

郑重声明：本刊内容仅供参考，据此入市，风险自担。

## 一、债市新闻

**新闻 1：央票正回购全面暂停。**周一（5月7日），央行公开市场一级交易商未进行任何需求申报。这就意味着，在央票全面暂停之后，正回购也进入暂停状态。这是央行稳步增加流动性供应的又一具体措施。

据查，央票于2011年12月28日暂停之后，尽管期间3个月期央票出现过几次需求询价，但一直没有重启，正回购成为公开市场操作的主角。今年4月26日91天期正回购暂停操作。

分析人士指出，目前央行更倾向于通过增加流动性供给来引导市场利率的降低，上周进行的7天逆回购操作只针对部分中大型银行，且需求比较有限。该人士预计，央行在后续有可能频繁使用短期逆回购来平滑资金。

**新闻 2：争取银行和保险公司在交易所市场发行次级债。**周一（5月7日），上海证券交易所总经理张育军在“证券公司创新发展研讨会”上表示，上交所正积极准备推出中小企业私募债券，同时，争取商业银行和保险公司在交易所市场发行次级债，此外，他还透露上交所正在探索研究证券质押式回购交易业务方案。

据了解，上交所一直将发展壮大债券市场作为提高直接融资规模的重点工作来抓，稳步扩大债券市场规模，推进产品创新和多样化。2011年上交所债券交易总量21万亿元，比2010年增长184%。截至2012年4月底，上交所债券挂牌总量达701只，债券托管量8020亿元。

张育军指出，当前，上交所在发展债市方面着力做好四项工作：一是在债券品种方面，积极准备推出中小企业私募债券，继续扩大债券上市规模，争取商业银行和保险公司在交易所市场发行次级债；二是在投资主体方面，推进保险公司、企业年金、信托公司、财务公司等机构投资者参与债券市场的力度；三是在产品和机制创新方面，争取年内能够在上交所试点国债预发行交易，研究推出一对一回购，推进资产证券化品种创新，推出逐笔实时交收结算模式，并率先在中小企业私募债上进行试点。

## 二、市场点评

### 交易所信用产品放量下跌

周一（5月7日）交易所信用产品放量下跌。除了国债指数和沪分离债指数上涨外，其余债指均下跌。国

债指数昨日上涨了 0.01%，收于新高 132.92 点，成交 1.11 亿。但信用产品则大跌。企债指数下跌了 0.01%，收于 151.91 点，成交猛增 4 成，至 24.13 亿元；沪公司债指数下跌了 0.02%，收于 134.78 点，成交放量近 2 成，达 13.26 亿元。可转债市场上，昨日多数下跌。石化转债跌幅居首，昨日下跌了 0.46%，收于 103.98 元。燕京转债涨幅上涨了 1.49%，收于 114.45 元。交易所回购市场上，主力品种均下跌。隔夜回购利率下跌了 50.19%，收于 2.00%，成交 1167.10 亿元；7 天回购利率下跌了 13.52%，收于 2.75%，成交 69.32 亿元。

## 全国银行间债券市场——交易量继续回升

5 月 7 日（周一），全国银行间债券市场交易结算总量继续回升，增幅 5.32%。其中，现券交易缩量明显，较上日减少 8.09%；质押式回购表现活跃，交易量较上日增加 12.53%。回购利率方面，中短端利率明显回升，3 天品种上行 78.9 个基点；长端利率则小幅下调，21 天品种下行 32.2 个基点。

详细交易情况请见下表：

表 1：当日银行间债券市场结算概况

	合计	现券交易	买断式回购	质押式回购	远期成交	债券借贷
当日交易结算总笔数	3471	2070	107	1294	0	0
当日结算总额(亿元)	9127.48	2686.64	159.87	6280.97	0	0
结算额增幅	5.32%	-8.09%	-0.99%	12.53%	-	-

表 2：当日银行间债券市场各券种现券结算情况

	债券结算只数	结算金额（亿元）
国债	34	355.50
地方政府债	2	105.50
政策性银行债	102	648.72
中央银行票据	18	330.50
商业银行债	4	10.95
企业债	191	483.54
短期融资券	35	43.40
中小企业集合票据	7	8.88
中期票据	255	662.71
资产支持证券	0	0.00
证券公司短期融资券	0	0.00
非银行金融机构债	0	0.00
国际机构债	0	0.00
其他	7	36.95
总计	655	2686.64

