

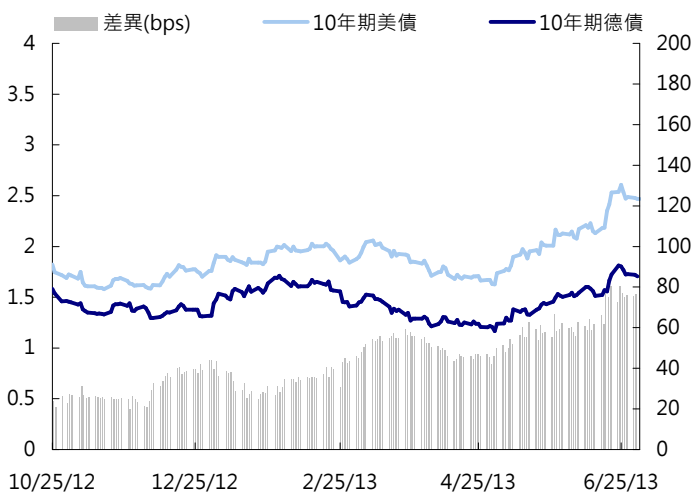
永豐金證券固定收益市場評論: 美歐元債市

指標公債 · 外匯 · 股票 · 大宗物資 · CDS最新數據暨總經數據

標的	最新數據	前日變化(BP)
美國五年公債	1.38%	(0.32)
美國十年公債	2.47%	(0.72)
美國三十年公債	3.47%	(0.46)
德國五年公債	0.7%	(2.70)
德國十年公債	1.7%	(1.60)
德國三十年公債	2.47%	(0.40)
道瓊工業	14932.41	(0.28)%
那斯達克	3433.40	(0.03)%
S&P 500	1614.08	(0.05)%
德國工業	7910.77	(0.92)%
英國FTSE	6303.94	(0.06)%
法國CAC	3742.57	(0.66)%
歐元兌美元	1.30	(0.73)%
美元兌日圓	100.72	1.06 %
美元兌人民幣	6.13	(0.07)%
黃金	1243.86	0.03 %
西德州原油	100.42	0.82 %
銅	6910.00	(0.99)%
玉米	504.25	0.30 %
小麥	660.50	0.34 %
全球主權 iTraxx 指數	93.00	(0.31)
北美投級 CDX 指數	86.00	1.74
歐洲投級 iTraxx 指數	86.00	1.74
日本投級 iTraxx 指數	102.00	(6.41)
亞洲投級 ex.日本 iTraxx 指數	150.00	(0.59)

日期	事件	預測	前期
07/03	汽車銷售總額	15.45M	15.24M
07/03	國內汽車銷售	12.00M	11.95M
07/03	MBA 貸款申請指數	--	(0.030)
07/03	Challenger 裁員人數(年比)	--	(0.412)
07/03	RBC 消費者展望指數	--	51.800
07/03	ADP 就業變動	160K	135K
07/03	貿易收支	-\$40.2B	-\$40.3B
07/03	首次申請失業救濟金人數	345K	346K
07/03	連續申請失業救濟金人數	2965K	2965K
07/03	彭博消費者舒適度	--	(28.300)
07/03	ISM 非製造業綜合指數	54.000	53.700
07/05	非農業就業人口變動	165K	175K
07/05	2個月薪資淨修正	--	--
07/05	私部門就業人口變動	175K	178K
07/05	製造業就業人口變動	0K	-8K
07/05	失業率	0.075	0.076
07/05	平均時薪-全部就業(月比)	0.002	
07/05	平均時薪-全部就業(年比)	0.020	0.020

