

研究报告

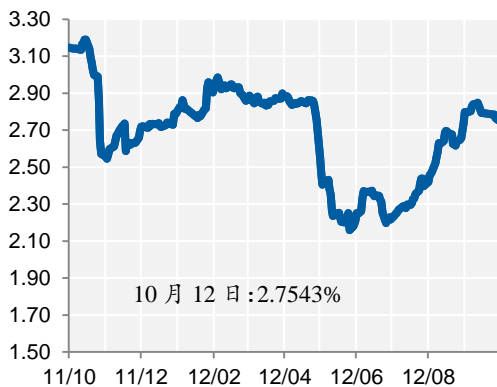
招投标定价报告

本期招投标品种：12 付息国债 19 (2.68 ~ 2.72%)、12 进出 16 (3.74 ~ 3.78%)、12 进出 17 (3.98 ~ 4.02%)

基本发行要素

简称	12 付息国债 19
期限	1 年
招标数量	260 亿元 (甲类可追加)
债券品种	固定利率付息债
付息方式	到期一次性付息还本
招标方式	混合式利率招标
招标日期	2012 年 10 月 17 日
起息日	2012 年 10 月 18 日
缴款日	2012 年 10 月 22 日
上市日	2012 年 10 月 24 日
发行场所	银行间、交易所
手续费	0.05%
备注	无

银行间固定利率国债 (1 年) 到期收益率



最近 1 年期国债发行情况

债券简称	规模	收益率	招标日
12 付息国债 02	280 亿	2.87%	2/8
12 付息国债 11	269.4 亿	2.15%	6/13

近期 1 年期附近国债二级市场情况

债券简称	剩余期限	最新估值	成交收益率
11 付息国债 13	1.63 年	2.88%	2.87 ~ 2.88%
10 付息国债 25	0.83 年	2.70%	2.81%

市场环境

● 宏观经济

上周美国就业数据在之前的 9 月份失业率低至 7.8% 后, 最新的初领失业金人数大幅走低至 33.9 万人, 4 周移动平均值也随之被拉低, 总体反映了近期美国就业市场表现强劲。受此影响, 最近公布的本月密歇根大学消费者信心指数 10 月份初值大幅走高, 达到 83.1, 回到了次贷危机时期的水平, 其中现状指数和预期指数均有明显上行, 尤其是预期指数涨幅更加明显反映出消费者预期较为乐观。同时, 美国通胀水平无明显变化, 最新 PPI 指数同比上行 2.13%, 但主要上涨来自于汽油价格上涨, 核心指数依然稳定。而欧洲方面, 上周欧元区财长会议在卢森堡举行, 在此次会议上, 总额为 5000 亿欧元的欧元区永久性救助机制——欧洲稳定机制 (ESM) 正式生效。与此同时, 由于 ESM 提供了资金, 欧元区的债券购买计划 (OMT) 也被激活。目前, 欧债危机局势相对缓和, 但下一步还要看 ESM 以及 OMT 的具体运作情况, 特别是重债国能否顺利实施财政紧缩以获取援助。

国内方面, 上周海关总署最新发布今年前 3 季度, 进出口同比增长 6.2%, 其中出口同比增长 7.4%, 进口同比增长 4.8%, 贸易顺差 1483.1 亿美元。9 月份进出口总值同比增长 6.3%, 其中出口增长 9.9%, 单月出口规模 1863.5 亿美元创历史新高, 进口同比增长 2.4%, 贸易顺差 276.7 亿美元。同时, 人民银行亦公布了最新的金融市场数据和社会融资规模数据, 9 月份社会融资规模 1.65 万亿, 相比于 3 月份和 6 月份较低, 但是整个第三季度的融资规模平稳上升且季度总和略超前两个季度。其中, 企业债券融资在 7、8、9 三个月均超过 2000 亿元, 表现稳定, 成为为企业提供中长期投资资金的重要、稳定来源。前三个季度, 企业债券融资规模占比为 13.3%。

本周一, 国家统计局公布了 9 月份的 CPI 和 PPI 数据, 其中 9 月份国内 CPI 同比上涨 1.9%, 环比上涨 0.3%; PPI 同比下降 3.6%, 环比下降 0.1%。该数据反映了当前通胀水平比较稳定、压力较小, 同时实际公布结果与之前市场预测调查中值基本符合, 并没有超出市场预期。

**基本发行要素**

简称	12 进出 16
期限	3 年
招标数量	120 亿元
债券品种	固定利率附息债
付息方式	按年付息
招标方式	荷兰式单一利率
招标日期	2012 年 10 月 17 日
起息日	2012 年 10 月 23 日
缴款日	2012 年 10 月 23 日
上市日	2012 年 10 月 29 日
发行场所	银行间
手续费	0.05%
备注	无

**政策性金融债（3 年，非国开）到期收益率**

**最近 3 年期政策性（非国开）债发行情况**

债券简称	规模	收益率	招标日
12 农发 07	186.4 亿	3.68%	4/19
12 农发 14	198.5 亿	3.37%	8/6

**近期 3 年期政策性金融债（非国开）二级市场情况**

债券简称	剩余期限	最新估值	成交收益率
12 农发 14	2.83 年	3.76%	3.76%
12 进出 01	2.35 年	3.70%	3.70%
10 农发 15	3.10 年	4.00%	4.03%

