

# 永豐金證券固定收益市場評論: 美歐元債市

指標公債 · 外匯 · 股票 · 大宗物資 · CDS最新數據暨總經數據

美歐元公債及公司債市場掃描

標的	最新數據	前日變化(BP)
美國五年公債	1.37%	(4.34)
美國十年公債	2.47%	(6.13)
美國三十年公債	3.54%	(4.19)
德國五年公債	0.74%	(3.30)
德國十年公債	1.73%	(4.20)
德國三十年公債	2.49%	(3.40)
道瓊工業	15024.49	0.77 %
那斯達克	3401.86	0.76 %
S&P 500	1613.20	0.62 %
德國工業	7990.75	0.63 %
英國FTSE	6243.40	1.26 %
法國CAC	3762.19	0.97 %
歐元兌美元	1.30	0.22 %
美元兌日圓	98.48	0.78 %
美元兌人民幣	6.15	0.07 %
黃金	1206.05	0.45 %
西德州原油	96.83	(0.23)%
銅	6750.00	0.22 %
玉米	537.25	(0.23)%
小麥	674.00	0.04 %
全球主權 iTraxx 指數	94.00	(0.72)
北美投級 CDX 指數	87.00	(0.99)
歐洲投級 iTraxx 指數	87.00	(0.99)
日本投級 iTraxx 指數	114.00	(3.14)
亞洲投級 ex.日本 iTraxx 指數	151.00	(9.54)

日期	事件	預測	前期
06/28	採購經理人指數-密爾瓦基	45.200	40.670
06/28	芝加哥採購經理人指數	55.000	58.700
06/28	密西根大學消費者信心指數	83.000	82.700
07/01	Markit美國PMI最終	--	--
07/01	營建支出(月比)	0.006	0.004
07/01	ISM 製造業指數	50.000	49.000
07/01	ISM 銷售價格指數	50.500	49.500
07/01	Revisions to Construction data back t		

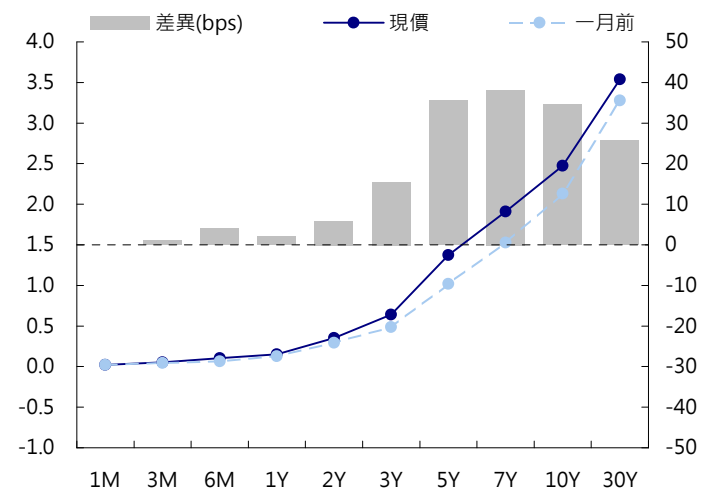
## 美歐元公債指標利率:

周四美債市場在Fed官員出面安撫市場之後，美債延續前一日的好表現，十年期公債殖利率tighten 6 bps來到2.47%，昨天進行七年期公債標售，投標倍率2.61倍，和過去十次平均2.67倍相去不遠，但值得注意的是Indirect Bidder 部份占了46.4%，是2011年以來最高，因此代表目前的利率，對於外國投資者來說，有一定的吸引力。終場美債五年期殖利率收在1.37%，十年期殖利率收在2.47%，三十年期殖利率收在3.54%。周四歐元區公債市場持續上漲，其中由於義大利公債標債結果順利，吸引更多買盤，讓義大利公債表現最佳，十年期殖利率tighten 14 bps 來到4.57%，德債殖利率則是平均tighten 3 bps。終場德債五年期殖利率收在0.74%，十年期殖利率收在1.73%，三十年期殖利率收在2.49%。