美國十年期公債利率 vs. 德國十年期公債利率



美歐元公債及公司債市場掃描

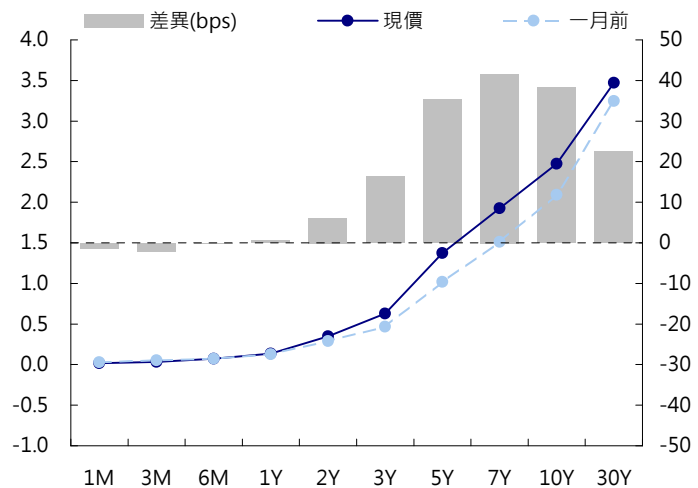
美歐元公債指標利率:

週二美債利率先在亞洲往下, 美國盤則小幅走高到前一天收盤位置, 五月份工廠訂單2.1%略優於預期的2.0%, 風險資產午盤過後下跌使得美債有支撐, 利率約收低1~2 bps, 終場美債五年期殖利率收在1.38%, 十年期殖利率收在2.47%, 三十年期殖利率收在3.47%。歐元區公債方面, 歐元區風險資產表現不佳, 德債利率開高後走低, 西班牙、義大利公債利率小幅上揚2 bps, 土耳其公債利率下跌25 bps, 葡萄牙政局不穩, 財長和外長相繼辭職, 公債利率大彈25 bps, 終場德債五年期殖利率收在0.7%, 十年期殖利率收在1.7%, 三十年期殖利率收在2.47%。

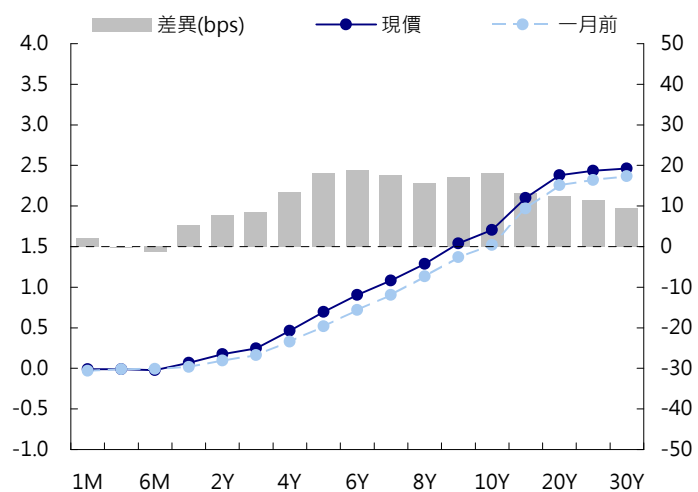
美歐元公司債:

週二EM 公司債spread tighten, IG大部分券次tighten 5~10bps, 有少數券次tighten 10~20 bps, 而HY券次約上漲0.5~2元, dealers short covering加上部分real money和PB買盤應是這幾天市場回復的主因, 但本週五有美國就業數字且週四是美國國慶放假一天, 預期市場還是偏觀望, 流動性也會較差。新發行市場有回溫一些, 但集中在發行歐元券, 如Aviva、Oracle、Total等, 亞洲名字的新發行仍然還未回復。S&P downgrade DB、Barclays和CS的rating, 從A+到A。在信用違約指數方面, 全球主權指數收在93點, 北美指數收在86點, 歐洲指數收在86點, 日本指數收在102點, 亞洲指數收在150點。

