

市场企盼政策信号

2011 年 7 月 29 日

2011 年第 30 期

各类型债券一周市场表现

最新交易日期：2011 年 7 月 29 日

指数名称	收盘	周涨跌 (%)
中证全债	132.36	-0.1
中证国债	130.84	0.05
中证金融债	131.52	-0.11
中证企业债	139.27	-0.32
中证央票	113.54	0
中证短融	115.47	0.05

主要内容：

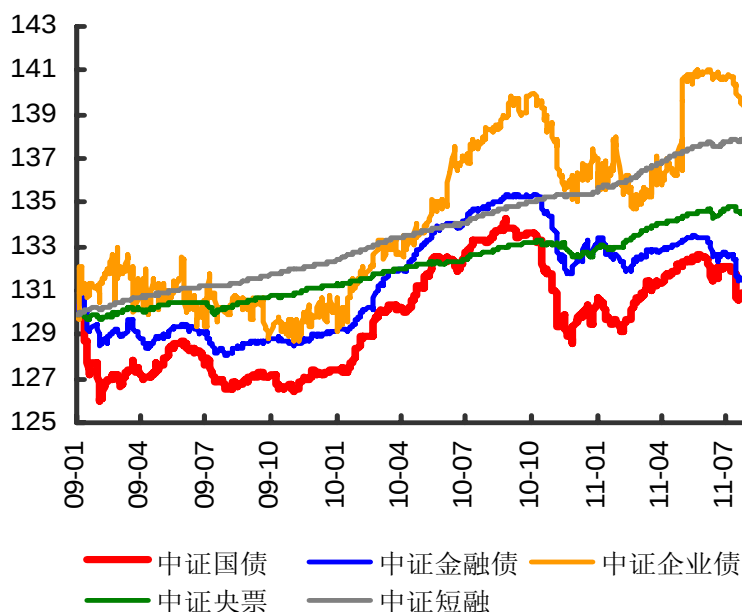
- 债券市场动态
- 国债到期收益率
- 交易所企业债数据
- 交易所公司债数据
- 交易所可转债数据
- 债券市场分析
- 一周交易备忘

分析师：马保明

执业证书编号：S0760200010014

邮箱：mabaoming@sxzq.com

中证国债指数与企业债指数、金融债指数比较分析图



说明：交易区间：2009.1.5-2011.7.29 数据来源：wind 资讯

联系人

张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

【债券市场动态】

★美国已接近达成债务上限协议 媒体称中国施压。综合新华社电 当地媒体 7 月 31 日报道，美国两党在提高债务上限问题上接近达成协议，以免美国政府发生债务违约。两党领导人 7 月 31 日上午将对国会议员通告最新进展，为接下来的投票做准备。

违约可能性显著下降

参议院少数党领袖、共和党人麦康奈尔当天早晨接受 CNN 采访时说：“我们已经非常接近达成协议。”民主党参议员舒默说，协议有望达成，违约可能性显著下降，但还要进行大量讨论。

白宫与共和党领导人仍在商谈的新方案将分两步提高债务上限约 2.4 万亿美元，十年内削减赤字的数额略大于这一规模。在第一步，债务上限将立即提高 1 万亿美元，第二步将在今年晚些时候再提高。该方案要求国会就平衡政府预算的宪法修正案投票。不过两次提高债务上限都无需国会批准。方案还要求成立一个由两党议员各占一半人数的专门委员会，负责监督财政状况。

新方案还得过好几关

参议院定于 7 月 31 日下午对该方案举行程序性投票。如果方案获得通过，还要举行最终投票，之后返回众议院再投票。如果这项方案能够得到国会两院批准，方可提交总统奥巴马签署为法律，使美国政府免于债务违约。消息显示，两院投票能否通过还存在不确定性。

美国财政部数据显示，美国联邦政府到今年 5 月 16 日已经突破 14.29 万亿美元的法定举债上限，如果国会不能在 8 月 2 日前提高债务上限，美国政府将面临违约风险。分析人士普遍预计，美国两党在最后一刻会达成妥协，避免违约打击本已十分严峻的美国经济。

其他经济体深受影响

如果美国发生违约，将会引发全球范围的金融动荡，全球债市和股市均将出现巨大波动。此外，美元汇率将大跌，可能导致石油等以美元定价的大宗商品价格暴涨，进而给其他经济体造成较大输入性通胀压力。

