



中债收益率曲线和指数日评

2008年3月11日

中央国债登记结算有限责任公司
债券信息部

收益率曲线组：李剑峰 (010-88086291)

张永民 (010-88088106)

赵 凌 (010-88086344)

指数组：管圣义 (010-88087961)

卢遵华 (010-88086907)

目录

第一部分：今日发行

第二部分：宏观经济分析

- 2.1 市场基本面分析
- 2.2 市场重大消息

第三部分：今日银行间货币市场市场走势

- 3.1 两日 Shibor 利率走势分析表
- 3.2 今日回购利率、Shibor 利率和央票对比表
- 3.3 今日回购利率、Shibor 利率和央票对比图
- 3.4 两日 IRS 变化对比图

第四部分：中债收益率曲线走势分析

- 图 4.1 银行间固定利率国债收益率曲线比较图
- 表 4.1 银行间固定利率国债收益率曲线标准期限收益率涨跌表

- 图 4.2 银行间固定利率政策性金融债收益率曲线比较图
- 表 4.2 银行间固定利率政策性金融债收益率曲线标准期限收益率涨跌表

- 图 4.3 银行间固定利率央行票据收益率曲线比较图
- 表 4.3 银行间固定利率央行票据收益率曲线标准期限收益率涨跌表

- 图 4.4 银行间浮动利率政策性金融债（R07D）比较图
- 表 4.4 银行间浮动利率政策性金融债（R07D）曲线标准期限收益率涨跌表

- 图 4.5 银行间固定利率短融收益率曲线比较图
- 表 4.5 银行间固定利率短融收益率曲线标准期限收益率涨跌表

第五部分：中债银行间收益率曲线点差分析

- 图 5.1 银行间固定利率国债、央票和金融债收益率曲线比较图
- 表 5.1 银行间固定利率国债、央票和金融债收益率曲线标准期限点差比较表

- 图 5.2 银行间固定利率金融债、企业债、商业银行债和资产支持证券收益率曲线比较图
- 表 5.2 银行间固定利率金融债、企业债、商业银行债和资产支持证券收益率曲线标准期限点差比较表

- 图 5.3 银行间固定利率央票和短期融资券收益率曲线点差比较图
- 表 5.3 银行间固定利率央票和短期融资券收益率曲线标准期限点差比较表

- 图 5.4 银行间浮动利率国债、金融债、企业债和商业银行债收益率曲线比较图
- 表 5.4 银行间浮动利率国债、金融债、企业债和商业银行债收益率曲线标准期限点差比较表

第六部分：中债指数走势分析

- 图 6.1 中债系列指数-财富 今日跌涨幅
- 图 6.2 中债系列指数-综合 今日平均市值久期法



第 I 部分：今日发行

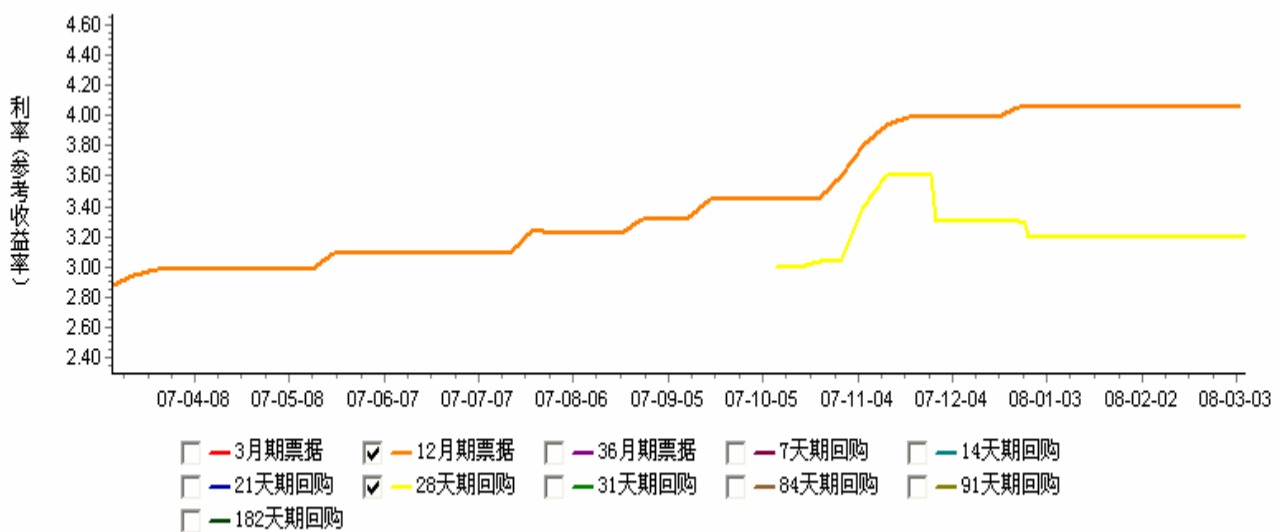
今日人民银行（3月11日）以价格（利率）招标方式发行了2008年第二十八期央行票据，并开展了正回购操作，发行利率持平。具体情况如下：

2008-3-11	名称	发行量	期限	参考收益率	中债	中债-参考(bp)
央行票据	2008年第28期	750亿元	1年	4.0583%	4.0688%	1.050
回购操作	正回购	1000亿元	28天	3.2000%	3.1560%	-4.400

数据来源：中债信息网 www.chinabond.com.cn

央票历史发行利率走势

（2007年3月9日至2008年3月11日）



数据来源：Wind资讯

第 II 部分：宏观经济分析

2.1 市场基本面分析

今日银行间交易结算量继续减少。从交易行情看，今日银行间交易结算结算面额 3510.39 亿元，比昨日减少 323.76 亿。其中，现券交易减少 302.83 亿，至 1519.37 亿元；质押式回购结算量比前一交易日减少 10.90 亿，总计 1929.42 亿。今日共发生 9 笔远期交易，总计结算面额 26.50 亿元。具体情况见下图：

