

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	1.45%	(4.35)
美國十年公債	2.54%	(7.10)
美國三十年公債	3.58%	(4.71)
德國五年公債	0.77%	(5.90)
德國十年公債	1.77%	(3.70)
德國三十年公債	2.52%	0.10
道瓊工業	14910.14	1.02 %
那斯達克	3376.22	0.85 %
S&P 500	1603.26	0.96 %
德國工業	7940.99	1.66 %
英國FTSE	6165.48	1.04 %
法國CAC	3726.04	2.09 %
歐元兌美元	1.30	(0.48)%
美元兌日圓	97.68	(0.13)%
美元兌人民幣	6.15	0.05 %
黃金	1232.91	0.52 %
西德州原油	95.40	(0.10)%
銅	6735.00	(0.88)%
玉米	542.00	(0.37)%
小麥	676.75	(0.04)%
全球主權 iTraxx 指數	95.00	(0.66)
北美投級 CDX 指數	88.00	(4.18)
歐洲投級 iTraxx 指數	88.00	(4.18)
日本投級 iTraxx 指數	117.00	(5.45)
亞洲投級 ex.日本 iTraxx 指數	161.00	(7.99)

美歐元公債指標利率:

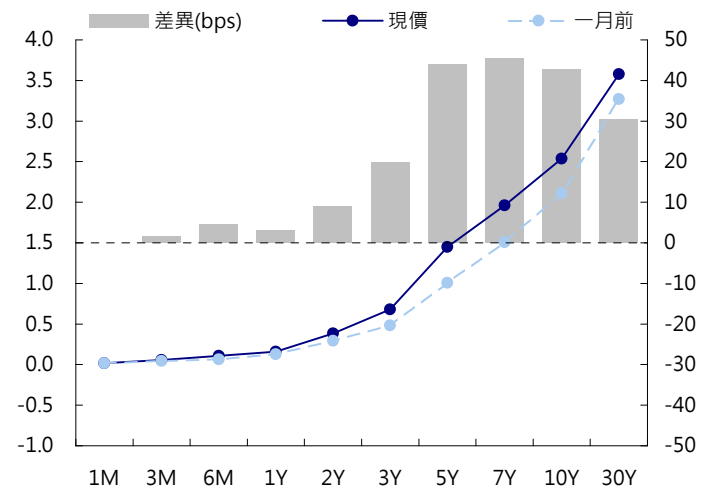
周三美債市場由於美國第一季GDP數據年成長率為1.8%，較預期的2.4%來的低，降低了市場對於Fed 減少買債規模的疑慮，讓美債昨日出現比較大的反彈，十年期公債殖利率一度下跌10 bps，最後下跌7 bps，但要注意的是昨天發行的五年期公債仍然表現不佳，投標倍率僅為2.45倍較過去十次平均2.84來的低，為2009年9月以來最低的數字。終場美債五年期殖利率收在1.45%，十年期殖利率收在2.54%，三十年期殖利率收在3.58%。周三歐元區公債市場，由於歐洲央行總裁德拉吉表示ECB 還是會提供市場足夠的支持，讓歐元區外圍國家公債表現較佳，西班牙十年期公債殖利率在前一天升破5.0%關卡之後，今天回落23bps 來到4.85%，義大利十年期殖利率下跌15 bps，來到4.70%，德債殖利率亦是下跌的走勢，但是以短天期表現較佳的趨陡走勢。終場德債五年期殖利率收在0.77%，十年期殖利率收在1.77%，三十年期殖利率收在2.52%。

美歐元公司債:

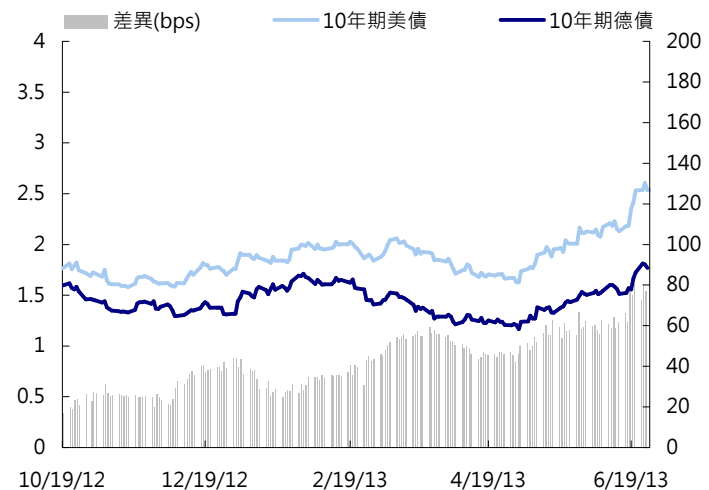
信用市場方面，周三持續有出現反彈的走勢，CDS 指數tighten 10 bps，在Cash bond 方面，由於前一日中國股市出現大逆轉的情況下，今日一開始也以中國Quasi-Sov 券走勢較強，如Cnooc 23 年的券有比較積極的bid，但好表現比較集中在指標性的券，流動性比較差的券Dealer們還是不太願意增加部位，仍要持續觀察bid-offer 是否收窄來決定市場是否恢復生氣。在信用違約指數方面，全球主權指數收在95點，北美指數收在88 點，歐洲指數收在 88 點，日本指數收在 117 點，亞洲指數收在161 點。