国际货币基金组织总裁拉加德近日警告说，美国债务违约或信用评级遭下调将造成非常严重的后果，冲击美国及全球经济，而美元作为全球主要储备货币的地位也将受到质疑。

英国媒体称，作为美国公债全球最大持有国，中方正施压美国。英国《独立报》7 月 30 日报道称，作为美国公债的全球最大持有国，“中国已经对美国失去耐心”，其进一步向后者施压，要求美国解决其主权债务问题。

《独立报》的这一观点来自于新华社发表的一篇评论。该报援引这篇评论说，美国政界在债务上限问题上争吵不休，是用“老鹰捉小鸡”的方式绑架了全世界。而如果美国政客不能在周二的最后期

限前达成一致，届时很多国家将受到冲击，中国受到的影响将尤为严重。据悉，中国 3.2 万亿美元外汇储备中有 1.2 万亿美元是美国公债。

渣打银行美洲地区研究主管曼恩表示，过去六年中，中国一直努力实现外汇储备多样化，力求不持有美国公债。曼恩说，尽管中国持有的美国主权债务总量仍在增加，但中国也在积极购买其他海外资产，降低美国公债所占比重。

多位经济学家表示，因为美国目前的债务上限问题，中国将调整外汇储备结构，减少持有美国公债和美国资产的速度可能将会加快。

华尔街遭遇今年最惨一周。据新华社电 市场对美国债务违约的担忧与日俱增，华尔街遭遇今年以来最惨一周。

在 7 月 25 日到 7 月 29 日的 5 个交易日里，华尔街投资者信心明显下降，恐慌情绪日益加重。当周，蓝筹道琼斯指数和标准普尔 500 指数连续 5 个交易日下跌，创一年来单周最大跌幅。而市场恐慌情绪指数一周内上涨 9%。纽约市场国际原油价格也在连续 4 周上涨后首次下跌。纽约商品交易所交易员卡本说：“一旦出现债务违约，对市场的影响将无法想象。”他说，目前市场避险情绪非常严重。罗奇代尔证券公司分析师达夫也劝投资者暂停所有投资，因为所有股票都可能下跌。

当周，包括高盛集团总裁在内的 14 名华尔街高管联名上书美国总统奥巴马和国会议员，要求尽快就提高债务上限达成协议。信中说，如果美国债务违约或评级被下调，将重创企业和投资者信心，冲击股票和债券市场，让已经困难重重的美国经济雪上加霜。（新京报）

【上个交易周末国债到期收益率】

序号	代码	名称	全价最新	成交量	最新收益率	剩余年限	修正久期	凸性
1	040010.IB	04 国债 10	100.39	1270000	3.524	0.326	0.315	0.403
2	110007.IB	11 付息国债 07	98.77	458100	3.719	2.616	2.433	8.400
3	110018.IB	11 付息国债 18	99.66	429000	3.846	0.962	0.926	1.749
4	040007.IB	04 国债 07	100.12	320000	3.020	0.074	0.072	0.075
5	110014.IB	11 付息国债 14	98.49	305000	3.785	4.869	4.378	24.198
6	110009.IB	11 付息国债 09	99.42	223000	3.670	0.655	0.632	1.008
7	110002.IB	11 付息国债 02	99.30	205000	4.030	9.488	7.688	73.391
8	080003.IB	08 国债 03	100.52	114000	3.980	6.647	5.589	39.604
9	010110.SH	21 国债(10)	99.95	95145	3.187	0.159	0.154	0.173
10	090031.IB	09 付息国债 31	97.00	94000	3.869	3.351	3.063	12.671
11	110015.IB	11 付息国债 15	99.51	93000	4.050	9.890	7.910	78.141
12	080023.IB	08 国债 23	96.35	90000	3.997	12.34	9.571	114.660
13	060018.IB	06 国债 18	99.71	72000	3.617	0.241	0.233	0.279
14	100028.IB	10 付息国债 28	95.51	70000	3.788	4.079	3.686	17.794