2008-3-11	面值额 (亿元)	与前一交易日比较 (亿元)	笔数	与前一交易日比较 (笔数)
现券交易	1,519.37	-302.83	528	9
回购交易	1,964.52	-18.03	378	-40
其中：买断式回购	35.10	-7.13	18	-9
质押式回购	1,929.42	-10.90	360	-31
远期交易	26.50	-2.90	9	-3
合计	3,510.39	-323.76	915	-34

数据来源：中债信息网 www.chinabond.com.cn

2.2 市场重大消息

国内消息

1. 今日国家统计局公告显示，2月份，居民消费价格总水平同比上涨8.7%。其中，城市上涨8.5%，农村上涨9.2%；食品价格上涨23.3%，非食品价格上涨1.6%；消费品价格上涨10.9%，服务项目价格上涨2.0%。从月环比看，居民消费价格总水平比1月份上涨2.6%（国家统计局网站）。
2. 国开行拟于**2008年3月12日**招标发行**2008年第六期7年期浮动利率金融债券200亿元**，债券利率基准为中国人民银行规定的1年期定期存款利率。首场招标结束后，发行人有权追加发行总量不超过100亿元的当期债券。
3. 今日两市沪涨深跌，两市成交量大幅减少。其中，上证指数上涨19.58点，至4165.88点，涨幅0.47%；深指下跌47.33点，至14815.72点，跌幅0.32%；两市成交量约1165.23亿元。
4. 中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的中间价为**1美元对人民币7.1029元**，再创汇改以来新高。

国际消息

1. 欧元兑美元汇率 7 日创新高后，欧洲央行总裁特里谢表示对欧元升值"表示关切"。特里谢发表谈话后，欧元一度贬值 0.3%，随后反弹，投资人认为特里谢削弱欧元汇率的幅度有限。欧洲 14 年来最严重的通胀导致欧洲央行无法降息，美联储则大幅降息，避开经济陷入衰退。法兰克福时间下午 4 点，欧元兑美元报 1.5374 美元。7 日欧元才创下 1.5459 美元的新高价位（Bloomberg）。

第 III 部分：今日银行间债券市场走势

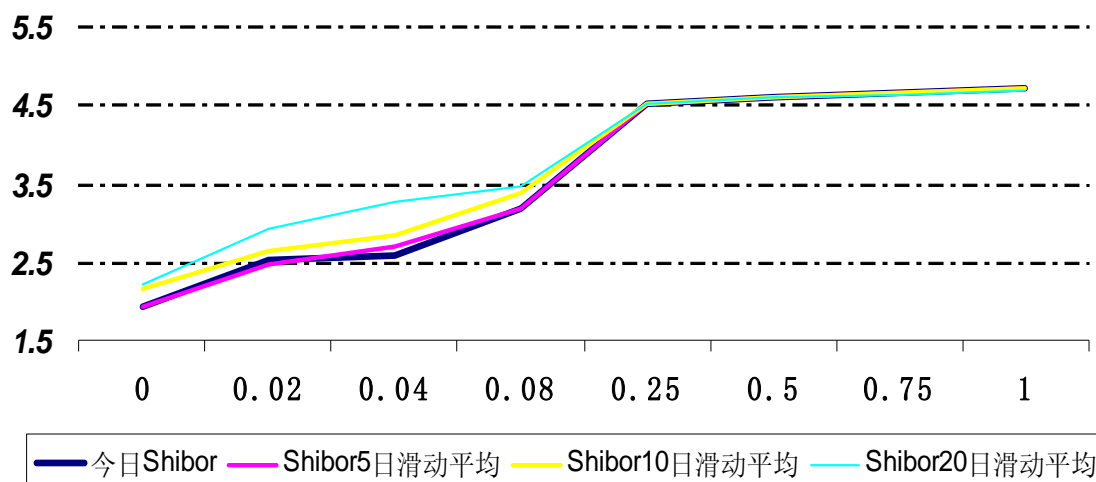
3.1 今日 Shibor 走势

今日 1 周期 Shibor 利率大幅上扬 20.1bp，至 2.5213% 的水平；3 个月至 1 年期关键期限点继续微幅上涨。从跌幅看，2 周 Shibor 利率下跌 1.98bp，至 2.5869% 的水平。其余关键期限点的跌涨幅变化在 1.51bp 以内。具体情况如下：

期限	3月11日	3月10日	涨跌(BP)
O/N	1.9131	1.9239	(1.08)
1W	2.5213	2.3203	20.10
2W	2.5869	2.6067	(1.98)
1M	3.1854	3.2005	(1.51)
3M	4.503	4.5012	0.18
6M	4.5911	4.5885	0.26
9M	4.6477	4.6457	0.20
1Y	4.7035	4.7014	0.21

