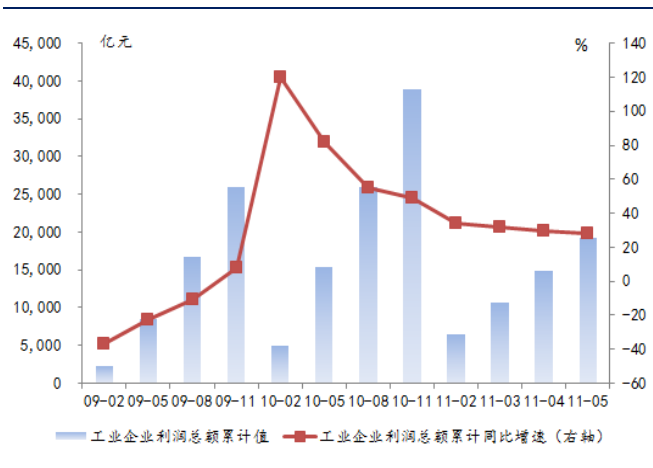


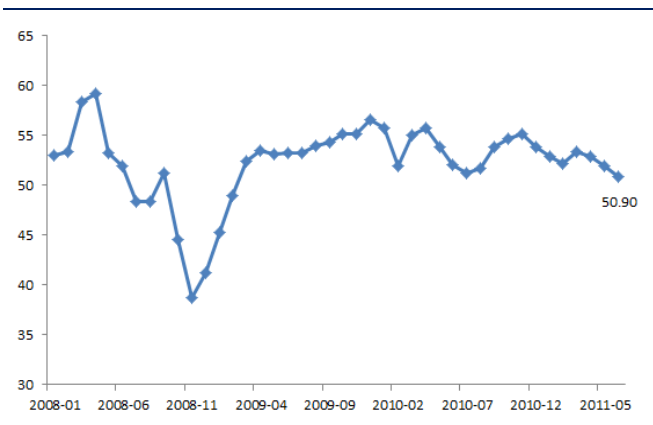
研究员：欧华、谢婉丽

联系电话：021 5307 5435

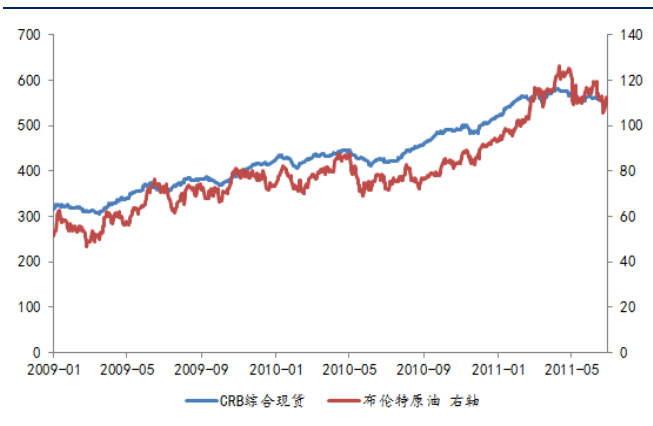
图表1 1-5月工业企业实现利润同比增速小幅放缓



图表2 PMI 本月延续增速回落态势



图表3 国际油价、大宗商品价格继续回落



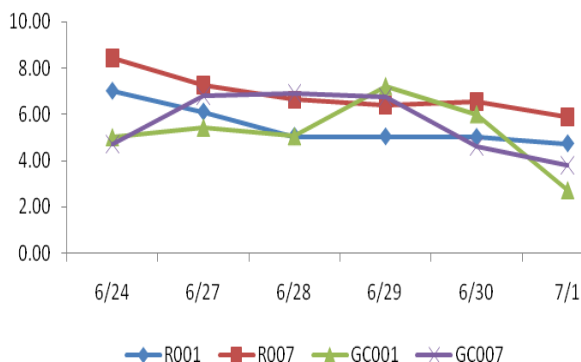
经济动态

- ◆ 1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额累计值 19203 亿，同比增长 27.9%，较上月增速回落 1.8 个百分点
- ◆ 中国物流与采购联合会发布的 6 月 PMI 为 50.9%，环比回落 1.1 个百分点，直跌至 28 个月新低，经济延续回落态势
- ◆ 美国 ISM 制造业指数等经济指标持续向好影响下，美股本周连续 5 连阳，几大股指均上涨 4% 以上；希腊财政紧缩计划获得议会批准提振市场信心，欧洲股市高涨并触及近四周最高；亚洲市场方面，日经指数大幅攀升至七周高点，报收 9868；沪深综指周五小幅收跌，分别收报 2759 及 12178 点位
- ◆ 本周国际原油价格继续回落，布伦特原油跌 4.21% 收于 108.4 美元/桶；金价因美元弱势小幅上涨 1.27%；受高库存所拖累，玉米及小麦期货价格明显下挫，单周跌幅达 5.7%、7.8%

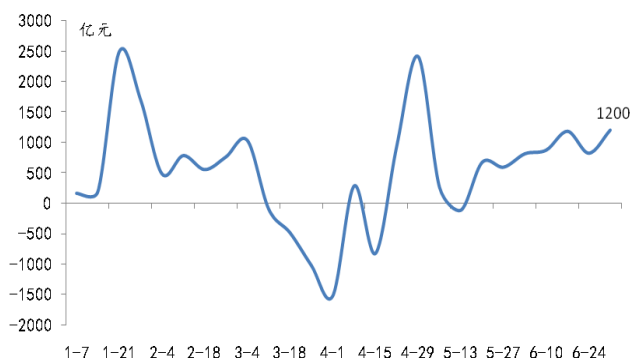
图表4 全球主要股票市场走势

指数名称	2011-7-1	涨跌幅