15	110008.IB	11 付息国债 08	98.26	64000	4.050	9.641	7.715	74.743
16	060016.IB	06 国债 16	97.56	60000	3.439	5.167	4.623	27.009
17	070005.IB	07 国债 05	99.51	60000	3.839	0.737	0.710	1.187
18	0700008.IB	07 特别国债 08	102.60	60000	3.946	6.392	5.412	37.041
19	080002.IB	08 国债 02	101.89	48000	3.955	11.59	8.842	99.720
20	100022.IB	10 付息国债 22	95.36	44000	3.638	5.986	5.390	35.485
21	020001.IB	02 国债 01	99.31	40000	3.773	0.638	0.615	0.971
22	100027.IB	10 付息国债 27	95.41	40000	3.669	6.063	5.302	35.245
23	100010.IB	10 付息国债 10	96.01	38000	3.796	5.737	5.110	32.357
24	010203.SH	02 国债(3)	99.19	36931	3.664	0.723	0.698	1.160
25	090004.IB	09 付息国债 04	96.31	36000	3.760	2.680	2.517	8.860
26	110001.IB	11 付息国债 01	99.65	32000	3.537	0.460	0.445	0.627
27	090001.IB	09 国债 01	95.71	30000	3.804	4.545	4.120	21.628
28	100038.IB	10 付息国债 38	99.50	30000	3.918	6.332	5.389	36.717
29	010112.SH	21 国债(12)	99.96	23256	3.137	0.255	0.247	0.301
30	110011.IB	11 付息国债 11	99.28	22000	3.711	0.770	0.742	1.267
31	100032.IB	10 付息国债 32	96.90	22000	3.665	6.216	5.405	36.588
32	100018.IB	10 付息国债 18	92.65	22000	4.486	28.91	16.110	376.601
33	100017.IB	10 付息国债 17	97.21	12000	3.309	3.869	3.601	16.759
34	110003.IB	11 付息国债 03	99.53	12000	3.910	6.504	5.556	38.701
35	080014.IB	08 国债 14	101.63	7000	3.789	4.058	3.538	16.874
36	010107.SH	21 国债(7)	102.08	6881	4.006	10.01	7.803	77.660
37	110017.IB	11 付息国债 17	98.74	6000	3.910	6.945	5.999	44.193
38	100039.IB	10 付息国债 39	99.75	2000	3.700	4.348	3.865	19.518
39	080026.IB	08 国债 26	95.45	2000	3.793	2.392	2.253	7.325
40	110006.IB	11 付息国债 06	98.96	2000	3.930	6.600	5.658	39.914
41	010303.SH	03 国债(3)	93.93	1776	4.056	11.72	9.228	106.176
42	010308.SH	03 国债(8)	98.13	732	3.946	2.140	1.973	5.922
43	010504.SH	05 国债(4)	100.66	361	4.047	13.80	10.194	133.061
44	010213.SH	02 国债(13)	92.69	254	3.951	6.151	5.434	36.566
45	010407.SH	04 国债(7)	100.11	189	3.085	0.074	0.072	0.075
46	100407.SZ	国债 0407	100.11	162	3.085	0.074	0.072	0.075
47	100303.SZ	国债 0303	93.82	158	4.068	11.72	9.225	106.132
48	010501.SH	05 国债(1)	102.00	80	3.836	3.589	3.180	13.783
49	101917.SZ	国债 917	102.60	39	3.943	10.01	7.813	77.817
50	010410.SH	04 国债(10)	100.38	15	3.564	0.326	0.315	0.403
51	100213.SZ	国债 0213	92.30	11	4.027	6.151	5.429	36.505
52	100501.SZ	国债 0501	101.80	10	3.896	3.589	3.177	13.765
53	010512.SH	05 国债(12)	96.45	5	4.113	9.307	7.577	71.357
54	100410.SZ	国债 0410	100.45	2	3.355	0.326	0.315	0.405
55								
56								