数据来源：<http://www.shibor.org>

Shibor 利率走势分析图

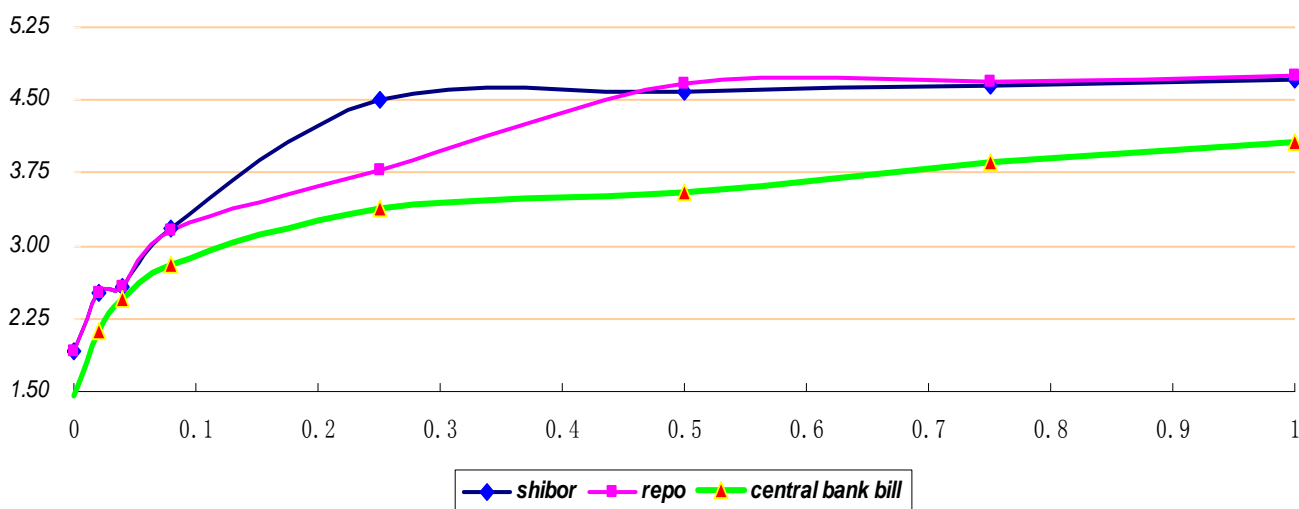


3.2 今日回购、Shibor 和央票对比表

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)	Repo (%)	涨跌 (BP)	央票 (%)	涨跌 (BP)	Shibor-Repo (BP)	Shibor-央票 (BP)
O/N	1.9131	-1.08	1.914	-1.7	1.4542	-1.08	-0.09	45.89
1W	2.5213	20.1	2.514	16.1	2.1295	-1.32	0.73	39.18
2W	2.5869	-1.98	2.579	-3	2.4454	0.3	0.79	14.15
1M	3.1854	-1.51	3.156	-3.4	2.7983	-0.15	2.94	38.71
3M	4.503	0.18	3.772	7.5	3.3816	0.18	73.1	112.14
6M	4.5911	0.26	4.661	1.3	3.562	0	-6.99	102.91
9M	4.6477	0.2	4.701	-2.9	3.8638	0.59	-5.33	78.39
1Y	4.7035	0.21	4.757	0	4.0697	0.09	-5.35	63.38

数据来源：中债信息网 www.chinabond.com.cn; www.shibor.org

3.3 今日回购、Shibor 和央票比较图



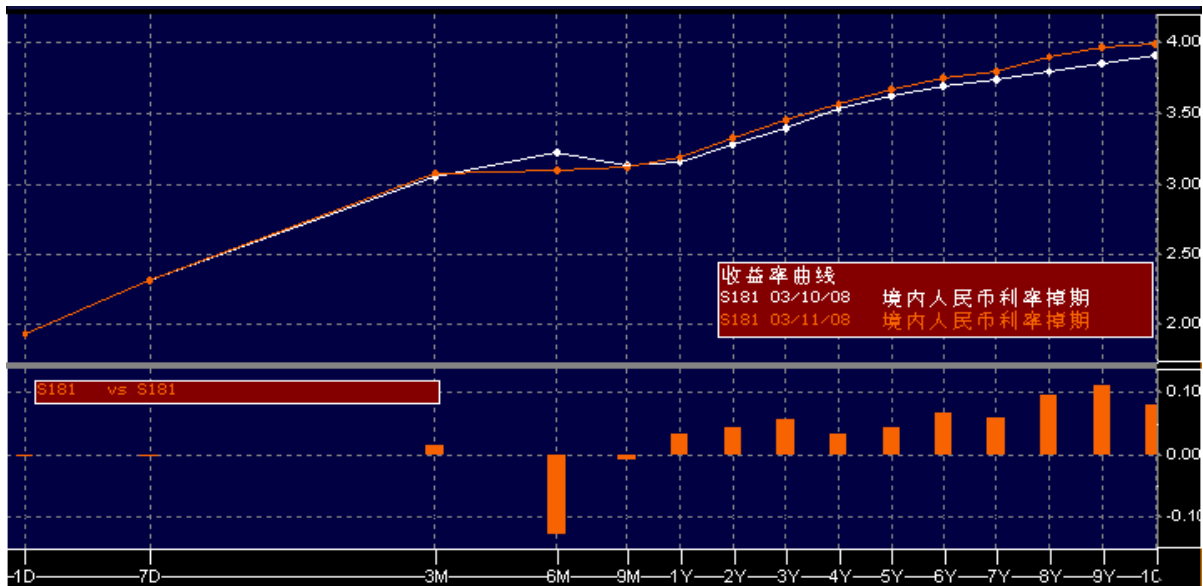
数据来源：中债信息网 www.chinabond.com.cn; www.shibor.org



3.4 两日 IRS (R07D) 变化对比图

今日 1 年至 10 年期 IRS 利率小幅上扬，6 个月期大幅下移，其余期限点小幅变动。其中，9 年期 IRS 上扬 11.23bp，至 3.9615% 的水平；6 个月下移 12.888bp，至 3.095% 的水平。其余关键期限点的变动在 9.51bp 范围以内。从 2 年期和 10 年期 IRS 的点差曲线看，2 年期和 10 年期 IRS 点差缩小 8bp，至 54bp 的水平。具体情况如下：

