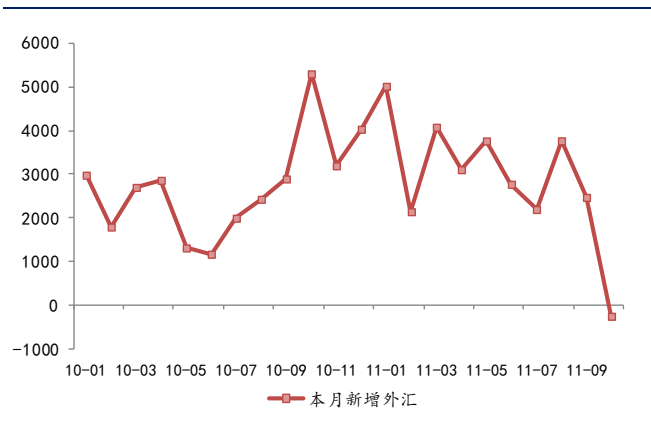


研究员：欧华、谢婉丽、牟星

联系电话：021 5307 5435

图表 1 10月新增外汇占款环比负增长

图表 2 全球主要股票市场走势

指数名称	2011-11-25	涨跌幅
上证综合指数	2,380.220	-1.34%
深证成份指数	9,886.250	-1.42%
澳标普 200 指数	4,044.210	-3.18%
恒生指数	17,689.480	-4.34%
韩国综合指数	1,776.400	-3.41%
日经 225 指数	8,160.010	-2.57%
新加坡海峡指数	2,651.510	-2.89%
道琼斯工业指数	11,257.550	-4.57%
纳斯达克综指	2,460.080	-4.37%
标普 500 指数	1,161.790	-4.43%
法国 CAC40 指数	2,827.590	-5.65%
富时 100 指数	5,108.160	-4.75%
德国 DAX 指数	5,430.110	-6.38%

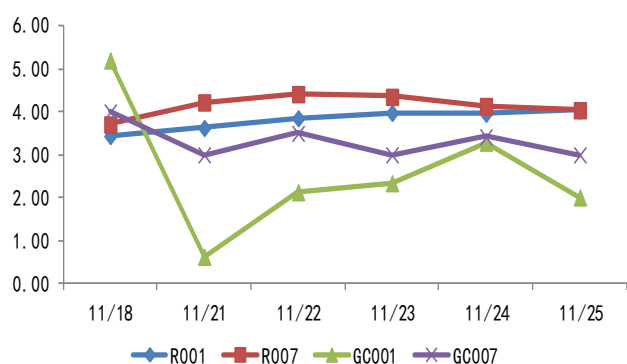
图表 3 全球主要大宗商品价格变化

	布伦特原油	COMEX 黄金	LME 铝	LME 铜	CRB 综合现货	CBOT 玉米	CBOT 大豆
2011-11-18	107.63	1,725.10	2,130.00	7,553.50	492.81	597.75	1,168.25
2011-11-25	107.52	1,687.90	2,020.00	7,211.75	486.16	585.00	1,111.50
涨跌幅	-0.10%	-2.16%	-5.16%	-4.52%	-1.35%	-4.14%	-4.86%

经济动态

- 10月末，我国外汇占款总额 254869.31 亿元，较上月减少 248.92 亿元，是四年来首现负增长，上一次发生在为 2007 年 12 月，当时负增长数目高达 428.92 亿元
- 11 月汇丰中国制造业 PMI 指数预览值仅 48，较上月 51 的水平显著下滑，创下 32 个月以来的新低，环比降幅为 3 年来最高
- 德国周三标售 10 年期公债收益跌至历史最低 2.0%，较上期跌 9bp，引发市场担忧欧债危机开始威胁到德国
- 德法两国官员反对调整欧洲央行职能，欧债危机担忧继续发酵。欧洲股市连续六日收跌，成交清淡，周平均跌幅达 5%。美股追随欧洲股市走势，均下跌 4-5 个百分点。日经指数周五早盘一度低见 8135 点，为两年半新低。中国股市表现疲软，收跌逾 1 个百分点，触及一个月新低
- 本周油价总体上继续受到市场整体的风险厌恶情绪打压，小幅下行，周中一度升至 108 美元以上；黄金价格连续第二周录得下跌，收至 1687.90 美元/盎司；因投资人担忧全球经济迟滞将损及需求，农产品价格大幅下行。其中 CBOT 玉米及大豆期货均下挫 4.14%