美國公債曲線



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

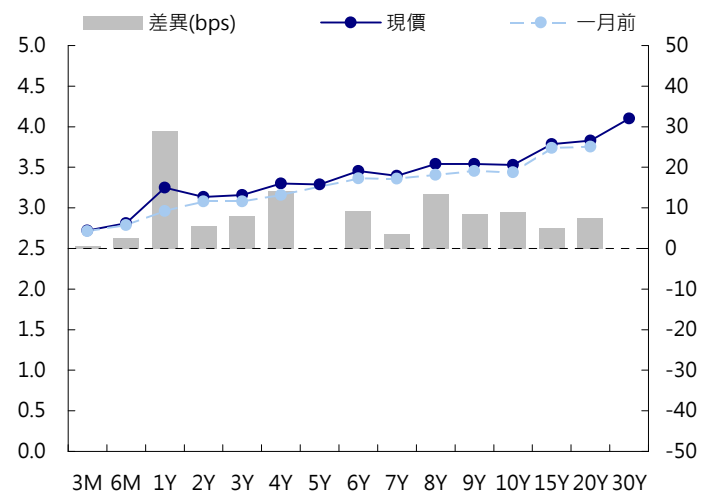
標的	最新數據		前日變化(BP或以標示為主)	
	CNY/在岸	CNH/離岸	CNY/在岸	CNH/離岸
五年期公債	3.29%	3%	0.01	0.16
十年期公債	3.53%	3.15%	0.00	0.00
十五年期公債	4.1%	3.45%	--	0.00
人民幣即期匯率	6.13	6.13	-0.01%	(0.05)%
人民幣一月遠期匯率	6.15	6.15	0.02%	(0.04)%
人民幣三月遠期匯率	6.18	6.18	0.01%	(0.04)%
人民幣六月遠期匯率	6.21	6.22	(0.01)%	(0.04)%
CNY IRS 一年期	7D Repo 3.91%	3M Shibor 4.45%	7D Repo 0.00	3M Shibor (5.50)
CNY IRS 二年期	3.82%	4.26%	(1.00)	0.00
CNY IRS 三年期	3.8%	4.125%	1.00	0.00
CNY IRS 四年期	3.795%	4.085%	0.50	0.00
CNY IRS 五年期	3.795%	4.065%	(0.50)	0.00
CNH IRS 一年期	4.55%		0.00	
CNH IRS 二年期	4.28%		0.00	
CNH IRS 三年期	4.18%		0.00	
CNH IRS 四年期	4.15%		0.00	
CNH IRS 五年期	4.06%		0.00	
CNH CCS 三月期	3.40		0.50	
CNH CCS 六月期	3.11		0.50	
CNH CCS 一年期	2.60		7.00	
CNH CCS 三年期	2.21		0.00	
CNH CCS 五年期	2.26		0.00	