两日 IRS (R07D) 变化对比图



10 年期和 2 年期 IRS (R07D) 点差历史走势图



数据来源：Bloomberg

在彭博终端，点击“CDYC”<GO> 可浏览中债收益率曲线



第 IV 部分：中债收益率曲线走势分析

整体评论：今日中债银行间国债和金融债收益率曲线 10 年期至 30 年期平均上扬 1bp，中短期小幅下移为主。具体情况如下：

图 4.1：银行间固定利率国债收益率曲线比较图

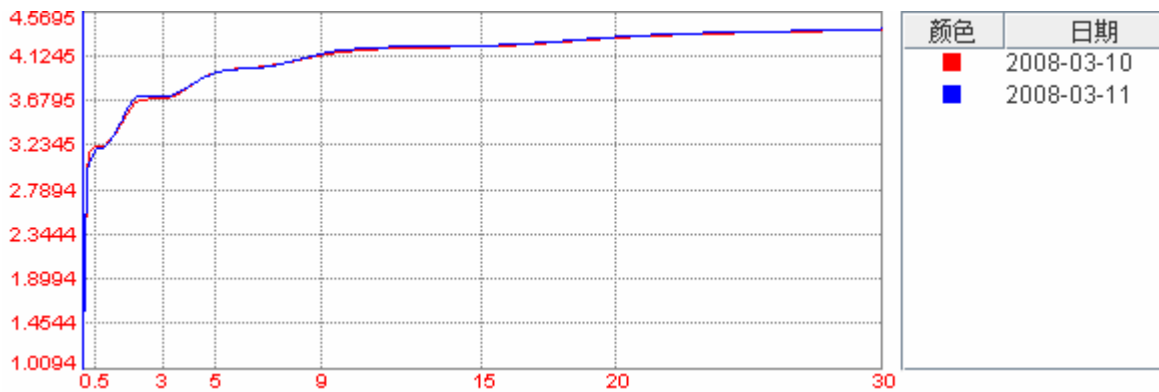


表 4.1：银行间固定利率国债标准期限收益率涨跌表

	2008-3-10	2008-3-11	点差 (bp)
0	1.1897	1.1789	-1.08
0.17	2.9633	2.9489	-1.44
0.25	3.1694	3.0804	-8.9
0.5	3.2242	3.1987	-2.55
0.75	3.23	3.21	-2
1	3.285	3.28	-0.5
2	3.6702	3.7208	5.06
3	3.705	3.725	2
5	3.9654	3.9634	-0.2
7	4.0331	4.0282	-0.49
10	4.1768	4.1953	1.85
15	4.2252	4.235	0.98
20	4.31	4.32	1
30	4.395	4.4	0.5



图 4.2: 银行间固定利率政策性金融债收益率曲线比较图

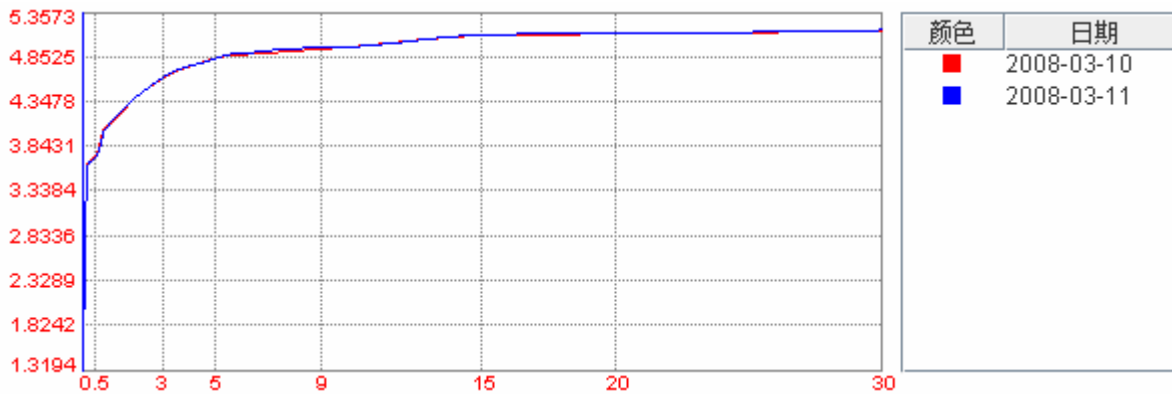


表 4.2: 银行间固定利率政策性金融债标准期限收益率涨跌表

	2008-3-10	2008-3-11	点差 (bp)
0	1.5225	1.5117	-1.08
0.17	3.637	3.6265	-1.05
0.25	3.69	3.67	-2
0.5	3.765	3.735	-3
0.75	4.02	3.99	-3
1	4.1004	4.1035	0.31
2	4.4101	4.4088	-0.13
3	4.6194	4.6315	1.21
5	4.8483	4.8483	0
7	4.9062	4.933	2.68
10	4.975	4.975	0
15	5.106	5.111	0.5
20	5.12	5.125	0.5
30	5.16	5.165	0.5



图 4.3: 银行间央行票据收益率曲线比较图

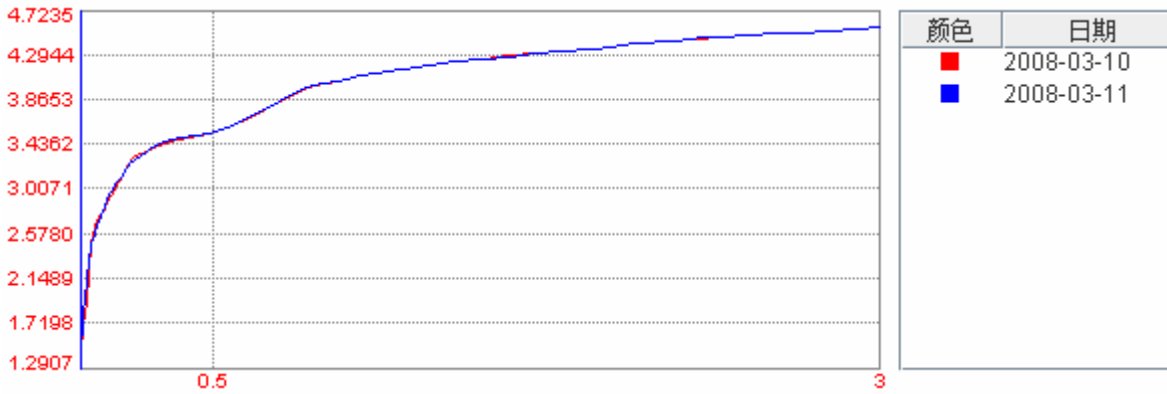


表 4.3: 银行间央行票据标准期限收益率涨跌表

	2008-3-10	2008-3-11	点差 (bp)
0	1.465	1.4542	-1.08
0.02	1.9215	2.1295	20.8
0.04	2.4586	2.4454	-1.32
0.08	2.7953	2.7983	0.3
0.17	3.1985	3.197	-0.15
0.25	3.3798	3.3816	0.18
0.5	3.562	3.562	0
0.75	3.8579	3.8638	0.59
1	4.0688	4.0697	0.09
2	4.3817	4.3825	0.08
3	4.56	4.56	0

