

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级别为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2009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级别为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/年高品位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。

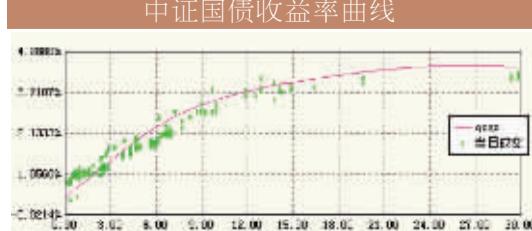
周二央行开展本年度第一次公开市场操作,进行28天正回购500亿,中标利率0.90%,本周将到期的央票和正回购共1150亿,故500亿的回笼力度对目前市场充足的流动性来说作用不大。

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,其中双边报卖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)

中证国债收益率曲线



数据来源:中证指数有限公司

央行正回购利率温和走平

市场有望迎来短暂政策真空期

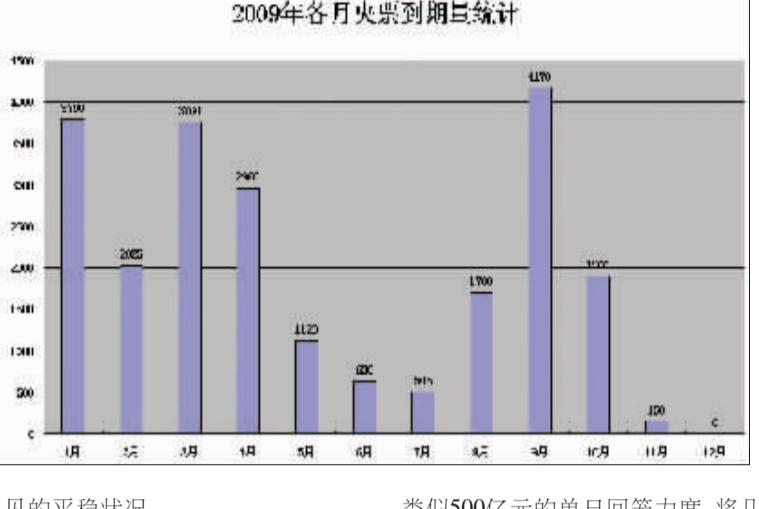
本报记者 王辉 上海报道

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一期持平。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%,与前一期持平。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27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,

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

□申银万国 屈庆 张睿 张磊

“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”是导致短期需求疲弱的一个重要因素,由于企业不断削库存,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。

主体寻求担保则是为了提升自身的信用等级,降低发行成本;从担保效果来看,担保后评级不变的占85%,而评级上调的仅占15%。

我们认为,担保能否给企业带来信用增级的效果取决于两种情境。

第一,好企业给差企业担保,对差企业来说无疑是信用增级的,但好企业风险则有所加大。另外,公司债券市场上常见的集团公司给控股子公司做担保,但如果集团公司有80%以上的主营业务收入来自子公司的话,担保的实质意义不大。

第二,资质相近的企业之间互相担保时,理论上讲,担保企业之间的违约风险相关性越小,担保的抗风险效果越显著。例如,同行业的两家公司互相担保仅仅有助于减小经营风险而无法对抗行业风险,经济下滑周期中受宏观经济负面影响较大的两个行业互相担保亦无法对抗经济周期的风险。同时,还应考虑担保方对外担保余额占净资产的比重,因为担保余额相当于企业的隐性负债却并未计入资产负债率中,一旦被担保对象出现问题有可能给担保方带来极大风险并引发连锁反应。因而我们认为,在对发债主体进行信用评级并考虑担保效果时,从保守的角度既应该把自身对外担保余额计入企业负债进行评估,也应该研究为自己做担保企业在担保之后的抗风险能力,如此方能评估担保的信用增级效果,平级之间互相担保实现信用增级的可能性较小。

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;从担保的角度既应该把自身对外担保余额计入企业负债进行评估,也应该研究为自己做担保企业在担保之后的抗风险能力,如此方能评估担保的信用增级效果,平级之间互相担保实现信用增级的可能性较小。

■ 外汇市场日报 | Forex

商品货币走强

□天利恒丰 丁勇恒

周二亚洲汇市,前半时段美元指数主要维持震荡,至亚洲市场尾盘,美指突然发力上行,最高至83.18,报于83.15附近。技术图形上看,美元指数处于其本轮下跌回调的50%关键位置,周一美指波动的最高点亦为此位,令美元“复苏”之路更为曲折,若此位置被成功上破并保住,后市美元指数可见85.81一带强压力,美元重回涨势指日可待。此外,美元指数长期均线依旧处于上升排列状态,而技术指标MACD低位金叉后,红烛处于增长之势,显示后市强劲上升态势,若基本面配合,美元指数持续上涨近日应可见。