日期	事件	預測	前期
07/03	非製造業PMI	--	54.300
07/03	匯豐服務業PMI	--	51.200

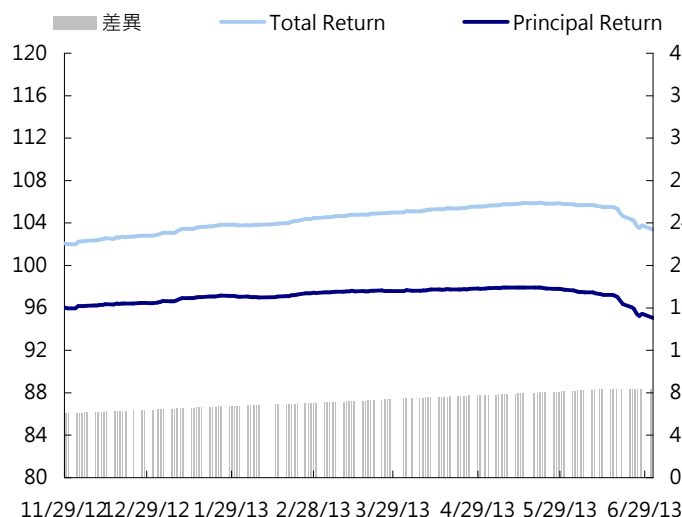
人民幣債市掃描

雖然中國官方PMI數據回落至榮枯分界點，但由於政策性及季節性的購匯因素造成短期結匯力量較強，境外人民幣兌美元價格連續五天回升，高位曾見6.1268，短期除非中國經濟增速大幅下降或美國QE確定退場導致大量美元回流，否則短期人民幣迅速貶值可能性不大，預估人民幣將維持震盪偏強走勢；貨幣市場方面，除內地銀行間隔夜拆款利率持續回落外，象徵銀行間借款成本之7天期及1個月期借款成本也有所下滑，在流動性危機暫時解除及人民幣走升的帶動下，境外人民幣債券市場也開始出現小幅買盤，投資等級債券價格上漲約0.5-1pts。終場人民幣離岸公債五年期殖利率收在3%，十年期殖利率收在3.15%，三十年期殖利率收在3.45%。

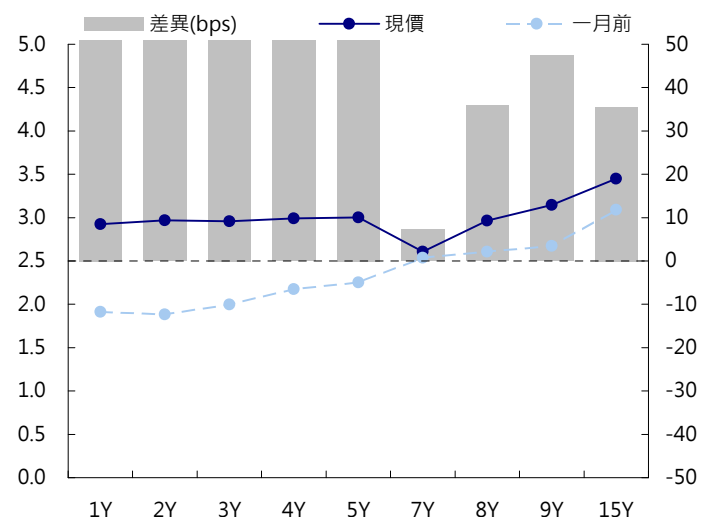
CNY/在岸公債曲線



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

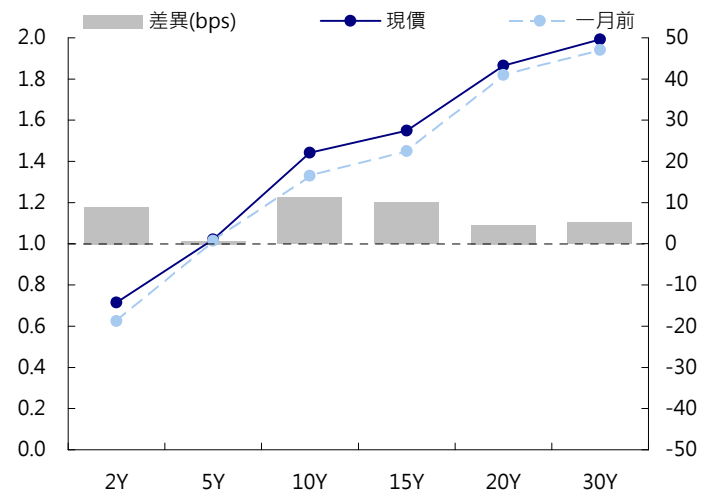
標的	最新數據	前日變化(BP或以標示為主)
五年期台幣公債	1.02%	(1.33)
十年期台幣公債	1.44%	0.00
十五年期台幣公債	1.87%	(1.45)
美元兌台幣	30.02	0.12 %
歐元兌台幣	39.20	0.20 %
港幣兌台幣	3.87	0.06 %
人民幣兌台幣	4.89	0.18 %
台幣隔夜拆款利率	0.386%	(0.60)
台幣10日CP率	0.75%	(0.61)
台幣30日CP率	0.79%	(0.81)
台幣90日CP率	0.875%	(0.81)