上证综合指数	2,759.36	0.48%
深证成份指数	12,178.08	1.52%
澳标普 200 指数	4,608.00	2.22%
恒生指数	22,398.10	1.02%
韩国综合指数	2,125.74	1.67%
日经 225 指数	9,868.07	1.96%
新加坡海峡指数	3,139.01	2.35%
道琼斯工业指数	12,414.34	4.02%
纳斯达克综指	2,773.52	4.55%
标普 500 指数	1,320.64	4.11%
法国 CAC40 指数	3,986.04	5.32%
富时 100 指数	5,968.36	4.75%
德国 DAX 指数	7,391.83	3.80%

图表5 回购利率高位回落



图表6 央行公开市场本周净投放1200亿元



图表7 SHIBOR利率一周走势

期限	0/N	1W	2W	1M	3M	6M	9M	1Y
2011-6-24	7.0502	8.6700	7.3068	7.8857	6.3893	5.1735	5.0625	5.1024
2011-7-1	4.7297	5.9483	6.2683	7.2727	6.3867	5.2155	5.1084	5.1405
变动 BP	-232.05	-272.17	-103.85	-61.3	-0.26	4.2	4.59	3.81

图表8 公开市场央票发行情况

债券名称	发行日期	发行规模 亿元	债券期限 y	票面利率 %	利率变动 bp	上市日期
11 票据 45	2011-6-28	20	1	3.3058	9.63	2011-6-8
11 央票 46	2011-6-30	50	0.25	2.9168	8.16	2011-6-10
11 央票 47	2011-6-30	150	3	3.8900	9.00	2011-7-1