数据来源：WIND 山西证券研究所

【上个交易周末交易所企业债数据】

序号	代码	名称	全价最新	成交量	最新收益率	剩余年限	修正久期	凸性	债券评级
1	122819.SH	11 常城建	95.80	25400	6.96	6.75	5.24	35.70	AA
2	122841.SH	11 渝津债	94.59	13607	8.05	6.45	4.23	24.71	AA
3	122940.SH	09 咸城投	100.30	8571	7.54	8.18	5.59	44.12	AA+
4	122883.SH	10 楚雄债	91.20	7428	7.92	6.23	4.24	24.91	AA
5	122945.SH	09 虞水债	98.98	6332	7.05	5.01	3.86	20.83	AA
6	111051.SZ	09 怀化债	101.72	5487	7.78	7.56	4.18	24.72	AA
7	111047.SZ	08 长兴债	100.80	5009	7.89	4.44	3.48	16.84	AA
8	120288.SH	02 金茂债	99.00	4861	5.55	0.75	0.71	1.18	AAA
9	122828.SH	11 抚州债	98.69	4552	8.00	6.59	4.56	28.09	AA
10	122928.SH	09 铁岭债	98.10	3699	7.45	8.41	5.88	47.63	AA+
11	122840.SH	11 临汾债	98.92	3575	7.41	7.58	5.07	34.65	AA+
12	111041.SZ	08 铁岭债	101.15	3444	8.00	4.07	3.11	13.98	AA+
13	122857.SH	10 九华债	95.68	3167	7.93	5.39	3.54	17.69	AA
14	122931.SH	09 临海债	102.14	2879	7.46	5.28	3.53	17.75	AA+
15	122842.SH	11 合城债	94.59	2845	8.05	6.45	4.23	24.71	AA
16	111059.SZ	09 宿建投	98.15	2733	7.90	5.35	4.07	22.81	AA+
17	122843.SH	11 绥化债	97.23	2694	7.89	6.59	4.90	32.11	AA
18	120508.SH	05 铁道债	90.05	2650	6.33	9.01	6.97	61.23	AAA
19	122825.SH	11 景德镇	99.08	2626	7.65	6.65	4.50	27.46	AA
20	122916.SH	10 红谷滩	97.00	2286	7.56	5.62	4.38	25.50	AA
21	122932.SH	09 宣城债	99.87	2271	7.02	5.33	4.14	23.43	AA+
22	111039.SZ	08 奈伦债	101.45	1977	7.53	3.81	3.15	13.68	AA
23	122936.SH	09 鹤城投	100.64	1813	7.61	5.31	3.43	16.82	AA
24	122902.SH	10 赤峰债	95.09	1426	7.24	5.81	4.15	23.06	AA+
25	122831.SH	11 惠通债	98.54	1367	7.77	6.63	4.38	26.08	AA+
26	120205.SH	02 渝城投	98.00	1310	5.87	1.37	1.25	2.78	AAA
27	122812.SH	11 淮北债	96.35	1280	7.81	6.63	4.97	32.80	AA
28	122937.SH	10 辽源债	100.80	1248	7.60	5.50	4.20	23.91	AA
29	122911.SH	10 鞍城投	100.50	1200	5.58	8.78	6.70	57.61	AA+
30	122918.SH	10 阜阳债	98.28	1122	6.61	4.62	3.81	19.30	AA+
31	122802.SH	11 辽阳债	103.84	1114	6.17	6.88	4.60	28.07	AA+
32	122921.SH	10 郴州债	99.60	950	7.18	5.49	4.27	24.64	AA+
33	111052.SZ	09 哈城投	101.20	843	6.86	7.62	5.62	41.94	AA
34	122939.SH	09 吉安债	101.99	829	7.47	5.25	3.97	21.98	AA+
35	122920.SH	10 黄山债	97.37	817	7.67	5.54	4.29	24.81	AA
36	122818.SH	11 牟平债	101.01	746	7.85	7.60	4.89	32.53	AA+
37	122844.SH	11 筑城投	99.00	737	6.59	6.46	4.98	32.87	AA
38	122822.SH	11 汉中债	99.90	723	7.49	6.63	4.40	26.25	AA+
39	122944.SH	09 株城投	99.31	570	7.16	5.09	3.00	13.68	AA+
40	120605.SH	06 三峡债	82.88	435	5.92	14.79	10.24	136.77	AAA
41	122958.SH	09 长经开	98.98	412	6.90	3.82	3.23	14.22	AA

