

逆回购“控盘” 资金面以稳为主

□本报记者 葛春晖

央行周二(11月13日)开展了两期共1860亿元逆回购操作,与当日2240亿元到期逆回购部分对冲后,实现380亿元的单日资金净回笼。当日主流资金利率涨跌互现,总体波动不大。分析人士指出,当前央行对于逆回购的运用越发得心应手,综合多项因素来看,年内流动性有望保持适度充裕状态、平稳运行,资金利率出现大幅波动的概率不大。

单日净回笼380亿 资金利率低位震荡

央行公告显示,央行13日开展了两期逆回购操作,包括780亿元7天期品种和1080亿元28天期品种,两期操作中中标利率分别持平于前期的3.35%和3.60%。

据Wind资讯统计,13日公开市场上有2240亿元逆回购到期,无央票或正回购到期,央行开展1860亿元逆回购之后,当日实现380亿元的单日资金净回笼。从全周情况看,本周共有4220亿元逆回购到期,央票到期规模达到520亿元,无正回购到期。周二操作后,本周还剩余1840亿元的资金缺口。市场人士表示,继上周实现1010亿元的净回笼操作之后,本周公开市场再次实现净回笼的可能性较大。

转债多数下跌 短期或有价值无趋势

昨日A股市场再度走弱,带动两市可转债多数出现调整,其中偏股型转债跌幅靠前,偏债型的唐钢等品种走势稳健。市场人士指出,短期正股市场变数较大,建议重点持有安全边际高且有一定弹性的转债品种。

在短暂反应了经济基本面的改善之后,A股市场昨日重归震荡回调进程。当日,上证综指下跌1.51%,两市20只存量可转债对应的正股中只有新钢股份一只上涨。受正股拖累,中证转债指数昨日下午跌0.33%,收于270.32点,个券多数下跌。其中,股性较强的巨轮转2跌1.71%,列跌幅榜首位;国电转债跌幅也超过1%,达到1.22%;美丰转债下跌0.95%,名列跌幅榜第三位。在大盘转债中,中行转债因债性较强而唯一幸免下跌,同属偏债型转债的博汇、川投、唐钢等品种则逆势小幅上涨。阶段跌幅较大的燕京转债被零星成交推上涨幅榜首位,全天实现上涨0.79%,参考性不强。

东方证券报告指出,目前偏债型转债接近债底的价格以及偏股型转债极低的转股溢价率水平无不反映了投资者低落的情绪以及对股票走势悲观的看法。由于短期内的赚钱效应不明显,股指的弱势无扭转迹象,转债可能一段时间内将处于价值无趋势的状态中,持有转债的投资者仍需承受机会成本,但预计该位置向下空间较小。(张勤峰)

两公司今日 共发行70亿超短融

13日,中国石油化工集团公司和中国核工业建设集团公司相继公告,将于14日发行合计50亿元超短期融资券。

据公告披露,中国石油化工集团公司此次发行的是2012年度第三期超短期融资券,期限270天,发行规模50亿元。债券将以簿记建档、集中配售的方式发行,票面利率由簿记建档程序确定。本期债券无担保,经联合资信评定,公司的主体长期信用评级为AAA。建设银行、国开行担任此次发行的联席主承销商。

中国核工业建设集团公司此次发行的2012年度第一期超短期融资券,期限270天,规模20亿元,将通过簿记建档、集中配售方式公开发行,发行利率由簿记建档程序确定。该期债券无担保,经诚信国际综合评定,企业主体长期信用评级为AAA。建设银行为主承销商,光大银行为联席主承销商。

相关公告显示,上述两期超短融均为11月14日发行,15日缴款并起息,2013年8月12日到期一次性还本付息(遇节假日顺延)。(张勤峰)