表 3: 当日回购利率情况

	1 天	2 天	3 天	7 天	14 天	21 天
当日利率	2.967%	3.480%	3.753%	3.771%	3.878%	3.900%
较上日增减基点	-	-	78.9	-5.0	6.3	-32.2

表 4: 上日国债柜台结算情况

债券代码	买入量(万元)	卖出量(万元)	债券代码	买入量(万元)	卖出量(万元)
100008	0	0.13	100010	0	0
100012	0	0	100013	0	0
100015	0	0.55	100016	0	0
100017	0	0.04	100019	0	0.6
100020	0	0	100022	0	0
100024	0	0.5	100025	0	0
100027	0	0	100028	0	0.03
100031	7.6	1.3	100032	0	0
100033	0	0	100034	0	1
100035	0	0	100038	0	0
100039	0	0	100041	0	0.5
110002	0	6.01	110003	0	0
110004	0	0	110006	0	0
110007	0	0	110008	0.01	1.21
110013	0	0	110014	0	0
110015	0	0	110017	0	0
110018	5.6	1.09	110019	0	0.01
110020	0.39	0.05	110021	0	0
110022	0	0.03	110024	0.17	0.01
110025	0	0.25	120001	14.42	14.35
120002	2.62	0.33	120003	0	0.03
120004	3.85	0.5	120005	0.01	0.03
120007	8.04	0.33	050005	6.89	0.49
050009	0.28	2.32	050013	50.1	0.26
060001	0.02	0.24	060006	0.55	0.1
060013	0	0	060020	0	0
0700002	5.45	0.6	0700003	0.1	0
0700004	0	0	0700005	0	0
0700006	0.15	0	0700008	0.06	0
070001	0	0	070003	0	0
070007	0	0.05	070010	0	0
070014	0	0	070018	1.07	2.58
080001	0	0.1	080003	0	0
080007	0	0.02	080010	0	0
080014	0	0	080018	0	0
080022	0	0.08	080025	0	0.01

090001	0	0.03	090003	0.2	0
090004	0.5	0.56	090006	0	0
090007	0	0	090009	23.38	20.48
090010	0.2	0.01	090012	0	0
090013	0	0	090015	0.66	0.6
090016	0	0	090017	0	0
090018	0	0	090019	0	0
090022	2.93	1.13	090023	0	0
090024	0	0	090026	0	0
090027	0	0	090029	5.11	4.15
090031	0	0	090032	0	0.02
100002	0	0	100005	0	0
100006	0.5	0.02	100007	0	0

### 三、机构看债

#### 国泰君安：春逝夏至冬未来

##### ——信用债周报

■ 年初至今，中票发行较去年同期大幅减少，前四个月净供给仅 1000 亿，一方面是信贷趋向宽松，企业贷款增加，另一方面可能源于企业融资需求的下降。

■ 而企业债发行明显增加，前四个月净供给达到 2500 亿元，发行主体主要大型央企和地方城投企业，其中中石油发行量为 800 亿元，国家电网为 150 亿元。未来超 AAA 企业债供给压力仍然存在，但城投债供给或有明显回落。

■ 信用债日成交量稳步增加，上周日均再度超过 1500 亿元，近历史新高。信用债略显滞涨，但成交量持续提升，反映市场分歧有所加大。信用市场最美好的春天已逝去，烦躁的夏天来临，但预计信用市场离冬天尚远。

■ 4 月以来票据直贴利率基本维持在 5.5% 左右，而短融收益率继续下降，其中 AA 级下行近 30bps，AA-级下行超 50bps，目前 AA 级收益率为 4.65%，较票据直贴利率低 90bps 左右。短期内短融下行或受阻，尚待央行进一步宽松政策的释放，比如下调存准等。

■ AAA 级中票持续调整后似有走平迹象，而 AA 级中票连续走强后似有受阻迹象，高低等级利差已大幅回落至 09、10 年水平，继续下行动力有限。目前 AAA 级和 AA 级中票已重回起跑线，未来两者同向变动概率加大，方向上，我们仍然认为收益率向下可能性更大。此背景下，建议投资者适当增加中高等级流动性较好的品种。