图表4 银行间短期资金利率基本微稳



图表5 央行本周小幅净投放资金 220 亿元

单位：亿元	下周	本周	前一周	前两周
总回笼量	-	310	580	420
净投放量	20	220	-20	670
正回购到期	0	480	390	700
票据到期	20	50	170	390

图表6 SHIBOR 利率一周走势

期限	0/N	1W	2W	1M	3M	6M	9M	1Y
2011-11-18	3.4225	3.6994	4.0011	4.9232	5.6550	5.4803	5.2470	5.2520
2011-11-25	4.0192	4.0358	4.7258	5.3208	5.6673	5.5108	5.2479	5.2485
变动 BP	59.67	33.64	72.47	39.76	1.23	3.05	0.09	-0.35

图表7 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 央票 90	2011-11-22	150	1	3.4875	0	2011-11-23
11 央票 91	2011-11-24	10	0.25	3.1618	0	2011-11-25

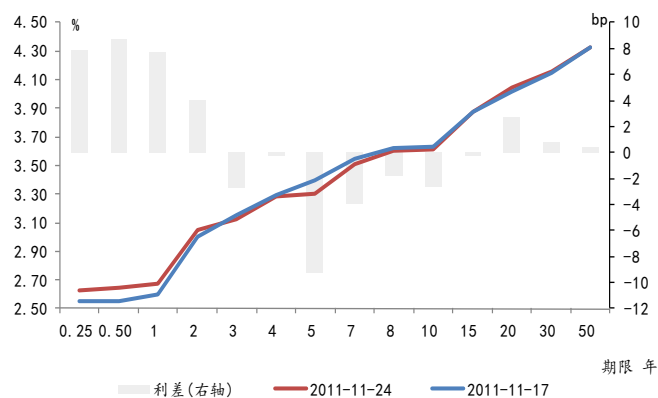
图表8 本周金融债、国债发行情况

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 浙江债 01	2011-11-21	33	3	3.01	--
11 浙江债 02	2011-11-21	34	5	3.24	--
11 深圳债 01	2011-11-25	11	3	3.03	--
11 深圳债 02	2011-11-25	11	5	3.25	--
11 付息国债 21(续)	2011-11-23	281.1	7	3.4968	2011-11-30
11 国开 55(增)	2011-11-24	5.9	5+5	5.301	2011-12-2

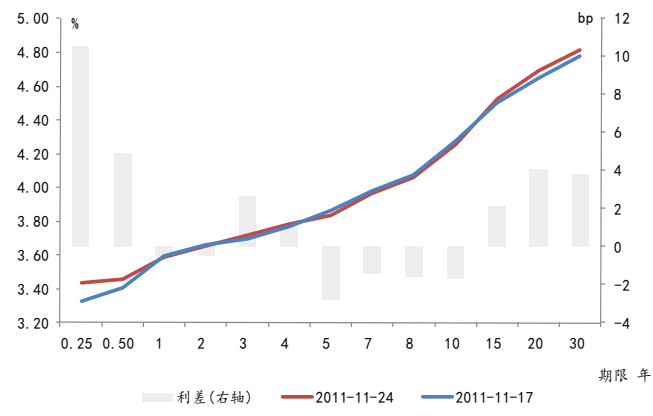
资金面分析

- 年内剩余 5 周公开市场到期资金量急剧萎缩，累计投放量 700 亿元。本周外汇占款意外减少，央票发行量锐减，公开市场操作恢复净投放
- 在回笼力度减少的情况下，银行间资金利率涨幅出现缓和。中短期品种回购利率涨幅收敛，长期品种回购利率基本维持稳定。银行间隔夜及 7 天回购利率均上行至 4.0% 附近；交易所回购利率下行明显，均持稳在资金宽松时的低位
- 截至周五收盘，Shibor 利率整体上行。除 1 年期利率微幅下探 0.35bp 外，其余期限全线上涨。其中 1 月期以内品种涨幅均在 30bp 以上，隔夜 shibor 上涨 60bp 至 4% 以上