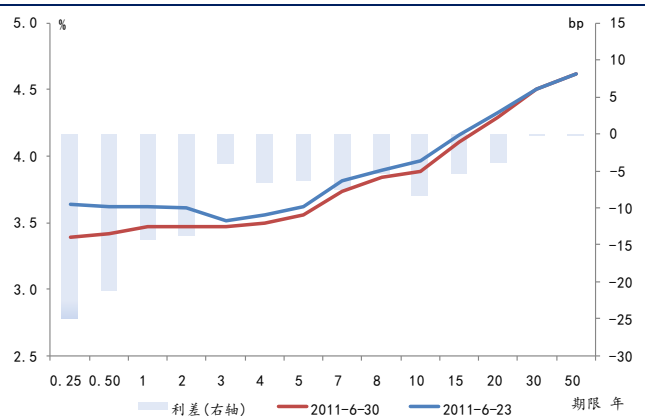
图表9 本周政策性金融债发行情况

债券名称	发行日期	发行量(亿元)	期限 年	折合票面利率 %	上市日期
11 国开 40	2011-6-30	200	5	4.33	2011-7-13

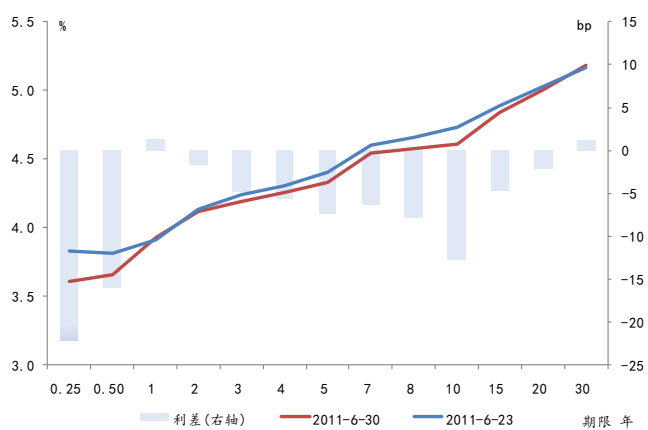
资金面分析

- ◆ 本周公开市场到期资金1420亿元,较上周增加590亿,未进行正回购,净投放资金1200亿元
- ◆ 为缓解近期市场流动性的紧张局面,本周公开市场仍维持地量发行,但较前两周发行量已明显放大。共实现资金回笼量220亿元,其中1年期、3月期及3年期央票发行量分别为20亿元、50亿元和150亿元;各期限中标利率均较上期同期发行利率上行8-9bp
- ◆ 临近月底,银行揽存意愿旺盛,央票发行利率上升增加市场加息预期,前期持续紧张的资金面本周也未出现明显缓解,资金利率较上周虽有回落但整体仍维持高位。银行间隔夜回购利率本周跌幅达229bp,下穿至4.74%;7天回购利率收跌252bp至5.90%;交易所1天及7天回购利率周三攀升至高位,周四开始回落,最终收至2.73%和3.80%
- ◆ shibor利率方面,1月以内的短期品种跌幅明显,隔夜及一周shibor均下跌200bp以上,分别收至4.73%和5.95%,但仍处于历史相对高位。1年期shibor微涨3.8bp至5.14%

图表 10 银行间国债一周走势



图表 11 银行间金融债一周走势



一周债市

- ◆ 本周市场资金面的紧张状况有所缓解，债市收益率整体出现回落
- ◆ 受市场对城投债违约风险担忧影响，本周城投类债券受到明显压力，出现一定抛盘，成交主要以资质较好、跨市场流通的品种为主。主体AA、期限5年左右的债券成交收益率在6.30%上下，新发11邯鄲城投债在6.68%有成交
- ◆ 中短期票据方面，收益率整体有所下行，市场需求以配置型为主，中高评级品种成交相对更活跃。全周累计来看，短融降幅相对较大。AAA级11中电投CP02成交于4.85%，跌9bp；AA+11北医药成交于5.25%。中票平均降幅5bp以内，新发品种成交活跃，个券差异明显，买盘多来自于券商、基金。新发AA级11北营钢MTN1成交在6.05%，同评级11广新MTN1成交在6.15%
- ◆ 从这一波调整来看，短融收益率的升幅要明显高于中票，收益率曲线严重平坦化，1至3年、1至5年间的期限利差迅速收敛至历史低位；7月份资金面有望得到进一步缓解，但短期资金利率难以回到前期低位水平，为短融收益率提供一定支撑，短融的配置价值凸现

图表 12 本周中期票据发行情况

债券名称	发行日期	发行量(亿元)	期限 年	票面利率 %	债项评级	主体评级
11 石药 MTN1	2011-6-28	6	5	6.05	AA	AA
11 北营钢 MTN1	2011-6-28	15	5	6.35	AA	AA
11 皖北 MTN1	2011-6-28	8	5	6.35	AA	AA
11 黄山 MTN1	2011-6-28	2	5	6.75	AA-	AA-
11 广新 MTN2	2011-6-29	10	5	6.35	AA	AA
11 义马 MTN1	2011-6-29	4	5	5.62	AA+	AA+