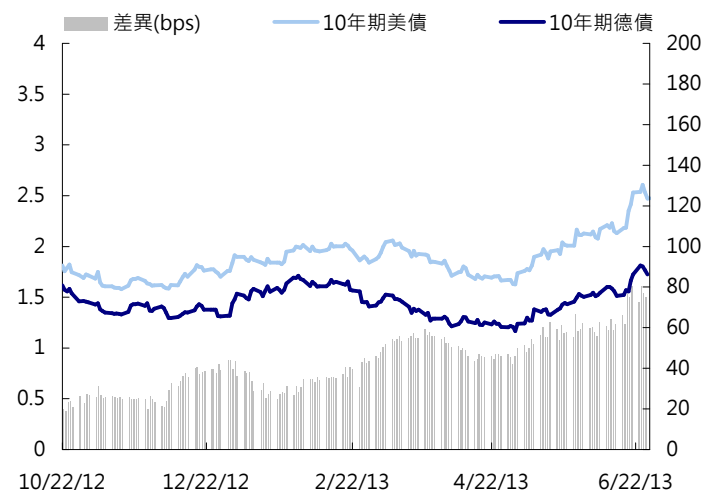
## 美歐元公司債:

亞洲信用市場方面，周四市場總算恢復功能，在有買盤進場下，讓bid offer 有所收窄，CDS指數持續tighten 5 bps，Cash bond 的部份也有跟上，HG表現比較好的是像中國國企，韓國Quasi Sov 以及銀行券等流動性較好的券，平均tighten 10 bps，HY 部份則是平均上漲1 塊左右，雖然市況有所恢復，但要小心是否為空單回補買盤而不是實質買盤。在信用違約指數方面，全球主權指數收在94點，北美指數收在87 點，歐洲指數收在 87 點，日本指數收在114 點，亞洲指數收在151 點。