图表9 银行间国债一周走势



图表10 银行间金融债一周走势



图表11 本周公司债、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 凯迪债	2011-11-21	12	5+2	8.50	AA	AA
11 安泰 01	2011-11-22	6	3+2	6.40	AA	AA
11 报喜 01	2011-11-24	3	3+2	7.00	AA	AA
11 报喜 02	2011-11-24	3	5+2	7.40	AA	AA
11 长高新债	2011-11-22	25	3+3	7.30	AA+	AA
11 佛山公控债	2011-11-22	8	5+2	7.80	AA	AA
11 萧国资债	2011-11-22	20	5	6.90	AA+	AA+
11 铁道 07	2011-11-22	100	7	4.70	AAA	AAA
11 铁道 08	2011-11-22	200	10	4.99	AAA	AAA
11 新光债	2011-11-23	16	4+3	8.10	AA	AA
11 滨海建投债 01	2011-11-23	25	5	5.60	AAA	AAA
11 滨海建投债 02	2011-11-23	25	7+3	6.10	AAA	AAA
11 东方财信债	2011-11-23	18	7	7.99	AA+	AA+

一周债市

- 受消息面影响，本周市场对于货币政策宽松预期有所强化，债市向好
- 市场对利率债认购热情减弱，虽然中标利率仍处低位，但认购倍数有所下降。续发的11付息国债21中标利率低于票面15bp，认购倍数1.58倍；两期浙江债认购倍数分别为3.84和3.7，相对广东债显著下降；深圳债3年期和5年期中标利率分别为3.03%和3.25%，较浙江债上升2bp和1bp，单独发债以来地方债中标利率首次出现上升
- 随着债市转暖以及年底临近，信用债供给放量，本周发行48只共计1006亿元信用债，创单周信用债发行量新高。供给压力下，铁道债供需常态化，07、08两期债券认购分别为2.23和1.86倍；高收益债券层出不穷，5+2年期AA/AA级11凯迪债发行利率8.5%，4+3年AA/AA级11新光债发于8.1%
- 二级市场收益率涨跌互现，周内表现为先升后降。1年期11付息国债20买盘报价周四最高升至2.65%，周五收于2.57%，单周升2bp；10年期11付息国债19收于3.62%，降3bp。AAA级信用产品中，11鞍钢CP001收于5.06%，11首钢MTN1在5.20%成交，均有4bp的升幅

图表 12 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 光明 CP002	2011-11-22	20	0.5	5.72	A-1	AA+
11 大族 CP002	2011-11-22	3	1	8.30	A-1	AA-
11 天士力 CP001	2011-11-22	4	1	6.73	A-1	AA
11 玉柴股 CP003	2011-11-22	6.9	1	5.77	A-1	AA+
11 国开投 CP001	2011-11-22	15	1	5.18	A-1	AAA
11 铁二股 CP001	2011-11-22	5	1	6.73	A-1	AA
11 北建工 CP001	2011-11-22	5	0.74	6.60	A-1	AA
11 大唐集 CP002	2011-11-23	40	1	--	A-1	AAA
11 亨通 CP002	2011-11-23	4	1	--	A-1	AA-
11 浙交投 CP001	2011-11-23	15	1	--	A-1	AAA
11 长虹 CP002	2011-11-24	10	1	--	A-1	AA
11 山钢 CP002	2011-11-24	30	1	--	A-1	AAA
11 广汇 CP001	2011-11-24	15	1	--	A-1	AA
11 金陵饭店 CP001	2011-11-24	2	1	--	A-1	AA-
11 辽通 CP001	2011-11-25	10	1	--	A-1	AA+
11 万马 CP001	2011-11-25	1	1	--	A-1	A+
11 粤海 CP002	2011-11-25	5	1	--	A-1	AAA