日期	事件	預測	前期
06/27	個人所得	0.002	
06/27	個人支出	0.003	(0.002)
06/27	個人消費支出平減指數(月比)	0.001	(0.003)
06/27	個人消費支出平減指數(年比)	0.011	0.007
06/27	首次申請失業救濟金人數	345K	354K
06/27	個人消費支出核心指數(月比)	0.001	
06/27	連續申請失業救濟金人數	2953K	2951K
06/27	個人消費支出核心指數(年比)	0.011	0.011
06/27	彭博消費者舒適度	--	(29.400)
06/27	成屋待完成銷售(月比)	0.010	0.003
06/27	成屋待完成銷售年比	0.115	0.139
06/27	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	4.000	2.000
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

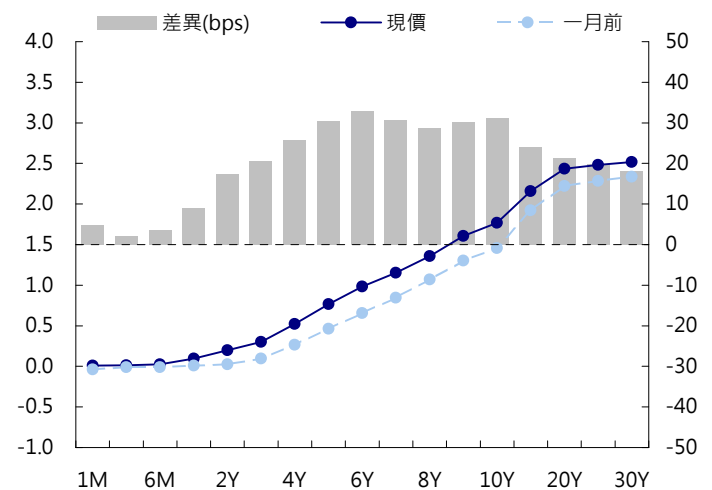
美國公債曲線



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

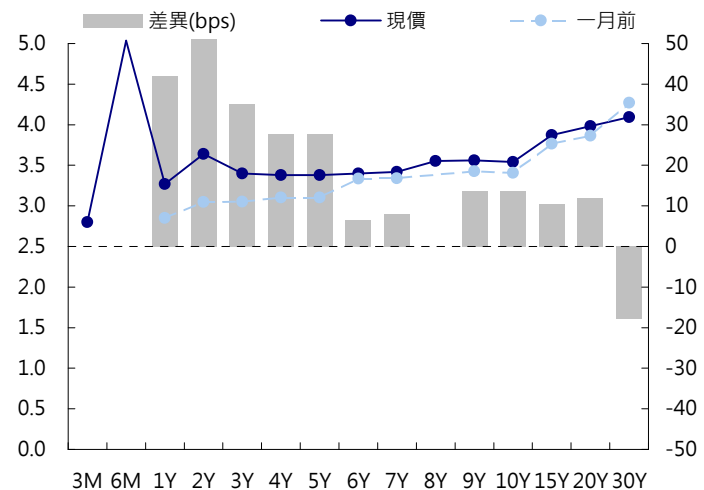
標的	最新數據		前日變化(BP或以標示為主)	
	CNY/在岸	CNH/離岸	CNY/在岸	CNH/離岸
五年期公債	3.38%	3.02%	0.01	0.06
十年期公債	3.54%	3.06%	0.00	0.00
十五年期公債	4.09%	3.35%	--	0.00
人民幣即期匯率	6.15	6.15	-0.04%	(0.01)%
人民幣一月遠期匯率	6.17	6.17	(0.02)%	(0.01)%
人民幣三月遠期匯率	6.19	6.20	(0.01)%	(0.01)%
人民幣六月遠期匯率	6.22	6.24	0.02%	(0.01)%
CNY IRS 一年期	3.925%	4.555%	(34.50)	(27.00)
CNY IRS 二年期	3.815%	4.22%	(22.50)	(25.00)
CNY IRS 三年期	3.78%	4.04%	(17.00)	(28.50)
CNY IRS 四年期	3.765%	4.08%	(18.50)	(25.00)
CNY IRS 五年期	3.765%	4.06%	(21.50)	(24.00)
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	3.56		(56.00)	
CNH CCS 六月期	3.18		(20.50)	
CNH CCS 一年期	2.64		(1.00)	
CNH CCS 三年期	2.33		(3.00)	
CNH CCS 五年期	2.45		8.00	