■ 信用曲线继续趋陡，5-3 年期限利差仍有回升空间，我们坚持的 3 年期策略依然有效。

■ 城投债全面下跌与前期涨势过快过猛有一定关系，部分资金或获利了解，或转向信用等级更高流动性更好的品种。

■ 对于大多数资金，城投债仍是最佳配置品种，目前信用走牛趋势并未逆转，城投政策红利继续展开。但值得注意的是，未来个券齐涨将打破，分化或将显现，建议调整持仓品种，降低高风险长久期品种，增加低风险短久期品种。

## 四、债券公告提示

### ◆ 国债提示 ◆

- (019806) 08 国债 06、(019806) 08 国债 06-除息日及付息日，本年度利率 4.5%，每 100 元面值付息 2.25 元。
- (094901) 09 黑龙江债 01、(095201) 09 浙江债 01、(097001) 09 云南债 01-债权登记日，本年度利率 1.77%，还本付息 101.77 元。
- (130016) 09 龙江 01、(130016) 09 龙江 01、(130017) 09 云南债、(130017) 09 云南债、(130018) 09 浙江 01、(130018) 09 浙江 01-债权登记日，本年度利率 1.77%，还本付息 101.7748 元。
- (100806) 国债 0806-除息日及付息日，本年度利率 4.5%，每 100 元面值付息 2.25 元。
- (109017) 龙江 0901、(109018) 云南 0901、(109019) 浙江 0901-债权登记日，本年度利率 1.77%，还本付息 101.7748 元。

### ◆ 其他债券提示 ◆

- 华润电力投资有限公司 2012 年度第-发行日，发行总额 200000 万人民币。
- 江苏中天科技(600522) 股份有限公司 2012 年-发行日，发行总额 20000 万人民币。
- 北京东方园林(002310) 股份有限公司 2012 年-发行日，发行总额 25000 万人民币。
- 中化蓝天集团有限公司 2012 年度第-发行日，发行总额 50000 万人民币。
- 保利协鑫有限公司 2012 年度第二期-发行日，发行总额 60000 万人民币。
- (098078) 09 华润债 01-付息日，本年度利率 4.4%，每 100 元面值付息 4.4 元。
- (098079) 09 华润债 02-付息日，本年度利率 4.6%，每 100 元面值付息 4.6 元。
- (098080) 09 招轮债-付息日，本年度利率 4.35%，每 100 元面值付息 4.35 元。
- (120608) 06 鲁高速、(120608) 06 鲁高速-集中付息截止日，本年度利率 4.1%，每 100 元面值付息 4.1112 元，集中付息日为 2012-04-09 至 2012-05-08。
- (122008) 08 华能 G1、(122008) 08 华能 G1-付息日，本年度利率 5.2%，每 100 元面值付息 5.2142 元。
- (122697) 11 太资债、(122697) 11 太资债-上市交易日。
- (122970) 09 三峡 01、(122970) 09 三峡 01-集中付息截止日，本年度利率 3.45%，每 100 元面值付息 3.4595 元，集中付息日为 2012-04-09 至 2012-05-08。
- (122971) 09 三峡 02、(122971) 09 三峡 02-集中付息截止日，本年度利率 4.05%，每 100 元面值付息 4.0611 元，集中付息日为 2012-04-09 至 2012-05-08。
- (122972) 09 绵投控、(122972) 09 绵投控-集中付息截止日，本年度利率 5.85%，每 100 元面值付息 5.866 元，集中付息日为 2012-04-09 至 2012-05-08。
- (126015) 08 康美债、(126015) 08 康美债-除息日及付息日，本年度利率 0.8%，每 100 元面值付息 0.8022 元。

---

招商银行 因您而变

一网通证券: [info.cmbchina.com](mailto:info.cmbchina.com)

留言信箱: [95555@cmbchina.com](mailto:95555@cmbchina.com)

**免责声明:**

- 1、市场有风险，请谨慎入市。
- 2、本资讯产品分析文章，仅供参考，投资者据此入市操作，风险自担。
- 3、招商银行依照合法合规、恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则向客户提供投资咨询服务，但是由此所产生的投资风险由客户承担。
- 4、招商银行不负责用户对所提供资料、信息的全部或部分内容产生的或因依赖该资料而引致的任何损失。