图 4.4: 银行间浮动利率政策性金融债收益率 (R07D) 曲线比较图

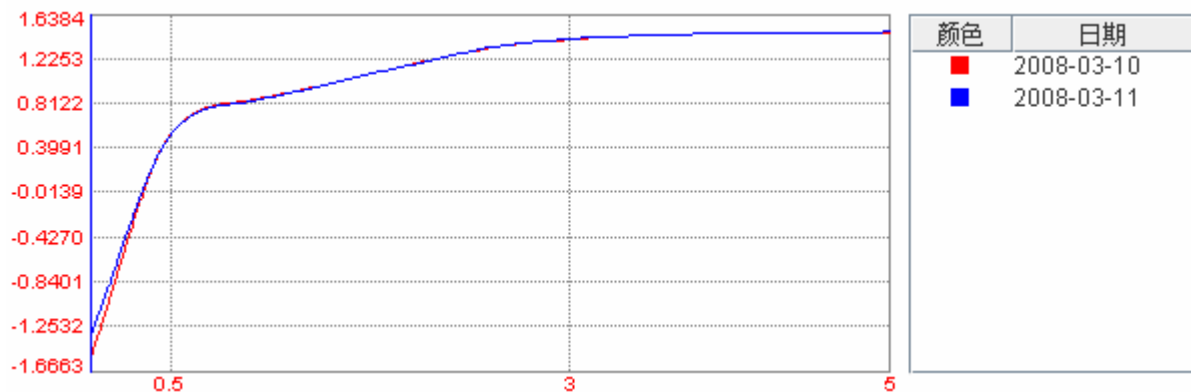




表 4.4: 银行间浮动利率政策性金融债 (R07D) 标准期限收益率涨跌表

	2008-3-10	2008-3-11	点差 (bp)
0	-1.5089	-1.3107	19.82
0.5	0.54	0.53	-1
1	0.85	0.84	-1
2	1.1777	1.1773	-0.04
3	1.414	1.415	0.1
5	1.48	1.481	0.1

图 4.5: 银行间短期融资券收益率曲线 (AAA) 比较图

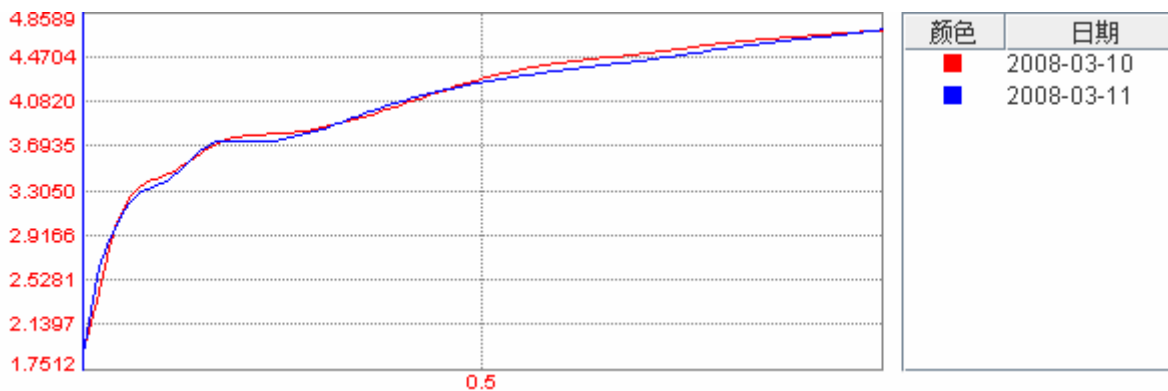


表 4.5: 银行间短期融资券收益率曲线 (AAA) 标准期限收益率涨跌表

	2008-3-10	2008-3-11	点差 (bp)
0	1.91	1.8992	-1.08
0.02	2.4006	2.6152	21.46
0.04	2.965	2.9582	-0.68
0.08	3.3988	3.333	-6.58
0.17	3.7195	3.7395	2
0.25	3.81	3.7596	-5.04
0.5	4.29	4.2568	-3.32
0.75	4.55	4.4938	-5.62
1	4.71	4.7109	0.09