42	111063.SZ	11 富阳债	98.26	375	7.66	6.60	4.93	32.42	AA
43	122948.SH	09 锡交债	98.83	360	5.86	4.95	3.41	16.20	AA
44	122835.SH	11 兴泸债	102.99	333	5.97	9.60	6.91	63.04	AA+
45	122964.SH	09 龙湖债	100.18	306	6.65	4.77	3.85	20.15	AA
46	111055.SZ	09 华西债	98.10	284	6.52	4.80	3.23	14.80	AA
47	122963.SH	09 张江债	98.60	260	5.53	0.87	0.82	1.46	AAA
48	122951.SH	09 淮城投	97.35	256	6.52	4.92	4.11	22.12	AA+
49	122903.SH	10 盐东方	94.53	237	6.91	5.87	4.25	23.99	AA+
50	111064.SZ	11 长交债	97.91	225	7.60	6.62	4.00	22.32	AA
51	122984.SH	09 六城投	99.48	223	7.22	4.60	3.71	18.65	AA
52	111062.SZ	10 并高铁	90.05	178	6.67	9.12	6.07	49.71	AA+
53	111060.SZ	10 佳城投	100.35	169	7.78	5.62	3.63	18.51	AA+
54	122834.SH	11 牡国投	97.20	149	7.70	6.56	4.90	32.11	AA
55	122875.SH	10 红投 02	96.33	121	7.69	6.37	4.75	30.47	AA
56	122967.SH	09 闽漳龙	100.65	121	5.67	3.74	2.26	7.84	AA+
57	111035.SZ	06 节能债	92.25	108	5.99	4.68	4.05	21.14	AAA
58	122839.SH	11 鑫泰债	98.94	102	6.98	6.58	5.02	33.33	AA
59	120604.SH	06 国网(1)	97.60	90	4.61	4.84	4.26	23.16	AAA
60	122981.SH	09 铜城投	99.00	64	7.25	3.62	3.02	12.65	AA
61	122990.SH	08 锡公用	100.00	60	5.87	0.19	0.18	0.20	AA+
62	122890.SH	10 凯迪债	94.29	53	6.99	9.08	5.83	46.75	AA+
63	122882.SH	10 宁高新	100.89	44	6.22	6.41	4.96	32.66	AA
64	120203.SH	02 中移(15)	96.96	42	5.08	6.25	5.13	34.03	AAA
65	120603.SH	06 航天债	91.85	33	5.08	9.73	7.69	73.78	AAA
66	122898.SH	10 攀国投	92.94	32	6.47	9.01	5.57	41.06	AA
67	122954.SH	09 武进债	98.89	30	5.68	4.87	3.60	17.50	AAA
68	120308.SH	03 沪杭甬	97.99	26	5.71	1.49	1.37	3.22	AAA
69	111061.SZ	10 中关村	97.96	23	5.65	5.08	4.15	23.02	AA+
70	122996.SH	08 常城建	99.87	19	6.33	4.16	3.39	15.88	AA+
71	111042.SZ	08 嘉城投	101.00	18	6.76	4.08	3.25	15.03	AA+
72	122966.SH	09 滇投债	99.25	17	6.12	3.75	3.23	14.10	AA
73	120301.SH	03 沪轨道	97.80	15	4.91	6.57	5.44	37.61	AAA
74	122850.SH	11 华泰债	99.00	14	6.56	6.60	5.11	34.30	AA+
75	122892.SH	10 寿光债	91.70	13	7.47	9.10	4.51	31.81	AA
76	111015.SZ	01 三峡 10	99.50	11	5.89	0.28	0.26	0.32	AAA
77	111056.SZ	09 湖交投	100.00	8	5.47	4.82	4.10	21.98	AA+
78	111058.SZ	09 黄城投	98.30	8	7.31	6.43	4.83	31.66	AA+
79	122992.SH	08 苏交通	102.00	8	4.02	2.31	2.09	6.56	AAA
80	122821.SH	11 吉城建	97.88	7	7.51	6.60	4.96	32.77	AA
81	122973.SH	09 昆创控	94.00	6	6.21	4.67	3.26	14.93	AAA
82	120485.SH	04 国电(1)	100.00	5	5.29	3.15	2.72	10.51	AAA
83	122924.SH	10 巢湖债	97.72	5	7.30	5.51	4.30	24.97	AA
84	122930.SH	09 盘锦债	101.86	4	7.26	5.39	3.53	17.56	AA+
85	111040.SZ	08 甬交投	102.10	2	5.75	1.98	1.82	5.07	AA+
86	111044.SZ	08 吉高速	101.50	2	4.91	2.24	1.99	6.06	AA
87	122810.SH	11 邹平债	99.79	2	7.01	6.75	4.58	28.04	AA

88	122893.SH	10 丹东债	101.99	2	5.06	6.11	4.12	25.95	AA
89	111033.SZ	06 铁道 01	96.08	1	5.93	2.22	1.98	5.97	AAA
90	111046.SZ	08 东特债	102.99	1	6.29	4.41	3.58	17.48	AA
91	120307.SH	03 浦发债	99.98	1	4.29	1.46	1.36	3.20	AAA
92	122887.SH	10 渝交通	94.13	1	6.38	6.02	4.73	29.83	AA+
93	122906.SH	10 芜投 01	98.00	1	5.35	5.99	5.04	32.08	AA
94	122917.SH	10 太仓港	106.00	1	6.16	8.49	6.12	50.84	AA
95	122988.SH	09 渝隆债	99.34	1	7.24	4.47	3.59	17.66	AA
96	122995.SH	08 合建投	101.19	1	4.62	7.09	4.84	35.75	AAA

