

14 进出 10~12 期金融债定价分析

一、债券基本要素

债券简称	14 进出 10	14 进出 11	14 进出 12
债券期限	3	2	5
发行规模	60	60	70
发行方式	荷兰式	美国式	荷兰式
发行日期	2014-02-28	2014-02-28	2014-02-28
缴款日期	2014-03-03	2014-03-04	2014-03-05
流通日期	2014-03-07	2014-03-10	2014-03-11
招标时间	10: 00-11: 00		
利率类型	固定利率	固定利率	固定利率
手续费率	0. 05%	0. 05%	0. 10%
预计利率	5. 07%-5. 12%	4. 98%-5. 03%	5. 20%-5. 25%

二、宏观形势及市场分析

资金面分析。周二央行继续进行了 1000 亿元 14 天正回购，资金面依旧宽裕。截止本周二，银行间质押式回隔夜、7 天利率分别下探至 1.71% 3.22% 左右，R001 已创下去年 4 月份以来的最低水平。本周公开市场无到期资金，回笼压力较小。导致当前资金面宽裕的主要因素：一是春节后现金回流银行体系，银行超储率提高，从货币供应量数据看，1 月份流通中现金 M0 增加 1.79 万亿，创下单月增量新高，这些资金在春节后有较大部分回流至银行系统；二是在前期人民币单边升值预期下跨境资金流入量增大，1 月银行代客结售汇顺差 4658 亿元人民币，环比大增 1.3 倍，并创一年来新高。近日人民币连续贬值，或有部分原因在于对冲来自大量海外资金流入压力。央行外汇市场对人民币主动性贬值以及银行间通过连续正回购回笼资金，进一步反映央行维持货币政策中性、保持资金利率稳定的意图。

基本面分析。2 月汇丰 PMI 预览值低于市场预期，显示经济或将回落。20 日，汇丰银行公布的 2 月份中国制造业 PMI 预览值为 48.3%，低于市场预期的 49.5%，连续 2 个月处于荣枯分界线之下，并创下近 7 个月新低。2 月份汇丰 PMI 环比大幅下降 1.2 个百分点，较 1 月份终值环比下降 1.0 个百分点的降幅进一步扩大，并为连续 4 个月出现下行，显示制造业景气继续下行。考虑到春节因素影响，将 1、2 月份合并求均值，结果仅好于 2009 年同期水平。从细项看，新订单环比下降 1.9 个百分点、产出指数下降 1.2 个百分点，显示内需萎缩、供给下降；原材料库存及产成品库存分别下降

2.1 个百分点、0.9 个百分点，并且投入价格及出厂价格双双下降，反映制造业整体处于主动去库存，显示经济下行风险有所增加。

债市走势分析。近期利率债市场交投热情明显提升；一级市场上，在机构配置需求及资金面走宽的带动下，发行的利率债认购倍数均较高。考虑到目前债市收益率处于高位，我们估计本次中标利率将略低于二级市场水平。

三、定价分析

截止 2014 年 2 月 25 日，中债收益率曲线 2、3、5 年期非国开债估值分别为 5.03%、5.16%、5.28%。二级市场，剩余期限 1.97 年 14 进出 05 在 5.05%附近成交，剩余期限 2.99 年 12 进出 02 在 5.11%附近成交，剩余期限 4.98 年 14 农发 08 在 5.25%附近成交。考虑到手续费，预计 14 进出 10~12 期金融债中标利率区间分别为 4.98%~5.03%、5.07%~5.12%、5.20%~5.25%。

撰稿：苏伟

联系电话：021-68815185

MSN: suwei_7312@hotmail.com

QQ: 2278489584

债券投标委托书

广东顺德农村商业银行：

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：

潘嘉玲（021-68815181）

苏伟（021-68815185）

传 真：021-68815199