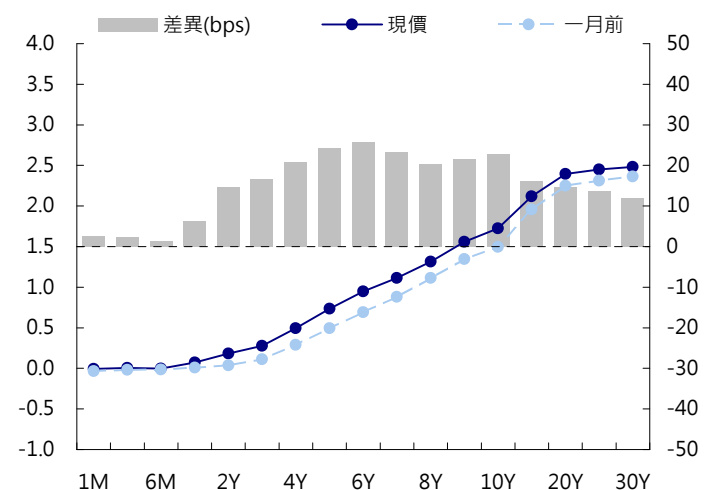
美國公債曲線



美國十年期公債利率 vs. 德國十年期公債利率



德國公債曲線



# 永豐金證券固定收益市場評論: 人民幣債市

## 在岸(CNY)及離岸(CNH)人民幣數據

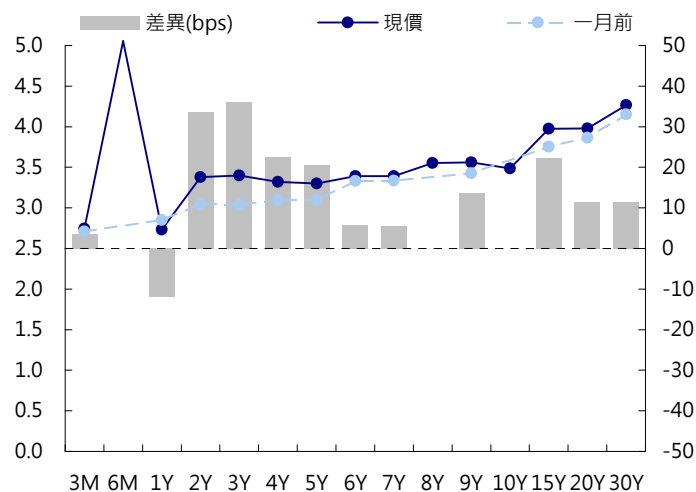
標的	最新數據		前日變化(BP或以標示為主)	
	CNY/在岸	CNH/離岸	CNY/在岸	CNH/離岸
五年期公債	3.3%	3.03%	0.00	0.05
十年期公債	3.48%	3.08%	0.00	0.00
十五年期公債	4.27%	3.51%	0.00	0.00
	CNY/在岸	CNH/離岸	CNY/在岸	CNH/離岸
人民幣即期匯率	6.15	6.15	-0.02%	(0.01)%
人民幣一月遠期匯率	6.17	6.17	0.00%	(0.01)%
人民幣三月遠期匯率	6.20	6.20	(0.04)%	(0.01)%
人民幣六月遠期匯率	6.22	6.23	0.00%	(0.01)%
	7D Repo	3M Shibor	7D Repo	3M Shibor
CNY IRS 一年期	3.95%	4.5%	(11.50)	(14.50)
CNY IRS 二年期	3.825%	4.225%	0.00	(7.50)
CNY IRS 三年期	3.815%	4.1%	0.50	(8.50)
CNY IRS 四年期	3.79%	4.1%	(1.50)	(8.00)
CNY IRS 五年期	3.79%	4.08%	(1.50)	(9.50)
CNH IRS 一年期	4.52%		(26.00)	
CNH IRS 二年期	4.22%		(30.00)	
CNH IRS 三年期	4.08%		(35.00)	
CNH IRS 四年期	3.98%		(52.00)	
CNH IRS 五年期	3.98%		(52.00)	
CNH CCS 三月期	3.23		(29.50)	
CNH CCS 六月期	3.07		(6.00)	
CNH CCS 一年期	2.61		(8.00)	
CNH CCS 三年期	2.25		(12.00)	
CNH CCS 五年期	2.27		(18.00)	

日期	事件	預測	前期
06/28	MNI June Business Sentiment Indicat		
06/28-30	領先指標	--	99.800
07/01	製造業PMI	--	50.800
07/01	匯豐銀行製造業採購經理人指數	--	49.200

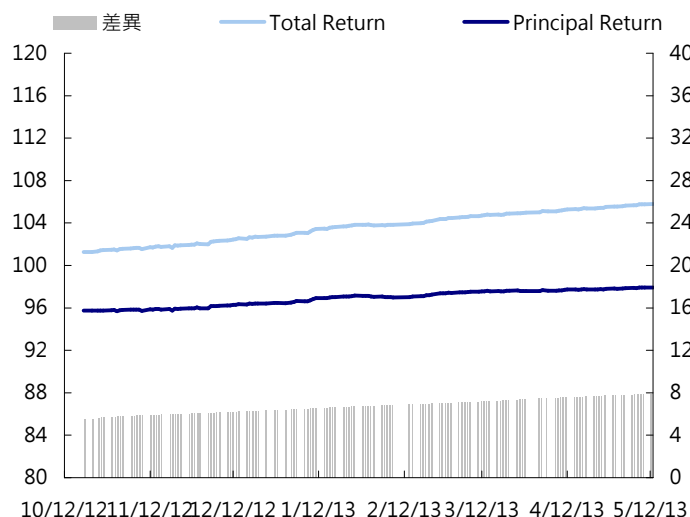
## 人民幣債市掃描

中國央行上調美元/人民幣中間價至6.1779元，高於前日的6.1767元，令人民幣對美元匯價走貶，本周以來中國境內錢荒獲得緩解，主要因央行表態平息了市場的擔憂情緒。但近期離岸人民幣受到在岸即期牽動，一度下滑至1個月來低位6.1521，雖然受到財政部CNH國債標售推動機構投資購匯需求，整體交易依舊偏淡，而離岸人民幣短期國債利率持續向上攀升，造成離岸人民幣債券價格下滑，惟流動性開始鬆動令市場出現小額買盤，其中以短天期投資等級企業債較受市場青睞。終場人民幣離岸公債五年期殖利率收在3.03%，十年期殖利率收在3.08%，三十年期殖利率收在3.51%。

