

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: 季末一片借钱声 隔夜利率创两个月新高。** 临近 6 月底, 银行间资金面紧张状况日益严重。昨日不仅各期限资金价格继续飙涨, 更有市场传闻央行进行了定向逆回购操作, 向市场注入流动性, 以舒缓资金紧张状况。市场人士指出, 临近端午假期和季末, 若央行不实施逆回购等措施纾困, 资金面紧张状况或将延续至 7 月。

尽管央行周二进行的 3 月期国库现金定存中标利率意外走低, 但这种利好带来的资金面宽松预期瞬间被更多的资金需求淹没。昨日, 在银行间回购市场上, 隔夜加权平均利率收于 3.31%, 较前一交易日上涨了 60 个基点, 创下两个月来的新高。

事实上, 这种资金面紧张迹象早已显露。从本月初开始, 银行间回购市场资金价格中枢开始上移, 告别宽松。资料显示, 7 天回购加权平均利率昨日收报 3.45%, 较 6 月初上涨 107 个基点, 涨幅达 45%。

对此状况, 市场分析人士指出, 预计这种资金面紧张情况还将维持一段时间。主要原因在于, 一是 7 月 5 日将面临法定存款准备金常规缴款, 将被动上收大量资金。二是 7 月上中旬大型商业银行面临分红派息压力, 资金面紧张情绪一时难以缓解。

**新闻 2: 银行间私募债加速扩容 定向工具存量年内或破 5 千亿。** 在中小企业私募债闪电落地之时, 中国银行间市场交易商协会加速推进银行间私募债——非金融企业定向债务融资工具 (PPN, 下称“定向工具”) 扩容, 一方面降低定向工具发行门槛, 另一方面放宽合格投资人范围, 在供给和需求两端均实现了突破。

昨日, 接近交易商协会的权威人士透露, 目前定向工具已经发行 2000 多亿元, 累计注册额度达到 3100 多亿元; 到今年底, 保守估计定向工具存量会超过 4000 亿元, 不排除突破 5000 亿元大关。

自问世以来, 定向工具迅速崛起, 成为重要的信用债市场的重要组成部分。进入 2012 年, 定向工具发行量已经超过公司债, 成为仅次于短融、中票和企业债的信用债品种。

分析人士认为, 定向工具之所以受到热烈欢迎, 主要是不少发行人发债余额已经达到或接近净资产的 40%, 缺乏公募发行空间; 与此同时, 定向工具在发行准备工作方面相对简单, 后续信息披露要求也较低, 对部分发行人而言颇具吸引力。

## 二、市场点评

### 交易所信用产品继续走弱

6月20日(周三),交易所债指仅国债指数上涨,其余债指均继续下跌。国债指数上涨了0.01%,收于133.57点,成交5609.78万;信用债指继续回调。企债指数下跌了0.05%,收于154.97点,成交15.92亿元;沪公司债指数下跌了0.03%,收于137.53点,成交11.26亿元。沪分离债指数下跌了0.09%,收于136.64点,成交9749.33万。转债市场上跌多涨少,工行转债继续反弹,昨日上涨了0.21%,收于110.13元。交易所回购市场上,昨日以上涨为主。仅3天和4天回购利率下跌,其余各期限回购利率均上涨。隔夜回购成交量继续保持千亿元以上,利率涨幅为3.62%,收于2.29%。7天回购利率上涨了11.83%,收于3.36%,成交183.02亿元。

### 全国银行间债券市场——回购利率持续上行

6月20日(周三),全国银行间债券市场债券交易结算总量小幅回升,增幅2.67%。回购利率持续全线上行,其中隔夜利率上行幅度达60.6个基点,各期限利率水平均已站上3%。

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	4112	2364	202	1546	0	0
当日结算总额(亿元)	9285.08	2877.24	237.73	6170.10	0	0
结算额增幅	2.67%	2.40%	2.20%	2.82%	-	-

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	31	357.41
地方政府债	2	0.50
政策性银行债	115	876.80
中央银行票据	15	402.96
商业银行债	12	47.17
企业债	217	455.89
短期融资券	32	25.05
中小企业集合票据	5	2.32
中期票据	281	662.14
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	4	47.00

总计	714	2877.24
----	-----	---------

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	3.312%	-	-	3.441%	3.396%	3.811%
较上日增减基点	60.6	-	-	47.3	11.2	17.9