**● 资金面及市场**

上周为“十一”长假后的第一周，公开市场资金回笼压力为 1700 亿元，但资金投放出 100 亿央票到期外，央行逆回购投放资金 3240 亿元，最终实现净投放 1640 亿元，保证了市场流动性稳定。受此影响，上周资金利率 R007 在周初经历了大幅上涨至 3.8% 附近后，由于资金较为充足，利率逐渐下降，至周末，资金利率再度回到了 3.2% 附近的低位。本周一，资金利率继续下探，早盘直接低至 2.7% 左右，后经过小幅震荡，在 10:00 至 10:30 之间位于接近 2.8% 的水平，其后全天基本处于该水平附近，比上周低 30~40bp 左右，市场资金状况较好。

**定价分析**
**● 定价参考**

10 月 12 日银行间固定利率国债收益率曲线（1 年）的中债估值为 2.7543%。10 月 15 日，剩余期限在 1 年附近的成交和报价都相对较少；剩余期限为 1.63 年的“11 附息国债 13”成交集中在 2.87~2.88%，最新的中债估值为 2.88%；剩余期限为 0.83 年的“10 附息国债 25”成交在 2.81%，最新中债估值为 2.70%。

10 月 12 日银行间固定利率政策性金融债收益率曲线（3 年，非国开）的中债估值为 3.7826%。剩余期限为 2.83 年的“12 农发 14”成交在 3.76%，最新的中债估值为 3.76%；剩余期限为 2.35 年的“12 进出 01”成交在 3.70%，最新的中债估值为 3.70%；剩余期限为 3.10 年的“10 农发 15”成交在 4.03%，最新的中债估值为 4.03%。以上成交基本在估值附近，较为稳定。

本期发行的中国进出口银行 2012 年第十七债券为“11 进出 15”的续发品种，票面利率 4.49%，目前剩余期限 5.86 年，最新中债估值 4.02%，近期可参考成交和报价较少。

**● 投标建议**

近期在央行连续稳定的逆回购操作下，市场资金基本处于稳定状态，虽然本周将有“南山转债”申购对资金面略有影响，但近期利率品种的收益率水平除长期限券种外，10 年期以内均出现了小幅回调，最近几日普遍小幅走低。

综合以上分析，“12 附息国债 19”招标手续费影响 5bp 左右，预计招标结果较收益率曲线水平有下行，建议投资型机构在 2.68~2.72% 区间投标，投机性机构可以选择 2.72~2.74% 区间搏取边际。“12 进出 16”手续费影响 2bp 左右，建议投资型机构在 3.74~3.78% 区间投标，投机性机构可以选择 3.72~3.78% 区间分价位投标。“12 进出 17”手续费影响 2bp 左右，建议机构在 3.98~4.02% 区间投标。

## 委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

- 1、债券名称：2012年记账式付息（十九期）国债
- 2、投标时间：2012年10月17日上午9:30至10:30

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第\_\_\_\_种：

方式1：全权委托，委托总量为\_\_\_\_\_万元（若选择方式2，该项不填）；

方式2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称： (公章)

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

## 委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

### （一）债券要素

1、债券名称：中国进出口银行 2012 年第十六期金融债券

2、投标时间：2012 年 10 月 17 日上午 10:00 至 11:00

### （二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第\_\_\_\_种：

方式 1：全权委托，委托总量为\_\_\_\_\_万元（若选择方式 2，该项不填）；

方式 2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式 1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

### （三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称： (公章)

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

## 委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

1、债券名称：中国进出口银行 2012 年第十七期金融债券

2、投标时间：2012 年 10 月 17 日上午 10:00 至 11:00

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第\_\_\_\_种：

方式 1：全权委托，委托总量为\_\_\_\_\_万元（若选择方式 2，该项不填）；

方式 2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式 1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称： (公章)

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

**免责声明：**

本报告由国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）固定收益事业部制作，供内部交流使用。本报告所采用的数据、信息均来源于 Wind 资讯等行业公认可靠的已公开资料，我部对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及推测仅反映本报告出具日的判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。我部不保证本报告所含信息保持在最新状态，我部有权对本报告所含信息自行做出修改。在不同时期，我部及国信证券其他部门可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告所载意见、评估及推测不一致的市场评论和/或交易观点。

本报告中的信息和意见等为我部内部研究成果，仅供投资者参考之用，该等信息和意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的私人咨询建议或投资建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国信证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

国信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。在法律许可的情况下，国信证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的证券头寸或进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问等相关服务。

本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。

**数据来源说明：**

本报告中的图表均使用 Wind 资讯及其 Excel 插件提供的数据信息，由国信证券固定收益事业部整理制作，如无特别数据来源则不再标注数据来源；根据 Wind 的说明，其宏观经济数据来源于政府网站公开数据，包括国家统计局、中国人民银行、财政部、海关总署等，其银行间拆借利率及回购利率来自于中国货币网（www.chinamoney.com.cn）；Shibor 数据来自于 Shibor 官方网站（www.shibor.org）；中债数据来自于中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）。

**国信证券固定收益事业部**

地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦 3 层

邮编：100033

**联系人：**

谢文贤 010-88005095      陈 丹 010-88005090      丁伟忠 010-88005078

白雪原 010-88005022      曹 政 010-88005094