图表 13 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 铁二股 MTN1	2011-11-22	4	3	6.65	AA	AA
11 柳控 MTN1	2011-11-22	5	5	6.74	AA	AA
11 首钢 MTN2	2011-11-22	50	5	5.26	AAA	AAA
11 华晨 MTN1	2011-11-22	10	5	6.84	AA	AA
11 津海泰 MTN1	2011-11-23	9	5	--	AA+	AA+
11 新天山 MTN1	2011-11-23	8	5	5.83	AAA	AA
11 中化工 MTN2	2011-11-23	30	5	5.21	AAA	AAA
11 亚泰 MTN2	2011-11-24	14	5	--	AA	AA
11 粤交通 MTN1	2011-11-24	20	5+2	--	AAA	AAA
11 兖矿 MTN3	2011-11-24	10	5	--	AAA	AAA
11 哈尔滨 SMECN1	2011-11-24	2	3	--	AAA	
11 马钢 MTN1	2011-11-25	28	3	--	AA+	AA+
11 中节能 MTN2	2011-11-25	12	5	--	AAA	AAA
11 中石油 MTN6	2011-11-25	100	3	4.82	AAA	AAA
11 广交投 MTN1	2011-11-25	26	5	5.44	AA+	AA+
11 闽交运 MTN2	2011-11-25	4	5	--	AA	AA
11 苏嘉杭 MTN1	2011-11-25	5	3	--	AA	AA
11 蒙羊绒 MTN1	2011-11-25	17	5	6.8	AA	AA

图表 14 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	102.54	36.94	1.74	109.40	3.85%	65.67	56.14%	8.04	12.44
110078	澄星转债	112.54	41.91	0.46	107.70	-9.40%	88.51	27.15%	10.53	9.50
125709	唐钢转债	108.55	29.96	1.05	113.70	4.50%	47.56	128.26%	7.57	13.21
110007	博汇转债	100.36	29.77	2.83	110.10	3.43%	61.71	62.63%	10.29	9.72
110009	双良转债	102.86	35.09	3.44	105.00	0.60%	71.83	43.21%	13.63	7.34
113001	中行转债	95.34	15.95	4.52	111.00	3.63%	80.50	18.43%	3.59	27.86
125731	美丰转债	117.93	35.50	3.52	108.70	-2.22%	105.37	11.92%	7.26	13.77
113002	工行转债	108.05	16.68	4.77	109.10	0.20%	106.30	1.65%	3.97	25.19
126729	燕京转债	101.47	24.26	3.89	104.10	0.67%	73.87	37.36%	21.66	4.62
110011	歌华转债	94.81	30.83	5.01	110.30	3.26%	67.51	40.43%	14.99	6.67
110012	海运转债	100.43	31.16	4.12	108.60	1.97%	80.62	24.58%	4.54	22.03
110013	国投转债	100.50	21.17	5.17	114.60	2.71%	86.24	16.54%	7.12	14.04
125887	中鼎转债	105.46	35.30	4.22	111.00	1.25%	88.78	18.78%	12.66	7.90
110015	石化转债	99.92	30.57	5.25	112.30	2.36%	76.42	30.75%	9.50	10.53
110016	川投转债	97.91	27.06	5.32	114.60	3.20%	72.31	35.41%	17.26	5.79
129031	巨轮转债	104.00	42.60	5.00	109.60	1.08%	87.02	19.51%	8.09	12.36
125089	深机转债	97.00	22.41	6.00	112.30	2.63%	82.69	17.31%	5.66	17.67
110017	中海转债	95.75	30.29	6.00	110.00	2.48%	78.97	21.26%	8.70	11.49
110018	国电转债	106.44	25.21	6.00	116.00	1.50%	100.75	5.65%	2.67	37.45

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。

南京证券有限责任公司 固定收益部

上海市 黄浦区 西藏南路 1332 号 3 楼

邮编：200011

传真：（8621）5307 1413

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。