第 V 部分：中债银行间收益率曲线点差分析

图 5.1：银行间国债、央票和金融债收益率曲线比较图

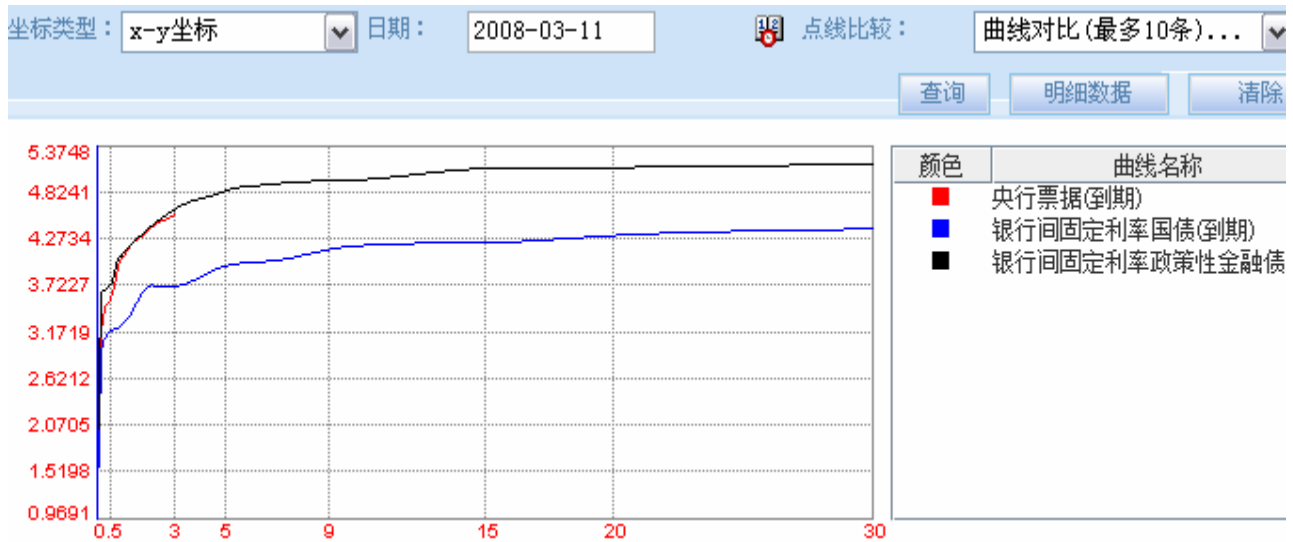


表 5.1 中债银行间固定利率国债、央票和金融债点差关系比较表

	国债(%)	金融债(%)	央票(%)	央票-国债 (bp)	金融债-国债 (bp)	金融债-央票 (bp)
0	1.1789	1.5117	1.4542	27.53	33.28	5.75
0.17	2.9489	3.6265	3.197	24.81	67.76	42.95
0.25	3.0804	3.67	3.3816	30.12	58.96	28.84
0.5	3.1987	3.735	3.562	36.33	53.63	17.3
0.75	3.21	3.99	3.8638	65.38	78	12.62
1	3.28	4.1035	4.0697	78.97	82.35	3.38
2	3.7208	4.4088	4.3825	66.17	68.8	2.63
3	3.725	4.6315	4.56	83.5	90.65	7.15
5	3.9634	4.8483			88.49	
7	4.0282	4.933			90.48	
10	4.1953	4.975			77.97	
15	4.235	5.111			87.6	
20	4.32	5.125			80.5	
30	4.4	5.165			76.5	
mean	3.5346	4.2739	3.5589	51.6013	73.9264	15.0775



图 5.2: 银行间固定金融债、企业债、商业银行债和 ABS 收益率曲线比较图

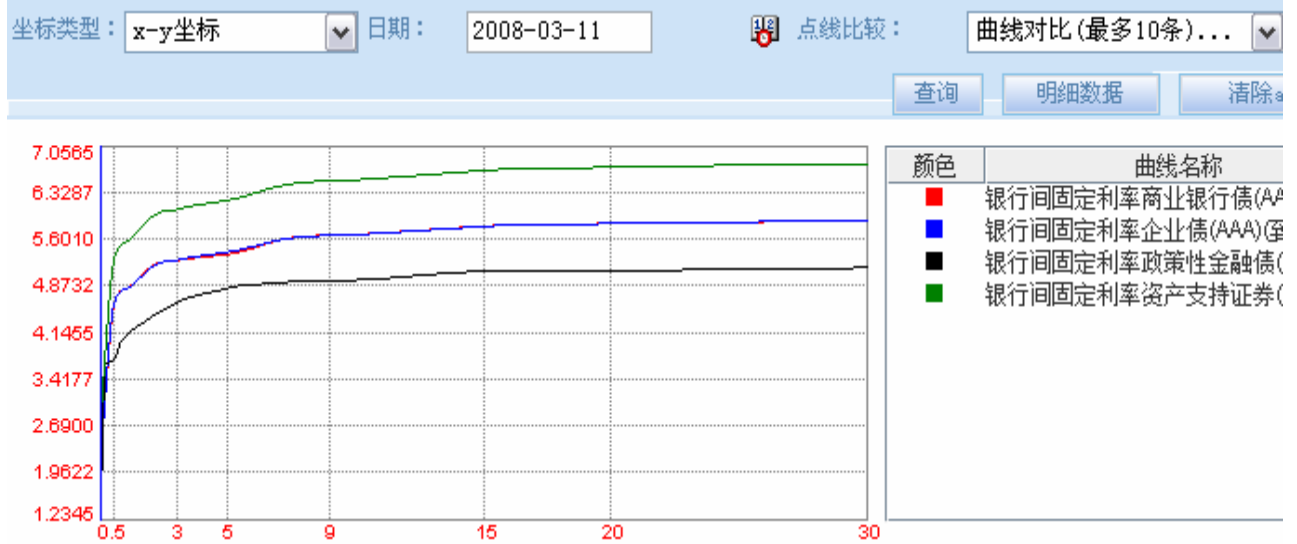
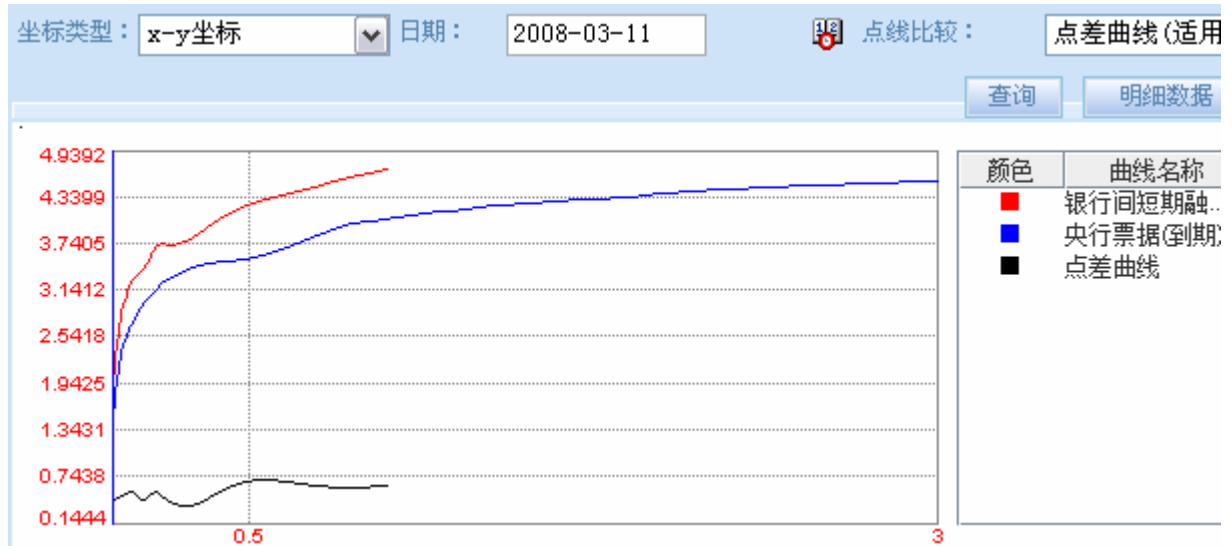