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)
100010	100	0	100012	1.58	0.42
100013	1	0.1	100015	80.03	0
100016	0	0	100017	0	0
100019	0.6	0.04	100020	0.01	0
100022	0	0	100024	0	0
100025	0	0	100027	0	0
100028	0	0	100031	1.01	0.4
100032	0	18	100033	0	0
100034	0	0	100035	0	0
100038	0	0	100039	0	0
100041	0	0	110002	0	0.05
110003	0	0	110004	0	0
110006	0.02	0	110007	0	0
110008	1.6	0.01	110013	1.1	0.5
110014	0	0	110015	0	0.29
110017	0	0	110018	0.05	1.07
110019	0	0.04	110020	12.79	11.65
110021	0	0.07	110022	0	0
110024	0.4	0	110025	0.3	0.2
120001	28.83	17.72	120002	0.15	0.11
120003	50	15	120004	0.15	1
120005	0.04	0.44	120007	0	5.2
120009	0.12	0.06	120010	11.94	0
120011	0	0	050009	0.05	0
050013	0.57	1.01	060001	0.1	0.1
060006	0	0	060013	0.01	0
060020	0	0	0700002	0	0
0700003	0	0	0700004	0	0
0700005	0.01	0	0700006	0.33	0
0700008	0	0	070001	0	0
070003	0	0	070007	0	0.06
070010	0	0	070014	0	0
070018	5.58	1.86	080001	0	0
080003	0	0	080007	0	0

080010	0.1	0	080014	0	0
080018	0	0	080022	0	0
080025	1.49	0.01	090001	0	0.1
090003	1.5	2	090004	0	0
090006	0	0	090007	2.16	0.25
090010	0.8	0	090012	1.02	0
090013	0.02	0	090015	4.61	7.45
090016	0	0	090017	0	0
090018	0	0	090019	0	0
090022	13.57	12.07	090023	0	0
090024	0	0	090026	0	0
090027	0	0	090029	46.24	52.95
090031	0	0	090032	0.1	0.01
100002	0	0	100005	0	0
100006	0	0	100007	0	0
100008	0	0			

### 三、机构看债

#### 国信证券：迎来产品创新的发展机遇

##### ——固定收益产品专题报告

#### ■ 国内债券基金发展和现状

国内债券基金发展经历了三个阶段，第一阶段自 2002 到 2007 年，属于债券基金发展的初步阶段；第二阶段是 2008 年，金融风暴中偏股型基金大幅缩水，债券基金迎来了最大的发展机遇；第三阶段为快速发展阶段，2009、2010 和 2011 年分别发行 22、22 和 38 只债券基金，2012 年年初以来已发行 18 只约 750 亿债券基金，债券基金呈现出快速发展的态势。

参考国内债券基金主流的划分，我们除将债券基金划分为传统的一类、二类债基外，又从创新型债券基金角度分为短期纯债、中长期纯债基金、封闭式债券基金、分级债券基金、特定策略型债券基金（短期理财基金）等，我们对国内各类债券型基金的发展，特别是创新型债券基金的发展历程进行分析和研究，探讨国内固定收益类创新产品的核心创新要素、发展和意义。产品创新主要从以下几个角度：创新的角度包括产品形式创新（流动性），如封闭式，定期限封闭债券基金快速发展；产品结构的创新（投资者收益风险偏好），如分级债券基金，通过分级模式提供风险收益不同的投资群体；产品投资范畴的创新，如可转债基金，产业债，纯债等债券基金，投资于特定类型的标的；债券产品外延的创新，除了流动性管理工具的货币基金之外，基金公司通过短期理财产品打开了银行渠道的短期理财空间等。

#### ■ 美国债券基金发展和基本状况

按照 ICI 和 Bloomberg 的统计，从大类投资属性来看，将基金分为四大类，即股票型、债券型、混合型和货币型，我们分析和研究了美国公募基金自 1984 年各类资产的结构，探讨了各类基金资产占比随经济周期

波动的原因。对比美国公募基金发展，探讨了国内基金市场发展历程。

进一步，我们研究了从 1984 年以来美国各类债券基金在债券型基金资产规模的占比变化，美国债券型基金可以划分为政府债券、策略债券、市政债券、企业债、高收益债、全球债券等六大类。重点分析了高收益债、指数型债券基金和策略债券基金发展概况。

#### ■ 国内债券基金产品创新几点思考

从国内债券基金的发展来看，目前还依然处在初步阶段，未来随着国内债券市场和利率衍生品市场的不断发展，国内投资者对固定收益类细分产品需求的增加，国内固定收益产品线将进一步深化，结合美国市场固定收益产品的发展历程，我们认为国内固定收益产品线将在以下几个方面取得进一步突破：债券基金产品线的进一步细分和深化（从投资标的信用和投资组合久期以及投资收益风险偏好等方面细分）、债券指数化投资、结构化产品和策略型债券基金。

