

## 12 国开 24 金融债券定价分析

### 一、债券基本要素

债券名称	12 国开 24
期限	7 年
招标数量	200 亿元
债券品种	浮动利率（1 年期定存）
招标方式	单一利差 （荷兰式）招标
招标日期	<b>2012-5-15（周二）</b> <b>10: 00 - 11: 00</b>
缴款日	2012-5-22
承揽费/手续费	0.10%
预计中标情况	<b>83BP~88BP</b>
备注	

### 二、宏观形势及市场分析

**资金面分析。**下周公开市场资金净投放量仅为 260 亿元，5 月公开市场央票及回购到期投放资金量仅为 2160 亿元，并且最后两周到期量较少。5 月中旬受 2011 年企业所得税清缴、商业银行等大型企业分红等因素影响，5 月中下旬资金压力较大。4 月份资金面呈现出资金回购利率居高难下、但是从实际操作角度感觉资金比较宽裕、融入比较容易的特征，这可能与资金分布结构及对 5 月资金供给不佳的预期有关。但是，进入 5 月份后，O/N 及 R007 大幅回落，截至 11 日，O/N 及 R007 较 4 月底分别下降了约 50BP、58BP，分别降至 2.3% 及 3.2% 左右，回购利率的下降幅度再次出乎市场的普遍预期。

**基本面分析。**10 日海关总署公布数据显示，4 月份我国贸易顺差为 184.2 亿元，同比增幅为 65.15%。但是，从细项看，4 月份贸易顺差的主要原因是由于国内经济增幅放缓导致的进口大幅下降所致，4 月份进出口金额同比增速仅为 2.7%。11 日，统计局公布数据显示，4 月份 CPI 同比上涨 3.4%、环比下降 0.1%，其中鲜菜价格上涨幅度最大，同比为 27.8%；4 月份 PPI 同比下降 0.7%，环比上涨 0.2%。受猪肉价格的持续下降及鲜菜价格的回落等因素，5 月份 CPI 同比降继续下降；而世界石油价格下降及国内成品油下调，5 月 PPI 环比很可能将小幅下降。央行 5 月 10 日发布的《2012 年第一季度中国货币政策执行报告》称“目前经济增长、就业相对平稳，国际收支继续趋向平衡，物价相对处于不稳定回落

状态，对经济回升较为敏感，宜保持住目前较为均衡的经济运行状态”，央行继续关注物价走势，并且央行对目前金融形势较为认可，短期内货币政策调整的可能性在下降。

**债市走势分析。**从2月份开始，7年期政策性金融债（DEPO 浮息债）利差呈震荡上行走势，截至5月10日，7年期 DEPO 浮息债点差为 0.86%左右，扯平利率为 4.36%左右，而7年期固息债收益率为 4.0740%左右，因此，7年期 DEPO 浮息债收益率高于固息债收益率约 30BP，隐含了约一次降息预期。4月26日国开行发行的第二十三期 Depo 浮息债中标利差为 78BP，全场倍数为 2.34 倍、边际倍数为 15 倍，市场对浮息债认购热情较高。

### 三、定价分析

截至2012年5月11日，二级市场上剩余年限为 6.7863 年 12 国开 08 浮息债双边报价为 4.37%/4.37%；二级市场 7 年期政策性金融债点差为 86BP 左右。由于 Depo 浮息债配置价值较高，市场资金比较宽裕，预计中标点差与二级市场基本持平，估计 12 农发 24 的发行点差收益率区间为 83BP~88BP。

撰稿：宋球红

联系电话：0757-22386125

MSN: hustsqh@hotmail.com

## 债券投标委托书

佛山顺德农村商业银行：

我单位委托你行认购\_\_\_\_年\_\_\_\_第\_\_\_\_期债券，投标要素承诺如下：

投标利率	投标数量(万元)

如中标，我单位承诺将认购相应数额本期债券，同时按照该期债券发行办法，我单位获得中标金额的\_\_\_\_\_% 手续费返还，其它未尽事宜在签订的分销协议中明确，本投标书传真件具有同等法律效力。

委托单位：（公章）

联系人：

受托单位：顺德农商银行

联系方式：

联系人：

日期：

黄少丽（0757-22388165）

潘嘉玲（0757-22388295）

传 真：0757—22388897、22388111