台幣債市掃描

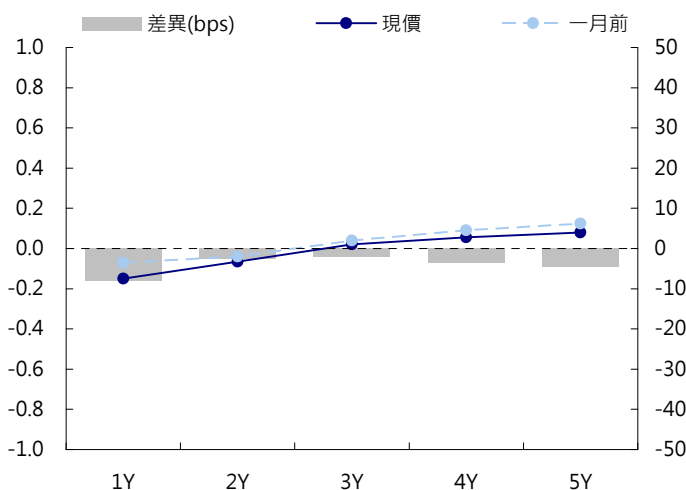
台灣五年期公債殖利率周二小幅收低。上日台債市場殖利率意外彈升，今日空方試圖延續氣氛，但場上殖利率逢高見買盤壓抑，令五年券走勢回穩。市場人士認為經兩日測試後，五年券已大致趨穩，明日或不脫1.0-1.04%間來回。終場五年券02-2期收在1.0205%，下滑1.50bp，成交量120.0億；十年券02-6收在1.4430%，平盤，成交量22.0億。五年券區間看在1.00-1.04%

日期	事件	預測	前期
07/05	CPI 年比	0.006	0.007
07/05	WPI 年增率	--	(0.033)
07/05	外匯存底	--	\$406.62B
07/08	貿易出(入)超(十億美元)	--	\$4.46B
07/08	出口額 (年比)	--	0.009
07/08	進口額 (年比)	--	(0.080)

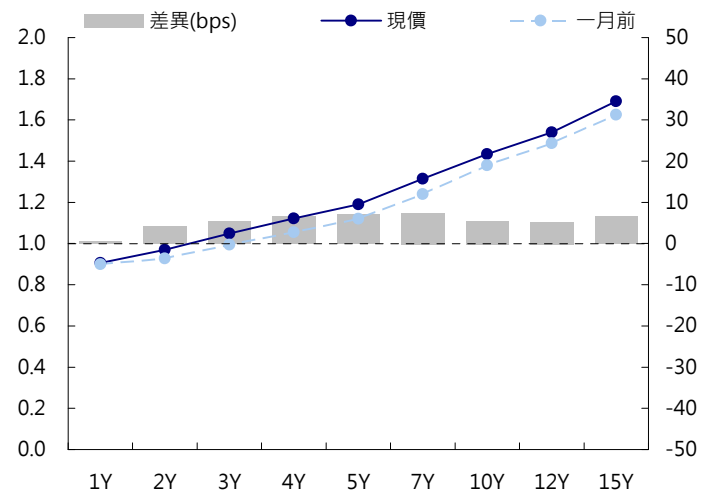
台幣公債曲線



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 到期日: 2016/4/3
 擔保: N 產業別: 金融業 信用評等:
 票面利率: 3.20% Moody's A2
 發行額: 500 mn S&P A
 其他附註: 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. 幣別: CNH
 發行日期: 2013/2/4 到期日: 2016/2/4
 擔保: N 產業別: 金融業 信用評等:
 票面利率: 3.600% Moody's Baa1
 發行額: 1 bn S&P --
 其他附註: Borrower: Russian Agricultural Fitch BBB
 Bank 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 幣別: TWD
 發行日期: 2013/6/17 到期日: 2018/6/17
 擔保: 無 產業別: 電廠 信用評等:
 票面利率: 1.30% Moody's --
 發行額: 8bn S&P --
 其他附註: 102年第2期 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 幣別: TWD
 發行日期: 2013/6/17 到期日: 2020/6/17
 擔保: 無 產業別: 電廠 信用評等:
 票面利率: 1.45% Moody's --
 發行額: 4.8bn S&P --
 其他附註: 102年第2期 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
Bloomberg page: SIAL