图表 13 本周企业债发行情况

债券名称	发行日期	发行量(亿元)	期限 年	票面利率 %	债项评级	主体评级
11 冀建投债 01	2011-6-27	10	10	5.75	AAA	AAA
11 冀建投债 02	2011-6-27	10	13	5.85	AAA	AAA
11 邯鄲城投债	2011-7-1	10	5+2	6.78	AA	AA

图表 14 本周短期融资券发行情况

债券名称	发行日期	发行量(亿元)	期限 年	票面利率 %	债项评级	主体评级
11 北医药 CP02	2011-6-27	4	1	5.28	A-1	AA+
11 昆自 CP01	2011-6-27	15	1	5.46	A-1	AA
11 华联股 CP01	2011-6-28	3	1	5.80	A-1	AA-
11 苏京沪 CP02	2011-6-29	10	1	5.37	A-1	AA+
11 众和 CP01	2011-6-29	3.5	1	5.82	A-1	AA-
11 丽珠 CP02	2011-6-29	2	1	5.60	A-1	AA
11 荣信 CP01	2011-6-29	2	1	5.82	A-1	AA-
11 华泰 CP01	2011-6-30	5	1	-	A-1	AA-

图表 15 转债品种量化分析简表

代码	名称	市价	波动率	年期	现金流	收益率	平价	平价溢价率	转股价	转换比例
110003	新钢转债	117.70	48.06	2.14	109.50	-3.25%	89.68	31.25%	8.04	12.44
110078	澄星转债	119.48	44.59	0.86	107.00	-12.14%	97.44	22.62%	10.53	9.50
125709	唐钢转债	111.08	47.69	1.46	113.70	1.62%	48.08	131.05%	9.36	10.68
110007	博汇转债	112.50	36.01	3.23	111.30	-0.33%	72.89	54.35%	10.29	9.72
110009	双良转债	112.26	44.92	3.84	105.50	-1.57%	69.58	61.33%	20.81	4.81
113001	中行转债	105.60	22.81	4.93	111.50	1.13%	87.47	20.73%	3.59	27.86
125731	美丰转债	119.25	42.38	3.92	109.50	-2.08%	89.12	33.81%	7.26	13.77
113002	工行转债	118.83	20.52	5.17	109.60	-1.50%	110.33	7.71%	3.97	25.19
126729	燕京转债	123.00	24.37	4.29	104.60	-3.48%	78.35	56.99%	21.66	4.62
110011	歌华转债	113.49	32.91	5.41	110.30	-0.52%	68.45	65.81%	14.99	6.67
110012	海运转债	120.00	31.19	4.52	108.60	-2.10%	100.88	18.95%	4.54	22.03
110013	国投转债	119.08	30.17	5.58	114.60	-0.67%	98.35	21.07%	7.29	13.72
125887	中鼎转债	118.30	38.21	4.62	111.00	-1.34%	71.67	65.05%	18.04	5.54
110015	石化转债	107.55	42.71	5.65	112.30	0.78%	85.21	26.22%	9.60	10.42
110016	川投转债	114.80	31.57	5.73	114.60	-0.03%	83.06	38.21%	17.30	5.78

免责声明

本文件由南京证券有限责任公司固定收益部编写，仅为派发给相应客户。

本文以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息的完全精准。所载的资料、意见及推测仅反映南京证券于最初发布当日的判断，可随时更改。南京证券将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本文件根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

我们可能会向我们的客户及我们的自营部门提供相反的口头或书面的评论或策略。我们的自营部门可能会做出与本报告的提议或表达的意见不一致的决策。

公司在符合中国监管法律法规的情况下，可能会担任所涉证券的交易对手，或买卖所涉证券。

本文件所涉投资标的的价格、价值以及这些投资带来的收益具有不确定性，投资回报无法得到保证，投资者可能会损失本金，包括但不限于特定衍生性工具的交易存在很大风险。

本文任何部分不构成任何出售要约或认购要约，亦不构成任何个人投资建议。南京证券有限责任公司及其附属机构不对投资者买卖所涉证券有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

南京证券有限责任公司 固定收益部

江苏省 南京市 鼓楼区大钟亭 8 号 3 楼
210008
上海市 黄浦区 西藏南路 1332 号 3 楼
200011