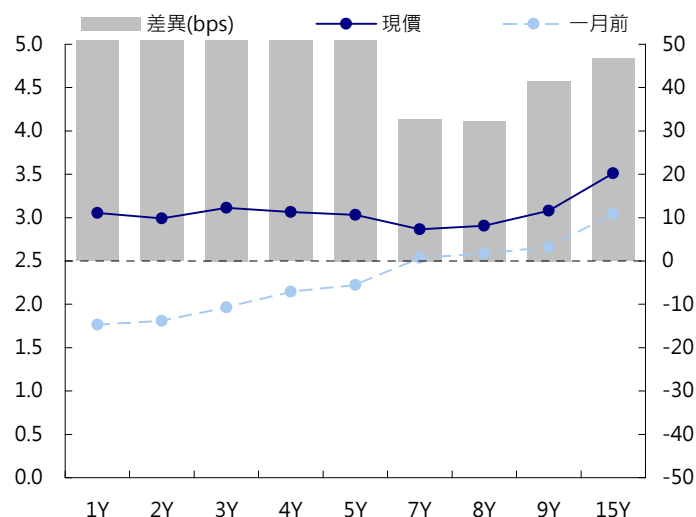
## CNY/在岸公債曲線



## 永豐金點心債指數, Total Return vs. Principal Return



## CNH/離岸公債曲線



## 永豐金證券固定收益市場評論: 台幣債市

### 台幣及利率相關數據

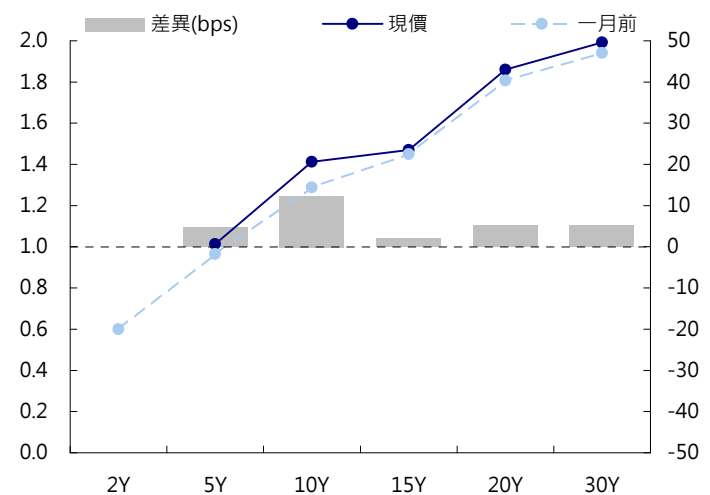
標的	最新數據	前日變化(BP或以標示為主)
五年期台幣公債	1.01%	(0.80)
十年期台幣公債	1.41%	(0.80)
十五年期台幣公債	1.86%	(0.01)
美元兌台幣	30.03	(0.31)%
歐元兌台幣	39.14	(1.11)%
港幣兌台幣	3.87	(0.24)%
人民幣兌台幣	4.88	(0.38)%
台幣隔夜拆款利率	0.388%	0.10
台幣10日CP率	0.7544%	(0.84)
台幣30日CP率	0.7781%	(1.25)
台幣90日CP率	0.8569%	(1.25)

### 台幣債市掃描

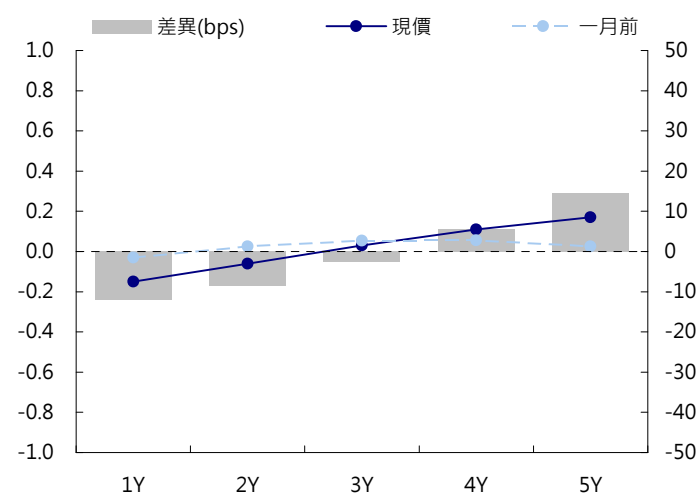
台灣五年期公債殖利率周四連續第三天收低，並來到一周低位。美國上日公布的首季GDP終值疲弱，令台債得以延續10年新券標售後的多頭氣氛。但殖利率修正後亦見短多獲利了結，盤勢暫時陷入整理。終場五年券02-2期收在1.012%，下滑0.80bp，成交量143.5億；十年券02-6R收在1.411%，下滑0.80bp，成交量16.5億。五年券區間看在1.00-1.02%