日期	事件	預測	前期
06/27	年至今工業利潤(年比)	--	0.114
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

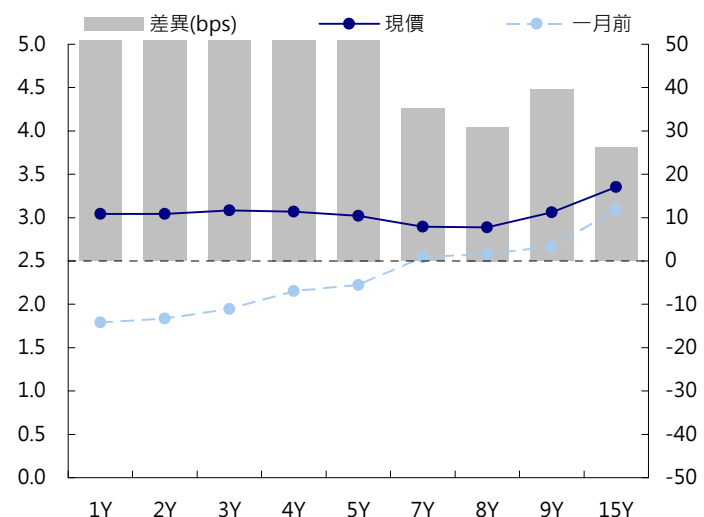
人民幣債市掃描

由於近期中國錢荒嚴重，中國央行於6/26表態將著手應對至少十年來最嚴重的流動性緊張，藉由短期流動性調節工具及現有信貸工具為金融機構提供流動性支持，中國境內隔夜拆款利率及7年期回購利率均有所回落，隔夜拆款利率已由高點13.44%下滑至5.553%，而中國1年期互換利率也一度下跌39bps，創下2008年11月以來最大跌幅，目前來到3.92%。短期資金市場亂象有所緩解，中國財政部6/26也成功在港發行國債，但息率高於去年水平，且季底將至，全球市場恐慌性賣壓尚未解除，離岸人民幣債券仍未見有買盤介入。終場人民幣離岸公債五年期殖利率收在3.02%，十年期殖利率收在3.06%，三十年期殖利率收在3.35%。