从资金面来看,尽管周二央行抽离380亿元资金,但银行间市场流动性仍相对充裕,主流资金利率涨跌互现,保持在近期相对低位水平。以银行间质押式回购利率为例,当日隔夜回购加权平均利率较上一交易日下跌20BP至2.33%,为11月以来最低水平;7天加权小涨6BP至3.16%;此外,14天加权微涨2BP至3.35%,1个月加权下行6BP至3.78%。只有跨月品种21天加权涨幅较为明显,上涨25BP至3.57%,利率水平亦不算高。

值得注意的是,上周二央行逆回购操作同为7天加28天的组合,其中7天品种交易量高达1660亿元,显著高于28天品种的1110亿元。而在本周二操作中,28天品种的交易量反超7天品种。交易员表示,在短期流动性继续向好的背景下,央行适时调整操作期限结构、拉长逆回购到期时限,有利于缓解下周的逆回购到期压力、稳定市场对于流动性的预期。

逆回购彰显约束力 资金面或难破“紧平衡”

数据显示,从11月初至13日,7天回购加权平均利率的均值为3.24%,与10月份月度均值3.22%相当,但低于7-9月份2.50%左右水平。从利率中枢水平看,四季度资金利率出现小幅下移,显示资

金面较三季度略微宽松。但考虑到前期市场资金面对于央行公开市场投放的敏感性较强,即净投放时资金面趋松、净回笼后资金面趋紧,银行体系流动性总体仍未摆脱“紧平衡”格局。

分析人士表示,综合考虑年内未来时间资金面有利因素增多,当前货币条件总体适宜,以及央行逆回购操作对资金面具有明显约束力等因素,预计年内银行间市场流动性有望保持适度充裕,但资金利率继续大幅下行的可能性不大。

从资金来源渠道看,首先,11月、12月公开市场上央票到期量均超过1000亿元,较10月份的390亿元显著增加;其次,人民币汇率保持强势,暗示热钱或在持续流入境内市场;再者,经历了10月份的超预期增长之后,财政存款将在11月、12月迎来大规模季节性投放,两个月投放规模有望达到万亿元。这些因素都将给银行体系流动性带来不同程度的改善。

从当前货币条件来看,央行可能不会放任资金面过于宽松。瑞银证券分析师表示,10月份的社会融资总量显示实体经济能够获得较多的流动性,因此市场很难期待政策面短期内再继续加大刺激力度,预计央行将视公开市场到期量、外汇占款变动情况等灵活安排

高收益债 供需两旺难掩隐忧

□中信证券固定收益部 韩冬 杨丰

近期,偏暖的经济数据给债市带来一定压力,但得益于宽松资金面和股市调整的支持,利率产品收益率总体稳中略降。信用产品方面,短融因资金面的支撑较为稳定,中票则随利率产品窄幅波动,相比之下,无论是银行间还是交易所,中低评级债券均交

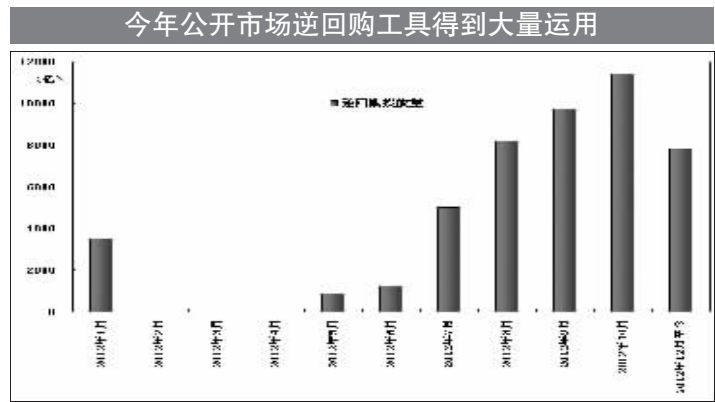
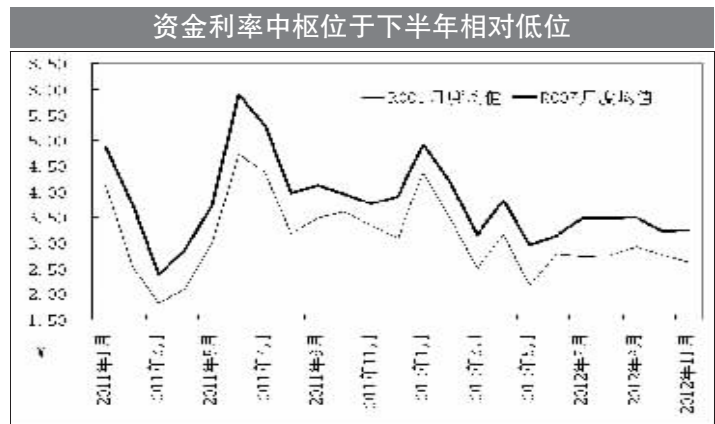
易活跃,呈现供需两旺局面,交易所品种继续强于银行间。我们认为,未来一段时间,短融配置价值依然较高,中票或随利率产品继续保持区间震荡,中低评级债券则在估值降至较低水平后,收益率继续下行空间或已有限。