日期	事件	預測	前期
06/28	退票張數比率	--	0.002
07/01	匯豐銀行製造業採購經理人指數	--	47.100

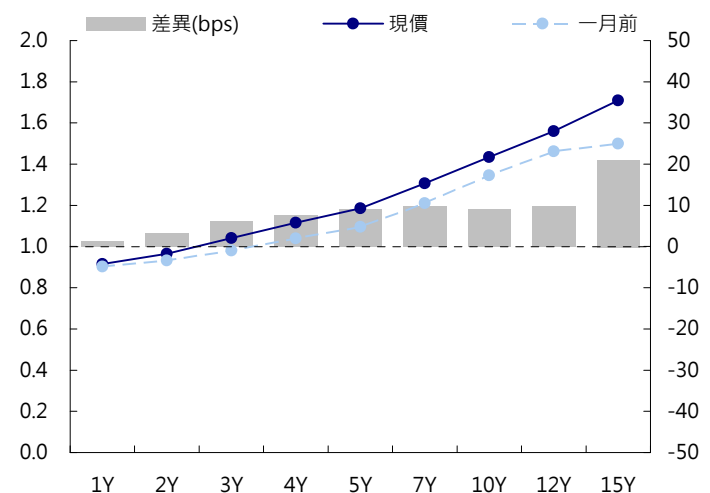
### 台幣公債曲線



### 台幣-美元CCS曲線



### 台幣IRS曲線



**每日債券小常識**

問: 何謂「可轉債資產交換(CB Asset Swap)」?  
 答: 我們知道, 可轉換公司債可以分為固定收益端以及股權連結端。所謂可轉換資產交換, 便是將可轉債的這兩個部位進行拆解, 賣給不同投資人, 如選擇權可以賣給需要槓桿效果, 或者無法直接持有標的的投資人, 固定收益端則賣給想要賺取固定收益者, 讓不同屬性的投資人皆可各取所需。

問: 那這樣的拆解對殖利率有什麼影響?  
 答: 由於投資者放棄股票選擇權, 因此可享有比一般可轉債更高的報酬率, 依照可轉債不同的信評等級, 固定收益投資者的報酬率約在2.5%至4%, 遠高於台灣公債、公司債以及定存。

問: 那這樣的拆解會對投資人有什麼風險?  
 答: 主要是負擔可轉債發行公司的債信風險。

**每日公司介紹**

公司名稱: 韓國國家農業合作社  
 產業別: 金融業  
 信評資料: 展望 短期評等 長期評等  
**Moody's** NEG P-1 A1  
**S&P** -- NR NR

**重要指標:**

**ROE** 5.249  
**EBITDA/Interest Expense** --  
**Debt/Equity** 239.747  
**Quick Ratio** --

**公司簡介**

韓國國家農業合作社主要業務包括: 運銷和供給、銀行和保險、家畜業務。目前韓國農協體系包含地方基層農協及上層農協中央會, 基層農協為城鄉地區資金借貸、供給和調節之重要管道, 韓國農協中央會則為維繫整個農業合作體系最主要經濟的來源, 就分行數來說, 為韓國第二大銀行。

**近日新定價快訊**

發行公司: 中美洲銀行  
 發行日期: 2013/4/3  
 擔保: N 產業別: 金融業  
 票面利率: 3.20%  
 發行額: 500 mn  
 其他附註:  
 幣別: CNH  
 到期日: 2016/4/3  
 信用評等:  
**Moody's** A2  
**S&P** A  
**Fitch** A  
**TRC** --

**公司簡介**

中美洲經濟整合銀行 (Central American Bank for Economic Integration, CABEI) 是中美洲區域經濟發展組織, 區域內成員國包括瓜地馬拉、薩爾瓦多、宏都拉斯、尼加拉瓜及哥斯大黎加等五國。CABEI的成立宗旨在於整合區域內各國, 經由融通政府及私人部門 (特別是針對微、小及中型企業) 的經濟發展計畫與各種技術支援, 達到打擊貧窮、促進永續繁榮及迎向全球化挑戰等目標。

發行公司: RSHB Capital S.A.  
 發行日期: 2013/2/4  
 擔保: N 產業別: 金融業  
 票面利率: 3.600%  
 發行額: 1 bn  
 其他附註: Borrower: Russian Agricultural Bank  
 幣別: CNH  
 到期日: 2016/2/4  
 信用評等:  
**Moody's** Baa1  
**S&P** --  
**Fitch** BBB  
**TRC** --