表 5.2 中债银行间固定金融债、商业银行债、企业债和ABS点差比较表

	金融债(%)	商行债(%)	企业债(%)	ABS (%)	商债-金融债 (bp)	企债-金融债 (bp)	ABS-金融债 (bp)	商债-企债 (bp)
0	1.5117	2.2355	2.2324	2.8843	72.38	72.07	137.26	0.31
0.5	3.735	4.565	4.575	5.2613	83	84	152.63	-1
1	4.1035	4.845	4.84	5.566	74.15	73.65	146.25	0.5
2	4.4088	5.19	5.181	5.9581	78.12	77.22	154.93	0.9
3	4.6315	5.2805	5.2855	6.0783	64.9	65.4	144.68	-0.5
5	4.8483	5.3771	5.4116	6.2233	52.88	56.33	137.5	-3.45
7	4.933	5.599	5.6	6.44	66.6	66.7	150.7	-0.1
10	4.975	5.685	5.683	6.5354	71	70.8	156.04	0.2
15	5.111	5.813	5.811	6.6826	70.2	70	157.16	0.2
20	5.125	5.855	5.855	6.7332	73	73	160.82	0
30	5.165	5.895	5.895	6.7793	73	73	161.43	0
mean	4.413	5.122	5.125	5.922	70.839	71.106	150.855	-0.267



图 5.3: 银行间固定利率央票和短期融资券收益率曲线点差比较图



中债银行间固定利率央票和短融点差关系比较表			
	央票 (%)	短融 (%)	短融-央票 (bp)
0	1.4542	1.8992	44.5
0.02	2.1295	2.6152	48.57
0.04	2.4454	2.9582	51.28
0.08	2.7983	3.333	53.47
0.17	3.197	3.7395	54.25
0.25	3.3816	3.7596	37.8
0.5	3.562	4.2568	69.48
0.75	3.8638	4.4938	63
1	4.0697	4.7109	64.12
mean	2.9891	3.5296	54.0522



图 5.4: 银行间浮动国债、金融债、企业债和商业银行债收益率曲线比较图

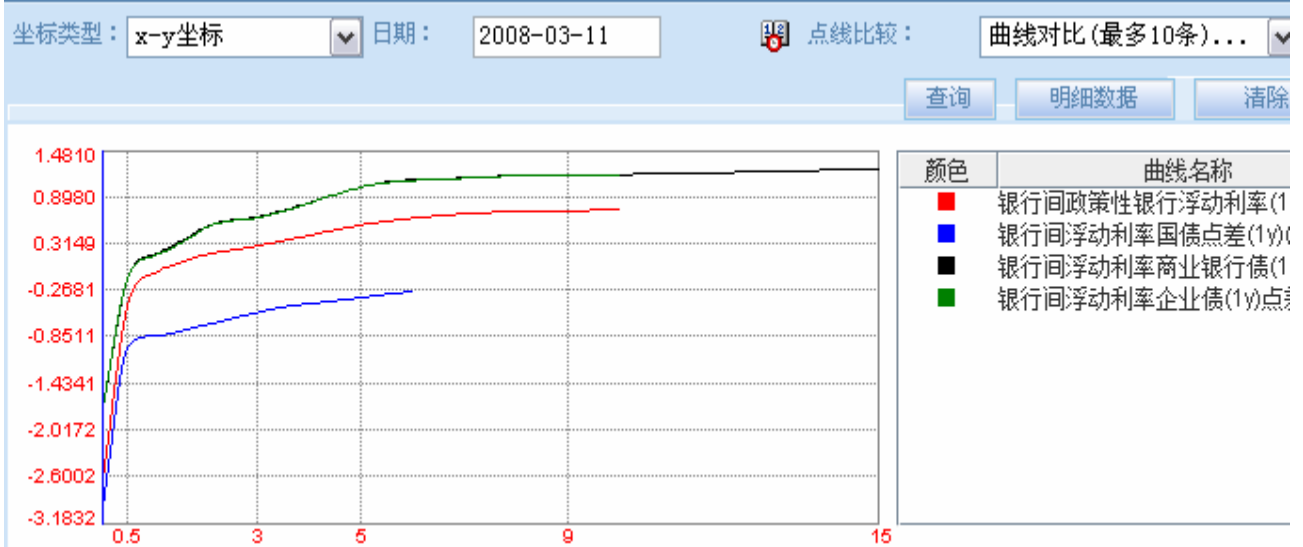
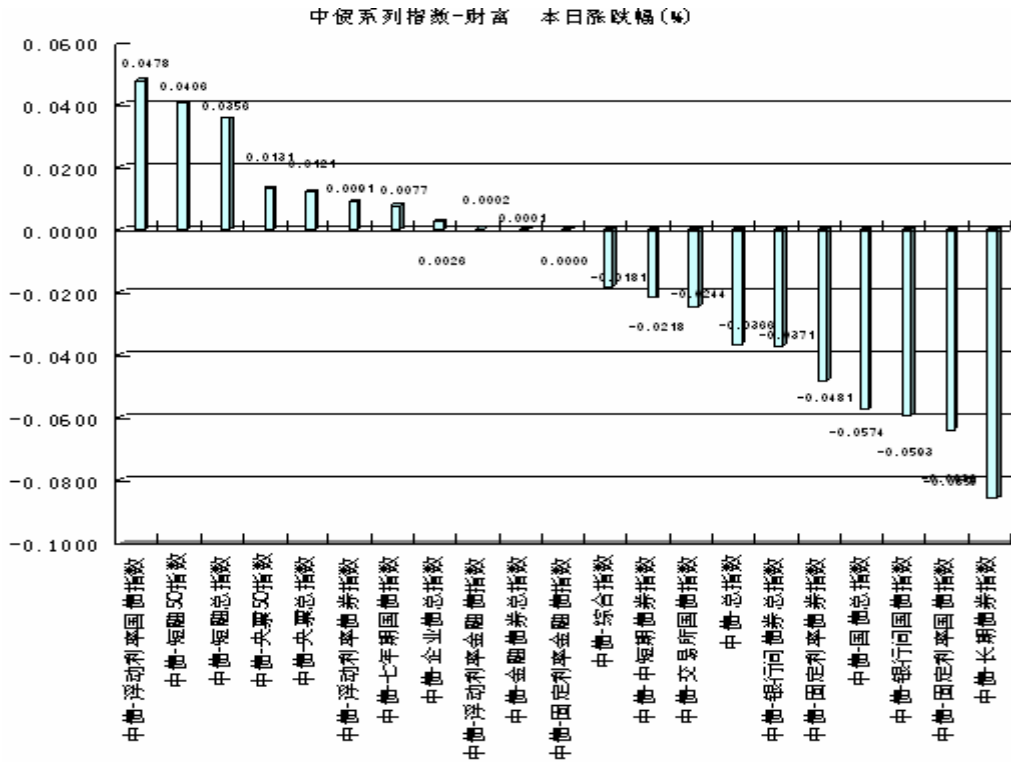