从未来趋势看,资金面的波动仍将是短融市场最主要的影响因素。人民币升值引致的外汇占款规模上升以及11-12月财政存款的释放将对资金面形成一定利好,加之央行逆回购操作的维护,

信用债短期具备上涨基础

改变了市场对未来的通胀预期,目前市场多认为明年上半年CPI高点不会超过3%,全年CPI预计在2.2%左右,将低于今年水平。通胀预期下修预计可为债市带来一定机会。从四季度余下时间来看,利率品种收益率下行将打开信用债收益率下行空间。

与此同时,通胀低于预期揭示国内经济终端需求仍然冷清。近期中国经济出现了触底回升迹象,工业企业利润增长触底,PMI连续两月出现回升。我们认为,在中国经济连续下行三个季度后,从库存周期的角度看经济确有反弹的需求,主要来自于价格和库存接近底部后的补库存



公开市场的回购操作,维持资金面的相对平衡,7天回购利率近期可能仍将在3%左右水平徘徊。

事实上,当资金面保持相对“紧平衡”时,央行公开市场操作对于银行体系流动性的约束往往

更为有效。市场人士表示,从前期操作情况看,央行持续通过价格锁定、各交易商报量的方式,基本可以非常精准地调控资金面,从而避免货币市场利率出现大起大落的情况。

一级市场延续暖意 进出口行两新债利率符合预期

进出口银行11月13日招标发行了该行2012年第二十二期和二十三期金融债券,为3年期和7年期两个固息品种。在机构稳定配置需求的支撑下,两期新债中标利率均符合市场预期。

货币网公告显示,13日招

标的3年期口行债中标利率为3.80%,7年期品种中标利率4.17%。而据银行间市场交易员称,3年期品种首场100亿元发行

额度,认购倍数为1.86倍,随后追加发行了47.4亿元,50亿元追加额度没有全部追满;7年期品种首场120亿元发行额度,认购倍数为1.66倍,随后80亿元追加额度则

交易员札记 收益率略降 机构青睐短端

□长江证券 斯竹

在宽松资金面的支撑下,周二现券市场交投较为活跃,其中,国债整体收益率小幅下行,AAA评级的短融以及3年、7年AA附近中票和企业债较受关注,收益率稳中略降。

国债方面,收益率略有下行,1年期下行2bp,成交在2.90%附近,5年期成交在3.16%附近,7年期下行约2bp成交在3.45%附近,10年期成交在3.54%附近;政策金融债方面,3年期非国开债成交在3.84%附近,5年期非国开债成交在4.02%附近,7年期非国开债成交在4.43%;央票方面,10

央票32成交在2.85%附近,下行约2bp,2年品种如11央票78成交在3.00%。

短融方面,交投继续保持活跃,整体收益率略有下行。半年附近的AAA券种成交在3.32%附近,接近1年的12广晟CP01多笔成交在4.65%,12国电集CP03则成交在4.29%附近,此外,AA品种12惠天CP02成交在5.03%,

