008年四季度盈利大幅负增长,而整体来看,“去库存化”才刚刚开始,未来的两个季度,信用风险会逐步显现。

“去库存化”刚刚开始

“去库存化”是导致短期需求休克的一个重要因素,由于企业不断削减库存,导致需求大幅下滑,而大量产成品的抛售又导致了价格的加速下跌。

根据对2008年1-11月份工业企业数据的分析,2008年1-11月全国规模以上工业企业整体利润增速与1-8月相比大幅下滑,9-11月工业企业利润负增长26%,收入增速、毛利率也出现显著下降,而高库存和低需求并存无疑是两大元凶。

从产业链来看,原材料制造、中间制造业9-11月整体利润大幅下滑,而消费制造业利润增速下滑幅度相对较小;从库存来看,尽管上游原材料行业产成品存货增速已经有所下滑,但占比仍然较高;而无论从成品增速还是成品占比来看,中游制造业面临的库存压力均为最大;下游消费品制造业由于存货增速较低,需求相对稳定,因此面临的库存压力最小。

整体来看,“去库存化”并没有接近尾声,而是现在才刚刚开始,存货的减少将贯穿09年全年。而在具体行业中,煤炭、肥料、橡胶、造纸、专用设备等行业未来1-2个季度面临较大的“去库存化”压力。

对于债券投资者,我们强调近期有几个因素要关注:

首先,2008年4季度企业盈利大幅负增长的主要原因是存货跌价损失,而从前三季度财务报表来看,发债企业相关损失计提的非常少,随着年报相关损失的公布,不仅股票分析师将下调盈利预测,评级机构亦将重新审视评级调整的需求。

其次,短期的亏损对经历过经济周期的大型企业来说可能并非致命因素,现金流质量和财务弹性才

是更关键的因素,而我们认为由于此轮原材料下跌和需求下滑程度确实非常严重,企业短期的亏损程度亦不容小觑。部分企业前三季度的亏损已超过前三年净利润,未来能否顺利偿债主要依赖于股东的支持,尽管大型国有企业受政策支持力度较大偿债风险小,如东航、南航等,但中小企业的股东能否予以支持则是我们较难把握的因素,建议投资者短期还是规避此类企业。

再次,2009年1季度到期的短融中有不少品种是现金流质量和财务弹性出现一定恶化的品种,包括存货占比非常高、应收账款大幅增加、货币现金不足等问题,该类品种能否顺利偿债对市场的心态也将带来重要影响。因而短期来看,品种的选择很重要,弱周期性行业和强周期性行业中评分较高的大型国有企业是我们推荐的首选配置品种。

企业互相担保增级效果不一

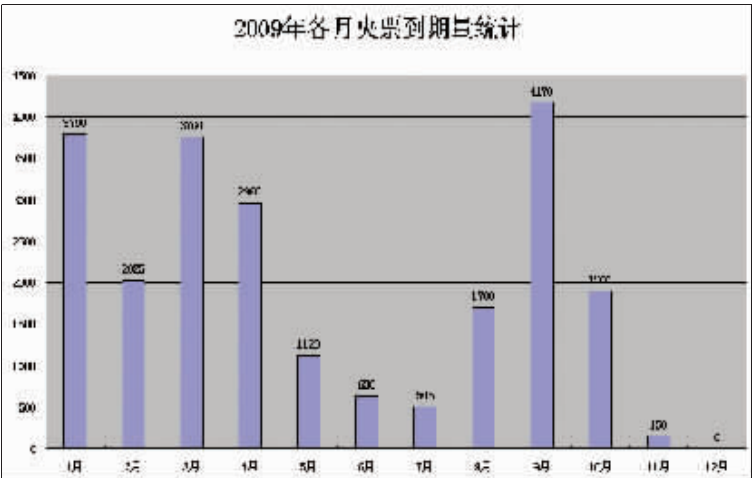
我们将公司债券市场上除商业银行担保外的其他法人担保方式做了一个统计。

从担保人来看,主要分控股股东担保(占43%)和第三方担保(占57%)两种方式,其中第三方担保又有专业担保公司和其他发债主体两种,后者是企业之间为了满足发行条件而“互相帮助”的行为;从担保目的来看,有的发债主体寻求担保仅仅是为了满足保险机构的投资限制,而不是为了信用增级,有的发债

格会加重经济复苏脚步时,巴以爆发冲突并愈演愈烈,石油价格趁机反弹,自低点35.16一路回抽至49.26,上涨之势可谓一马平川。然而,周二沙特石油部长宣布沙特发现5个新油田和3个新气田,使石油供需当头一棒,顺势空头得强,美元亦遭拖累短暂时段内出现滞涨现象。石油上涨带来CRB指数亦站稳60日均线,上行状态良好,商品交易出现新的暖相。

大宗商品交易的回暖令商品货币收益,受益于石油的上涨,美元兑加元最近维持了盘整下跌,回调幅度在25%左右。不过技术图形上看,美元兑加元的走势面临1.1800强烈支撑。

另外一个重要的商品货币澳元在本轮商品反弹中亦表现不俗。在周一的美元大涨之时,澳元并没有出现大面积下滑,究其原因,一方面是原油和商品价格出现回暖



类似500亿元的单日回笼力度,将几乎不会对机构资金面状况带来任何根本性的影响,公开市场操作的意义更多还是利率方面的风向标。

有大行交易员分析认为,由于

未来两个季度信用风险逐步显现