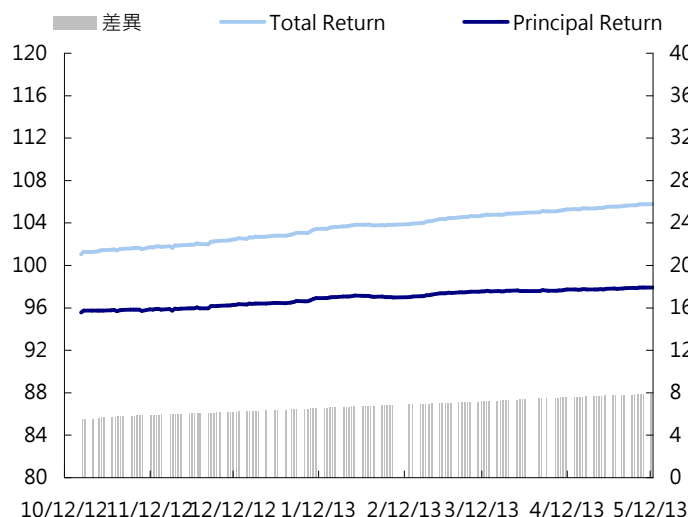
CNY/在岸公債曲線



CNH/離岸公債曲線



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



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

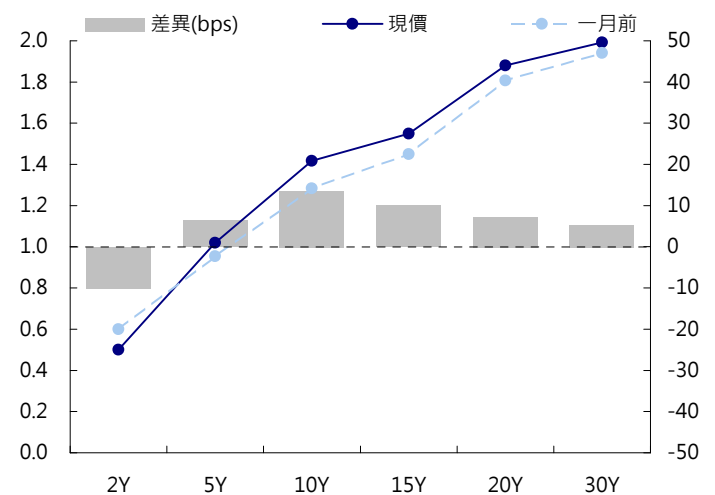
標的	最新數據	前日變化(BP或以標示為主)
五年期台幣公債	1.02%	(1.57)
十年期台幣公債	1.42%	(1.52)
十五年期台幣公債	1.88%	1.97
美元兌台幣	30.11	(0.22)%
歐元兌台幣	39.36	(0.51)%
港幣兌台幣	3.88	(0.05)%
人民幣兌台幣	4.90	(0.27)%
台幣隔夜拆款利率	0.387%	0.10
台幣10日CP率	0.7688%	3.00
台幣30日CP率	0.815%	5.90
台幣90日CP率	0.8867%	6.47

台幣債市掃描

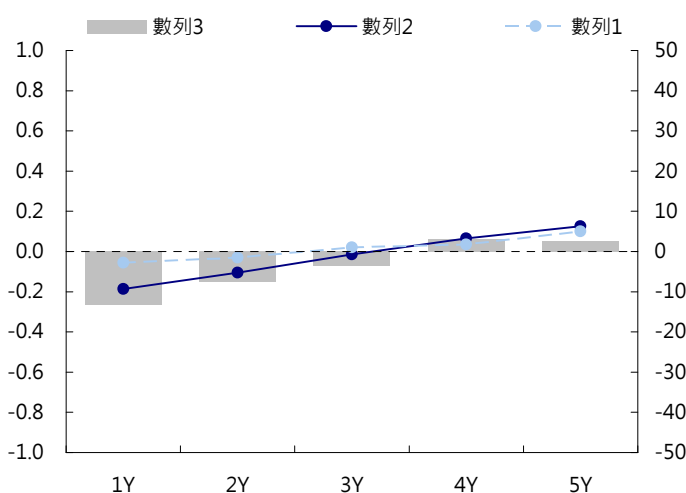
台灣五年期公債102/2殖利率周三開高收低。盤初受美債價格走跌而跟進的盤勢，稍晚因空頭回補及短多進場而反轉走勢。交易員認為上日10年增額新券標售後，確立買盤進場意願，今日明顯清洗浮額，令籌碼趨於穩定，短線上仍有助多頭續攻。終場五年券02-2期收在1.02%，下滑1.45bp，成交量166.5億；十年券02-6R收在1.419%，下滑1.10bp，成交量64億。五年券區間看將在1.00-1.05%

日期	事件	預測	前期
06/27	同時指標 (月比)	--	(0.002)
06/27	領先指標 (月比)	--	0.004
06/27	指標利率	0.019	0.019
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

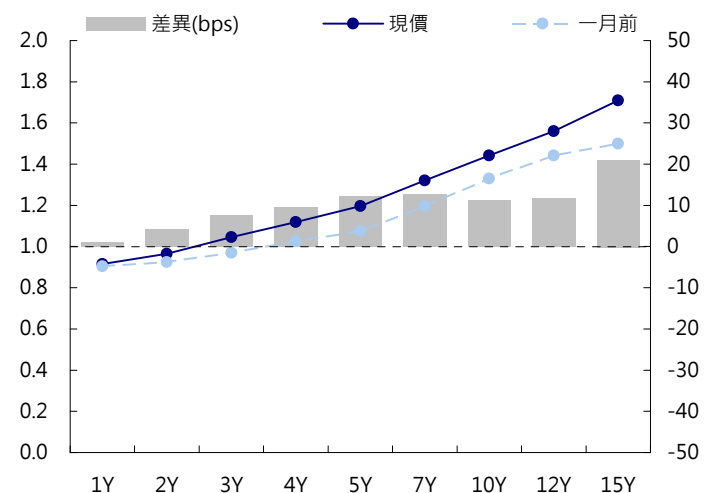
台幣公債曲線



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
Bloomberg page: SIAL