受经济危机影响,全球性的需求下降主导着石油的深度下滑,国际原油期货价格近日创下2004年7月以来新低。正当人们担心石油价

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,使石油如遭当头一棒,顺势空头得强,美元亦遭拖累短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0.7200一带,若澳元能站上此位置,也许澳元走强之路会提早来临。澳元兑日元方面,受日本央行周二从短期货币市场回笼6,000亿日元影响,澳元下行回吐之前套息交易收获的部分涨势,报于66.18附近。

另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

市场资金面维持宽松的状态,正回购中标利率短期内将持续保持低位。而考虑到春节临近,以及央行两周前刚刚降息,预计春节前将不会再出现利率或准备金率等货币政策的新调整,短期内市场有望迎来一段短暂的政策真空期。

资金面宽松或成长期基调

对于当下和未来金融机构的整体资金面状况,交易员表示,今年一季度央票到期高达9000亿元以上,随着央票的停发和频次降低,长期来看央行回笼资金的力度将十分有限,近期市场流动性泛滥的局面可能会愈演愈烈。来自Wind的统计数据表明,2009年一季度央票到期量为9575亿元人民币,这一数字将占全年总到期量22710亿元的42%。

国泰君安分析师林朝晖预计,由于人民币升值预期减弱及外汇占

款流入放缓,预计央行将继续通过下调准备金率来释放流动性、提高货币乘数,初步预计2009年央行将下调准备金率3.5%,累计释放超储达1.5万亿元以上。

中央国债登记结算公司日前在2009年度债市分析报告中预计,在积极财政政策和适度宽松的货币政策下,今年国债发行量将增长60%,达到1.3万亿元。但与此同时,央票发行规模则将下降77%,发行总量将降至1万亿元。分析人士表示,在地方债不大规模推出以及金融债不出现大规模扩容的情况下,2009年货币市场的整体宽松状况几乎成为定局。而在反映资金成本的二级市场回购利率方面,未来回购利率将有望长期保持低位。与此同时,央行年内的降息幅度也将为正回购中标利率留出较大的下行空间。

“08长兴债”创发行市场两项第一

“2008年长兴县交通建设投资公司企业债券”(简称“08长兴债”)近日获准发行,成为“牛”年企业债券发行第一单。此次发行开创了企业债发行市场的首个县级企业发行和创新抵押担保模式两个“第一”。

据了解,“8.13%票面利率、7年期固定利率附第5年末发行人上调利率权及投资人回售权”等灵活、合理的发行方案设计,使此次“08长兴债”15亿元规模的债券获得了市场高度认同。业内人士表

示,“08长兴债”的成功发行为企业债券发行市场注入了新的活力,拓展了发行人范围,改变了企业债券发行市场中央、省市大型企业“一统天下”的局面,为同样有能力、有需求的广大小型企业开辟了进入资本市场的通道;同时,“08长兴债”通过“以地块作为抵押资产”这一创新的抵押担保方式,解决了困扰该类项目提供了现实的操作模式,有力地促进了市场发展。

(王燕 陈光)

中证债券系列指数2009年1月6日收盘行情

指数代码	指数名称	指数值	指数涨跌幅	成交量	结算金额	修正久期	凸性	到期收益率
H11001	中证全债	129.47	0.04	717091.96	721951.39	6.49	6.45	2.736
H11002	中证3债	125.30	-0.09	1246788.12	1256258.12	2.08	6.78	1.655
H11003	中证7债	128.28	0.02	2886493.17	2896014.68	4.36	25.27	2.547
H11004	中证10债	128.97	0.06	249792.25	250792.25	7.25	65.87	3.143
H11005	中证10+债	126.50	0.13	538925.10	549923.33	11.08	16.46	3.478
H11006	中证国债	129.86	-0.03	1355940.42	1406299.47	7.11	81.43	2.499
H11007	中证金融债	130.19	0.18	4010000.00	4026695.14	5.52	53.17	2.595
H11010	中证企业债	129.83	0.04	1804179.44	1784556.78	6.06	56.01	4.433
H11011	中证1债	117.39	-0.03	530926.40	540451.47	0.56	0.93	1.153
H11012	中证央债	109.60	0.00	787410.00	797661.46	1.09	2.88	1.369
H11013	中证央票1-3	110.70	0.02	1256200.00	1275011.36	1.74	5.01	1.361
H11014	中证短债	108.82	0.00	121950.00	1235500.93	0.53	0.87	2.077
H11009	中证综合债	124.46	0.02					