数据来源：WIND 山西证券研究所

【上个交易周末交易所公司债数据】

序号	代码	名称	全价最新	成交量	最新收益率	剩余年限	修正久期	凸性	债券评级
1	112014.SZ	09 银基债	99.90	5754	8.01	4.28	3.32	15.52	AA
2	112012.SZ	09 名流债	98.40	5523	7.60	3.27	2.68	10.34	AA+
3	122009.SH	08 新湖债	106.75	4138	7.31	4.93	3.91	20.43	AA-
4	122065.SH	11 上港 01	97.80	2000	5.23	4.67	4.03	21.08	AAA
5	122011.SH	08 金发债	103.54	1036	6.25	1.99	1.80	5.00	AA
6	122002.SH	07 华能 G1	100.00	1001	5.64	1.41	1.28	2.91	AAA
7	122005.SH	08 钒钛债	101.00	676	6.09	1.59	1.44	3.48	AAA
8	122031.SH	09 天房债	100.05	622	7.22	1.23	1.08	2.23	AA
9	122013.SH	08 北辰债	104.70	579	5.61	1.97	1.80	4.99	AA
10	112006.SZ	08 万科 G2	103.18	575	5.35	2.11	1.82	5.30	AAA
11	112005.SZ	08 万科 G1	101.50	185	4.73	2.11	1.87	5.48	AAA
12	122077.SH	11 西钢债	98.00	182	6.07	7.88	6.13	47.98	AA
13	122028.SH	09 华发债	102.18	175	6.55	6.22	4.70	29.95	AA
14	112016.SZ	09 宏润债	100.35	91	7.65	3.30	2.68	10.36	AA
15	122050.SH	10 杉杉债	97.50	54	6.49	5.66	4.57	27.26	AA
16	122000.SH	07 长电债	101.00	46	5.15	6.16	4.93	32.07	AAA
17	122021.SH	09 广汇债	102.00	45	6.47	5.08	3.94	21.49	AA
18	112021.SZ	10 南玻 01	95.00	43	6.72	4.23	3.50	16.63	AA+
19	122034.SH	09 中企债	102.00	42	6.38	3.25	2.70	10.50	AA+
20	122012.SH	08 保利债	102.95	30	5.36	1.95	1.79	4.97	AAA
21	122015.SH	09 长电债	97.71	29	5.14	8.01	6.19	50.09	AAA
22	122080.SH	11 康美债	99.70	25	6.05	6.90	5.48	38.50	AA+
23	122058.SH	10 豫园债	100.98	21	5.63	4.40	3.67	18.15	AAA
24	122067.SH	11 南钢债	98.57	21	6.06	6.78	5.39	37.31	AA
25	122020.SH	09 复地债	104.00	18	5.86	3.15	2.62	10.01	AA
26	122027.SH	09 京城建	101.88	7	6.36	5.17	4.05	22.40	AA
27	122023.SH	09 万业债	101.85	5	6.62	3.14	2.58	9.77	AA
28	122072.SH	11 大连港	99.98	2	5.30	9.82	7.44	70.67	AAA
29	122033.SH	09 富力债	103.70	1	5.56	3.24	2.73	10.67	AA+
30	122070.SH	11 海航 01	98.80	1	5.89	4.82	4.08	21.63	AA+
31	122083.SH	11 天威债	100.02	1	5.75	6.96	5.59	39.72	AA+