人民币即期汇价再创汇改以来新高

在近期人民币持续强势的背景下,13日人民币兑美元即期汇价再次触及6.2262的“涨停”价位,在连续第11个交易日触及“涨停”的同时,再次改写了汇改以来新高纪录。

交易数据显示,13日人民币兑美元即期汇价开盘即报出6.2262的“涨停价”,盘中最低仅下探6.2275,收盘报6.2265,较12日收盘上涨26个基点或0.04%。而在海外无本金交割远期外汇(NDF)市场上,人民币兑美元1年期远期汇价13日继续交投在6.32

跨年存款需求旺盛 6个月国库定存利率连涨两期

财政部、中国人民银行于11月13日以利率招标方式进行了2012年中央国库现金管理商业银行定期存款(十三期)招投标。招

标结果显示,本期期限为6个月期的500亿元国库现金定存中标利率为4.70%,较此前一期(招标于10月25日)同期限国库现金定存4.50%的中标利率上升20个基点,为连续第二期利率上涨。分析人士表示,虽然当前市场资金面宽松格局不改,但商业银行等

机构对于跨年度存款需求较旺盛,从而推高了此次半年期国库现金定存利率。

一级市场延续暖意 进出口行两新债利率符合预期

进出口银行11月13日招标发行了该行2012年第二十二期和二十三期金融债券,为3年期和7年期两个固息品种。在机构稳定配置需求的支撑下,两期新债中标利率均符合市场预期。

货币网公告显示,13日招标的3年期口行债中标利率为3.80%,7年期品种中标利率4.17%。而据银行间市场交易员称,3年期品种首场100亿元发行额度,认购倍数为1.86倍,随后追加发行了47.4亿元,50亿元追加额度没有全部追满;7年期品种首场120亿元发行额度,认购倍数为1.66倍,随后80亿元追加额度则

交易员札记 收益率略降 机构青睐短端

□长江证券 斯竹

在宽松资金面的支撑下,周二现券市场交投较为活跃,其中,国债整体收益率小幅下行,AAA评级的短融以及3年、7年AA附近中票和企业债较受关注,收益率稳中略降。

国债方面,收益率略有下行,1年期下行2bp,成交在2.90%附近,5年期成交在3.16%附近,7年期下行约2bp成交在3.45%附近,10年期成交在3.54%附近;政策金融债方面,3年期非国开债成交在3.84%附近,5年期非国开债成交在4.02%附近,7年期非国开债成交在4.43%;央票方面,10

央票32成交在2.85%附近,下行约2bp,2年品种如11央票78成交在3.00%。

短融方面,交投继续保持活跃,整体收益率略有下行。半年附近的AAA券种成交在3.32%附近,接近1年的12广晟CP01多笔成交在4.65%,12国电集CP03则成交在4.29%附近,此外,AA品种12惠天CP02成交在5.03%,

新债定位 | New Bonds

12附息国债20				预测中标利率区间【4.27%,4.36%】	
债券期限	50年	计划发行	260亿	数量追加	无
计息类型	固定利率	付息安排	半年付息	招标方式	荷兰式
招标时间	11月14日	缴款日	11月19日	手续费	0.1%

中金公司:目前资金面总体而言较为宽松,回购利率较10月末水平有所回落。预计本期长期债有稳定的配置需求,招标利率可能高于5月份那一期。预计保险公司对本期国债的配置需求不会很强,仅会适度参与,而银行类机构可能有一定需求。综合各方面因素,预计本期债券中标利率在4.32%-4.36%之间。

国信证券:从上周的利率品种招标来看,市场当前资金较为充裕,对招标结果不会有太大冲击,此次50年期的国债按照惯例应会以收益率曲线为准,虽然绝

至6.33,较前一交易日无显著变化,仍暗含一定的贬值预期。分析人士表示,中国经济趋稳势头较为明显,金融机构结售汇意愿持续旺盛,短期内人民币汇率的强势特征仍有望保持。