**公司簡介**

俄羅斯農業銀行成立目的主要農業相關政府信貸以及金融政策, 100%由俄羅斯國家持有。該行目前於國內共設有76間分行和1262個辦事處, 對全國城市和農村地區約91萬客戶提供服務。

發行公司: 台電  
 發行日期: 2013/6/17  
 擔保: 無 產業別: 電廠  
 票面利率: 1.30%  
 發行額: 8bn  
 其他附註: 102年第2期  
 幣別: TWD  
 到期日: 2018/6/17  
 信用評等:  
**Moody's** --  
**S&P** --  
**Fitch** --  
**TRC** twAAA

**公司簡介**

台灣電力公司為經濟部下直屬單位, 且在國內的電力供應業者中, 具有市場獨占之優勢。由於電力需求隨著經濟成長而增加, 目前預估101年用電需求達1,995.1億度, 年成長約3.4%, 台電已擁有多元化發電的能力。

發行公司: 台電  
 發行日期: 2013/6/17  
 擔保: 無 產業別: 電廠  
 票面利率: 1.45%  
 發行額: 4.8bn  
 其他附註: 102年第2期  
 幣別: TWD  
 到期日: 2020/6/17  
 信用評等:  
**Moody's** --  
**S&P** --  
**Fitch** --  
**TRC** twAAA

**公司簡介**

台灣電力公司為經濟部下直屬單位, 且在國內的電力供應業者中, 具有市場獨占之優勢。由於電力需求隨著經濟成長而增加, 目前預估101年用電需求達1,995.1億度, 年成長約3.4%, 台電已擁有多元化發電的能力。

## 免責聲明

本文為永豐金證券之每日債券評論。其所涵蓋之信息並非為特定投資之推薦。數據來源彭博社(Bloomberg)。永豐金證券假設數據資料皆公開並可信任之，評論為永豐金證券之觀點。本文內容僅供參考之用，並不構成與永豐金證券，或其相關機構進行任何證券或產品之交易合約。本文內容並非未經許可的法律權限內的提議或邀請，或者對瀏覽之投資人的提議或邀請。

本文的數據與觀點反映目前市場的現況以及我們至今的判斷。鑒於市場變化，我們在未經全面確認的情況下，依賴所假設公開來源的信息為準確且完整。我們的觀點及其基礎假設可能在未與事先通知的情況下而發生變化。證券資產價格變化可以用於說明的作用但並不代表真實的回報。

一些信息可能包括預期看法與新聞整理。我們的評論是基於不同的風險、不確定因素及假設，實發事件或結果或市場所實現的表現可能與預述的情況有不同。

投資涉及風險，包括本金損失的可能性。過去的表现與歷史數字並不一定代表未來的表現。本文內容不得造成任何投資建議或推薦，並且並非為針對特定的目標、市場狀況或某人的個別需要而準備。投資者應自行研究全部相關資料。

過往表現並不代表未來業績。無任何示範或保證可以展示個別策略的效能或可能獲得的實際回報。

## 全球據點

### Hong Kong

SinoPac Securities (Asia) Ltd.  
21st Floor, One Peking  
1 Peking Road,  
Tsim Sha Tsui, Kowloon, Hong Kong  
Tel: +852- 2586-8340  
Toll Free : 0080-185-6674(Taiwan)  
Fax: +852-2586-8300

### Shanghai

SinoPac Securities (Asia) Limited  
Suite 2405, Hua Xia Bank Tower,  
256 South Pudong Road, Shanghai  
People's Republic of China  
Tel: +86-21-6886-5358  
Fax: +86-21-6886-5969

### London

SinoPac Securities (Europe) Ltd.  
5th Floor · Habib House  
42 Moorgate  
London EC2R 6EL  
United Kingdom,  
Registered in England and Wales No. 3766464  
Tel: +44-20-7614-9999  
Fax: +44-20-7614-9979

### Taipei

SinoPac Securities Corporation  
17F · 2 Chung Ching S. Road · Sec 1  
Taipei 100 ·  
Taiwan  
Tel: +886-2-2382-8219/2312-3866  
Fax: +886-2-2382-3464

## 彭博頁面

SinoPac Securities Corp  
[www.taiwanresearch.com](http://www.taiwanresearch.com)  
Bloomberg page: SIAL