表 5.4 银行间浮动国债、金融债、商业银行债和企业债点差关系比较表 (1y)

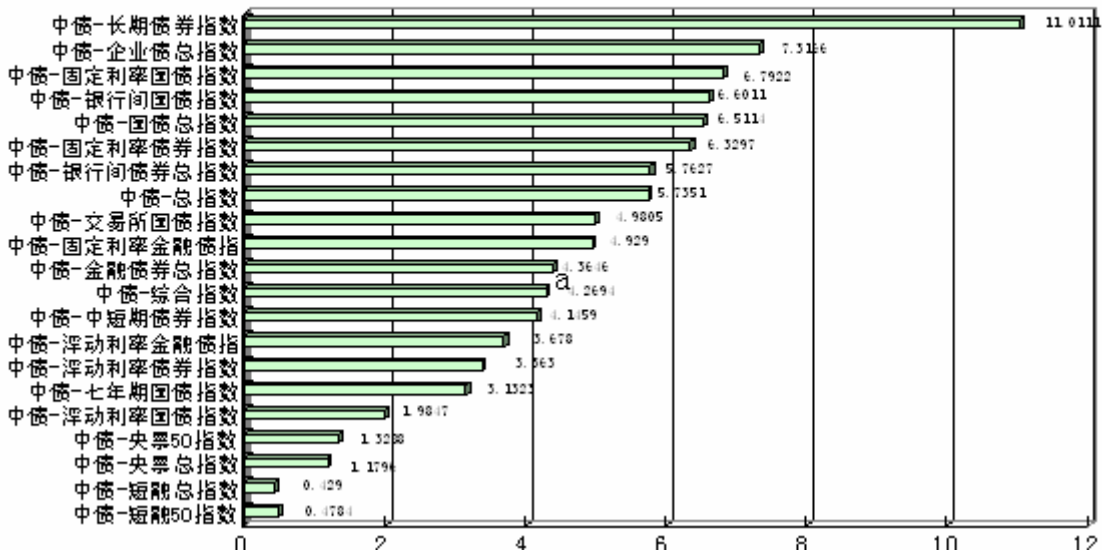
	国债 (%)	商业债 (%)	企业债 (%)	金融债 (%)	金融债-国债 (bp)	企业债-国债 (bp)	商行债-国债 (bp)
0	-2.9611	-1.731	-1.7215	-2.6283	33.28	123.96	123.01
0.5	-0.9458	-0.0735	-0.0751	-0.405	54.08	87.07	87.23
1	-0.83	0.1882	0.1684	-0.0446	78.54	99.84	101.82
2	-0.69	0.5297	0.5193	0.1882	87.82	120.93	121.97
3	-0.5355	0.6596	0.6506	0.2979	83.34	118.61	119.51
5	-0.3494	1.0309	1.0298	0.5575	90.69	137.92	138.03
6	-0.2714						
7		1.1483	1.1436	0.6995			
10		1.1895	1.1925	0.75			
mean	-0.940	0.368	0.363	-0.073	71.292	114.722	115.262



第 VI 部分：中债指数走势分析



中债系列指数-总值 本日平均市值法久期





声 明

中债收益率曲线、估值和指数恪守客观、中立的立场，每日反映二级市场的行情变化情况。如果您对中债收益率曲线和指数有任何疑问或相关建议，欢迎致电中央国债登记结算有限责任公司债券信息部交流问题和看法。

本日评所载信息皆来源于已公开的资料或中央国债公司人员的个人分析。我公司不保证上述信息的完整与准确性，不因使用本报告产生的一切后果承担责任，只供市场成员参考。

中央国债公司版权所有并保留一切权利。