## 四、债券公告提示

### ◆ 国债提示 ◆

- (010710) 07 国债 (10)、(010710) 07 国债 (10)、(070010) 07 国债 10、(070010) 07 国债 10-债权登记日，本年度利率 4.4%，每 100 元面值付息 2.2 元。
- (019810) 08 国债 10、(019810) 08 国债 10、(080010) 08 国债 10、(080010) 08 国债 10-债权登记日，本年度利率 4.41%，每 100 元面值付息 2.205 元。
- (019913) 09 国债 13、(019913) 09 国债 13、(090013) 09 付息国债 13-债权登记日，本年度利率 2.82%，每 100 元面值付息 2.8277 元。
- (090013) 09 付息国债 13-债权登记日，本年度利率 2.82%，每 100 元面值付息 2.82 元。
- (019018) 10 国债 18、(019018) 10 国债 18、(100018) 10 付息国债 18-除息日及付息日，本年度利率 4.03%，每 100 元面值付息 2.015 元。
- (019019) 10 国债 19、(019019) 10 国债 19、(100019) 10 付息国债 19-债权登记日，本年度利率 3.41%，每 100 元面值付息 1.705 元。
- (109101) 10 地方债 01-除息日及付息日，本年度利率 2.77%，每 100 元面值付息 2.77 元。
- (109102) 10 地方债 02-除息日及付息日，本年度利率 2.9%，每 100 元面值付息 2.9 元。
- (019116) 11 国债 16、(019116) 11 国债 16、(110016) 11 付息国债 16-债权登记日，本年度利率 4.5%，每 100 元面值付息 2.25 元。
- (130050) 10 地债 01、(130050) 10 地债 01-除息日及付息日，本年度利率 2.77%，每 100 元面值付息 2.7776 元。
- (130051) 10 地债 02、(130051) 10 地债 02-除息日及付息日，本年度利率 2.9%，每 100 元面值付息 2.9079 元。
- (100710) 国债 0710-债权登记日，本年度利率 4.4%，每 100 元面值付息 2.2 元。
- (100810) 国债 0810-债权登记日，本年度利率 4.41%，每 100 元面值付息 2.205 元。
- (100913) 国债 0913-债权登记日，本年度利率 2.82%，每 100 元面值付息 2.8277 元。
- (101018) 国债 1018-除息日及付息日，本年度利率 4.03%，每 100 元面值付息 2.015 元。
- (101019) 国债 1019-债权登记日，本年度利率 3.41%，每 100 元面值付息 1.705 元。

- (101116) 国债 1116-债权登记日, 本年度利率 4.5%, 每 100 元面值付息 2.25 元。
- (109051) 地债 1001-除息日及付息日, 本年度利率 2.77%, 每 100 元面值付息 2.7776 元。
- (109052) 地债 1002-除息日及付息日, 本年度利率 2.9%, 每 100 元面值付息 2.9079 元。
- (109077) 地债 1201-上市交易日。

#### ◆其他债券提示◆

- 鲁南制药集团股份有限公司 2012 年-发行起始日, 发行总额 50000 万人民币, 期限 1 年, 固定利率; 发行期间为 2012-06-21 至 2012-06-25。
- 2011 年吉林高速(601518) 公路股份有限公司-发行起始日, 发行总额 80000 万人民币, 期限 7 年, 固定利率; 发行期间为 2012-06-21 至 2012-06-26。
- 恒力集团有限公司 2012 年度第一期-发行日, 发行总额 100000 万人民币, 期限 1 年, 固定利率。
- 辽宁忠旺集团有限公司 2012 年度第-发行日, 发行总额 100000 万人民币。
- 格盟国际能源有限公司 2012 年度第-发行日, 发行总额 150000 万人民币, 期限 3 年, 固定利率。
- 2012 年黑龙江省鹤城建设投资发展-发行日, 发行总额 150000 万人民币。
- 中国铁路物资股份有限公司 2012 年-发行日, 发行总额 200000 万人民币。
- 重庆城市交通开发投资(集团)有限-发行日, 发行总额 300000 万人民币。
- 春和集团有限公司 2012 年度第一期-发行日, 发行总额 40000 万人民币。
- 江苏省农垦集团有限公司 2012 年度-发行日, 发行总额 50000 万人民币。
- (078026) 07 渝交通债-付息日, 本年度利率 4.8%, 每 100 元面值付息 4.8 元。
- (081602) 08 深发债(浮)-付息日, 浮动利率, 本年度利率 6.4029%, 每 100 元面值付息 1.6007 元。
- (1180122) 11 吉利债-付息日, 本年度利率 6.4%, 每 100 元面值付息 6.4 元。
- (1181286) 11 陕电子 CP02-兑付日, 本年度利率 5.46%, 还本付息 105.475 元。
- (122080) 11 康美债、(122080) 11 康美债-付息日, 本年度利率 6%, 每 100 元面值付息 6.0164 元。
- (122838) 11 吉利债、(122838) 11 吉利债-付息日, 本年度利率 6.4%, 每 100 元面值付息 6.4175 元。
- (122961) 09 武城投、(122961) 09 武城投-集中付息截止日, 本年度利率 4.72%, 每 100 元面值付息 4.7329 元, 集中付息日为 2012-05-25 至 2012-06-21。
- (112081) 11 新野 01、(112083) 11 国星债、(112084) 11 万家债、(112086) 12 圣农 01、(112087) 12 中富 01、(112089) 12 万丰 01-上市交易日。

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。