中国外汇交易中心周二公布,11月13日银行间外汇市场美元兑人民币汇率中间价为1美元对人民币6.2891元,较上一交易日的6.2920再度走低29个基点。按照中间价上下1%计算,当日银行间市场人民币兑美元即期汇率的交易区间为6.3520至6.2262。(王辉)

跨年存款需求旺盛 6个月国库定存利率连涨两期

资料显示,今年以来央行已先后七次招标6个月期国库现金定存,中标利率分别为6.80%、6.80%、5.60%、5.13%、4.32%、4.50%和4.70%。其中,9月25日的6个月期国库现金存款以4.32%创下自2010年7月以来的最低利率。

而年初两期由于受到资金面极度紧绷的影响,中标利率显著高企。有交易员表示,由于2012年初的跨年、跨春节资金稀缺状况令机构印象深刻,加之年度信贷比大考等因素,近两期6个月期国库现金定存均受到银行类机构的热捧。(王辉)

一级市场延续暖意 进出口行两新债利率符合预期

进出口银行11月13日招标发行了该行2012年第二十二期和二十三期金融债券,为3年期和7年期两个固息品种。在机构稳定配置需求的支撑下,两期新债中标利率均符合市场预期。

货币网公告显示,13日招标的3年期口行债中标利率为3.80%,7年期品种中标利率4.17%。而据银行间市场交易员称,3年期品种首场100亿元发行额度,认购倍数为1.86倍,随后追加发行了47.4亿元,50亿元追加额度没有全部追满;7年期品种首场120亿元发行额度,认购倍数为1.66倍,随后80亿元追加额度则

全部追满。此前一些市场机构预计12进出22中标利率区间为3.78%-3.85%、12进出23为4.12%-4.23%,实际中标利率基本落在机构预测区间的中值水平,认购倍数也比较平稳。

对于13日两期口行债的发行结果,国海证券分析师高勇标表示,10月主要经济金融数据落定,基本符合市场预期。在当前资金面相对宽松、主流机构配置需求稳定的背景下,此次两期口行新债的利率定位均较为合理,符合市场预期。而从认购倍数来看,交易户可能仍旧在等待投资时机。(王辉)

交易员札记 收益率略降 机构青睐短端

在宽松资金面的支撑下,周二现券市场交投较为活跃,其中,国债整体收益率小幅下行,AAA评级的短融以及3年、7年AA附近中票和企业债较受关注,收益率稳中略降。

国债方面,收益率略有下行,1年期下行2bp,成交在2.90%附近,5年期成交在3.16%附近,7年期下行约2bp成交在3.45%附近,10年期成交在3.54%附近;政策金融债方面,3年期非国开债成交在3.84%附近,5年期非国开债成交在4.02%附近,7年期非国开债成交在4.43%;央票方面,10

央票32成交在2.85%附近,下行约2bp,2年品种如11央票78成交在3.00%。

短融方面,交投继续保持活跃,整体收益率略有下行。半年附近的AAA券种成交在3.32%附近,接近1年的12广晟CP01多笔成交在4.65%,12国电集CP03则成交在4.29%附近,此外,AA品种12惠天CP02成交在5.03%,

全部追满。此前一些市场机构预计12进出22中标利率区间为3.78%-3.85%、12进出23为4.12%-4.23%,实际中标利率基本落在机构预测区间的中值水平,认购倍数也比较平稳。

对于13日两期口行债的发行结果,国海证券:结合10月份CPI和工业增加值增速来看,未来通胀压力不大。货币政策虽然不可能进一步放松,但收紧的可能性也较小,债券市场整体风险可控。目前50年期国债收益率曲线显示为4.31%,高于历史发行均值为4.30%,在目前的环境下,具备一定的长期配置价值,预计本期债券中标利率区间为4.27%-4.31%。(王辉 整理)