数据来源：WIND 山西证券研究所

【上个交易周末交易所可转债数据】

序号	代码	名称	全 价 最新	转 换 价 值	转 股 溢 价 率	套 利 空 间	剩 余 年 限	转 换 比	对 应 股 票 价 格
1	110003.SH	新钢转债	110.66	86.57	30.11	-26.06	2.07	12.44	6.96
2	110007.SH	博汇转债	106.97	72.89	48.16	-35.10	3.16	9.72	7.49
3	110009.SH	双良转债	108.47	66.70	62.91	-41.96	3.77	4.81	13.88
4	110011.SH	歌华转债	105.56	66.91	58.36	-39.05	5.33	6.67	10.03
5	110012.SH	海运转债	119.20	103.52	15.52	-16.07	4.45	22.03	4.70
6	110013.SH	国投转债	112.68	91.20	23.83	-21.73	5.50	13.76	6.63
7	110015.SH	石化转债	102.37	80.94	26.74	-21.64	5.58	10.42	7.77
8	110016.SH	川投转债	106.22	78.85	34.93	-27.55	5.65	5.79	13.61
9	110078.SH	澄星转债	119.52	103.42	16.14	-16.69	0.78	9.50	11.04
10	113001.SH	中行转债	101.44	85.79	18.38	-15.77	4.85	27.86	3.08
11	113002.SH	工行转债	115.05	107.05	7.89	-8.45	5.10	25.19	4.25
12	125709.SZ	唐钢转债	108.64	46.37	136.59	-63.33	1.38	10.68	4.34
13	125731.SZ	美丰转债	117.12	100.55	16.64	-16.73	3.85	13.77	7.28
14	125887.SZ	中鼎转债	113.63	64.58	76.53	-49.42	4.54	5.54	11.60
15	126729.SZ	燕京转债	118.10	80.79	46.66	-37.70	4.22	4.62	17.34
16									

数据来源：WIND 山西证券研究所

【债券市场分析】

城投债信心"崩溃"

6月27日，随着审计署公开地方融资平台债务规模，有关地方政府偿债风险的讨论骤然升温，尤其是一些外资机构不断放大地地方融资平台的债务风险，市场对地方融资平台风险的担忧逐步升级，城投债成了机构手中的"烫手山芋"。尽管从审计署数据看，地方政府发行债券带来的债务余额共计7567.31亿元，占全部债务的7.06%。因此，城投债只是地方政府债务的一小部分。但市场对地方债务风险的忧虑已经不可避免地波及到城投债。

与此同时，滇公路事件和云投事件将地方融资平台乃至城投债推向了风口浪尖。令已如同惊弓之鸟的债券投资者陷入恐慌，城投债开始遭遇恐慌性抛售。最典型的是在7月6日下午，临近收市还差1分钟，10渝交通突然遭遇抛压，现券净价瞬间从97.98元直落近8元，收至90.3元。当天交易所多只企业债券或在盘中或在临近收市时遭到抛售。

城投债的抛售还导致7月11日由财政部代理发行的3年期地方债未能招满。随着大部分地方债将自今年下半年起未来两三年内陆续到期，高达10万亿元人民币的地方政府债务问题将继续扩大。

作为地方融资平台最优质的资产，城投债并没有风险。但地方债风险话题持续发酵，加之目前市场资金面紧张，城投债的风险正在被不断地放大。城投债的抛售行为引发了市场对于信用债整体的恐慌情绪，同时，在来自于保险机构和基金的赎回压力下，这种恐慌开始从流动性并不强的信用产品传导至流动性相对较低信用等级信用债，进而开始在整个债券市场蔓延。"相对于股票而言，债券交易市场参与者相对较少（尤其是回购交易），流动性较弱。一旦部分市场参与者开始抛售，很难在现价基础上找到交易对手，进一步加剧了债市的恐慌情绪。

7月21日，具有政府信用背景的铁道部1年期短期融资券罕见流标，再次震惊市场。而两天后的一场惨案，令铁道部陷入"四面楚歌"的境地，铁道债危机再一次加深了市场的恐慌心理。

"城投债遭遇集体抛售、中央代发地方债部分流标、国开行推迟发债、铁道部高信用等级短期融资券首现流标，信用债市场已一片飘零。与此同时，市场上关于云南路投、上海申虹投资、陕西高速等地方融资平台公司拖债的消息此起彼伏。"这种情况自2008年金融危机时期江铜债的信用风险之后，还没遇见过。

市场对信用债的恐慌已超过了对通胀的担心，投资者以脚投票的姿态已经明了，城投债何去何从，取决于中央政府的表态与处置手段，这对防止未来出现大范围地方政府违约未尝不是件好事。

市场静盼政策信号

应该说，从管理层角度看融资平台债务的规模已经有了一个较为清晰的轮廓，然而对于超过10万亿存量的融资平台债务而言，市场更关心这些债务将如何处理。有分析指出，目前市场的下跌主要是对于风险的担忧导致的，市场更多的是需要等待决策层对于地方政府债务一个更为明确的政策信号，来判断地方政府债务以及债券市场的风险。

目前看数千亿城投债暂无违约，但如果10万亿元贷款时不时爆出违约，市场对城投债的风险补偿要求就会大幅提高。尤其是随着平台贷款偿债高峰来临，对城投债的事件性的冲击仍未结束，对城投债的恐慌，必然传导至整个市场，这不能不引起债券市场及相关市场主体和管理层的高度重视。

二级市场收益率上移势必将传导到一级市场，通过城投债的融资成本上升，甚至会影响未来市政债的融资成本，进一步提高银行或平台贷款利率。在保障房和基建投资继续推进的背景下，融资成本上升将加剧地方政府财务风险。

近年来随着我国债券市场的快速发展，信用类债券市场规模不断扩大。来自央行的数

据显示，2010 年银行间债券市场交易量突破 150 万亿元，已是过去五年的 12 倍，2010 年末公司信用类债券的余额（包括非政策性金融机构债券）达 4.3 万亿元，占 GDP 比重上升到 10.9%。根据国际清算银行（BIS）统计，中国公司信用债券市场排名已跃居世界第 4 位、亚洲第 2 位。"目前没有一例显性的违约债券，但不必侥幸，进行结构调整的中国经济将开始逐渐减速，这时候很容易出现违约事件，而一旦出现违约风险，资产处置和偿债安排等还需要取得地方政府的支持。"一位交易商协会人士表示。

这一波由城投债引发的债券市场恐慌情绪到何时为止？多位人士表示，只有制度层面及实质性措施有明确信号，才能缓解目前弥漫债市的恐慌情绪。当前利空因素的集中过度反应可能是市场反转的前兆。目前资金面紧张、通胀预期抬头、信用利差拉大，几乎所有的利空都已经释放出来，各品种收益率均出现大幅度抬升。对地方融资平台信用风险的担心主要在于个案受到市场情绪放大所致，实际爆发的可能性很小。经过市场调整后，债券收益率普遍升至历史较高水平，未来市场有望逐步企稳。（金融时报）

【一周交易备忘】

债券发行

债券代码	债券名称	发行日期	发行量 (亿元)	发行年 限(年)
119103	11 地方债 03	2011-08-01		3
130062	11 地债 03	2011-08-01		3
109063	地债 1103	2011-08-01		3
112036	11 三钢 01	2011-08-01		7
122087	11 凌钢债	2011-08-01		8
110017	中海转债	2011-08-01	39.5	6
q11072601	11 徐工 MTN1	2011-08-02		3
d11072601	11 新大洲 CP01	2011-08-02		1
d11072602	11 中航集 CP01	2011-08-02		1
d11072801	11 峨胜 CP02	2011-08-02		1
d11072603	11 武水务 CP01	2011-08-03		1
110014x	11 付息国债 14(续发)	2011-08-03		5
110014x	11 国债 14(柜台)(续发)	2011-08-03		5
019114x	11 国债 14(续发)	2011-08-03		5
101114x	国债 1114(续发)	2011-08-03		5
d11072901	11 中冶 CP01	2011-08-03		1
110244	11 国开 44	2011-08-03		10
q11072901	11 中金 MTN1	2011-08-05		3
119904	11 贴现国债 04	2011-08-05		0.7497

020049	11 贴债 04	2011-08-05	0.7497
108049	贴债 1104	2011-08-05	0.7497

央票到期

债券代码	债券名称	到期日期	发行量 (亿元)	发行年 限(年)
1001066	10 央行票据 66	2011-08-04	180	1
1101029	11 央行票据 29	2011-08-05	60	0.25

债券上市

债券代码	债券名称	上市日期	发行量 (亿元)	发行年 限(年)
1183010	11 江苏省 SMECN1	2011-08-01		3
1181340	11 金桥 CP01	2011-08-01		1
1182211	11 潍柴 MTN1	2011-08-01		5
1181341	11 沪电气 CP02	2011-08-01		1
1180130	11 通泰债	2011-08-01	18	7
q11072002	11 三峡 MTN1	2011-08-02		3
110313	11 进出 13	2011-08-03	200	3
110010x	11 付息国债 10(续发)	2011-08-03	280	20
019110x	11 国债 10(续发)	2011-08-03	280	20
101110x	国债 1110(续发)	2011-08-03	280	20
q11072102	11 中信集 MTN1	2011-08-03		7
110413	11 农发 13	2011-08-04	200	3
d11072601	11 新大洲 CP01	2011-08-04		1
d11072602	11 中航集 CP01	2011-08-04		1
d11072801	11 峨胜 CP02	2011-08-04		1
q11072601	11 徐工 MTN1	2011-08-05		3

数据来源: WIND 山西证券研究所

免责声明:

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。