

全球指標公債

	最新殖利率	前日變化(BP)
美國五年公債	0.69%	(0.79)
美國十年公債	1.7%	(2.84)
美國三十年公債	2.86%	(4.14)
德國五年公債	0.33%	0.60
德國十年公債	1.35%	(0.50)
德國三十年公債	2.24%	(2.00)
中國三年期點心公債(CNH)	2.48%	0.09
中國五年期點心公債(CNH)	2.73%	0.01
中國十年期點心公債(CNH)	3.06%	0.01
中國十五年期點心公債(CNH)	3.3%	0.00

Markit CDX & iTraxx 信用指數

	指數	前日變化(BP)
全球主權 iTraxx 指數	110	(2)
北美投資級 CDX 指數	95	1
歐洲投資級 iTraxx 指數	116	1
日本投資級 iTraxx 指數	164	(2)
亞洲投資級 iTraxx 指數 (不包含日本)	110	(0)

外匯市場

	價格	指數	前日變化(%)
歐元兌美元	1.32	道瓊工業	13135.01 (0.27)%
美元兌日圓	84.00	那斯達克	2971.335 (0.70)%
美元兌人民幣	6.25	S&P 500	1413.58 (0.41)%
美元兌台幣	29.10	德國工業	7596.47 0.19%
歐元兌台幣	38.10	英國FTSE	5921.76 (0.13)%
港幣兌台幣	3.75	法國CAC	3643.28 0.00%
人民幣兌台幣	4.65	日經225	9737.56 1.21%

股票市場

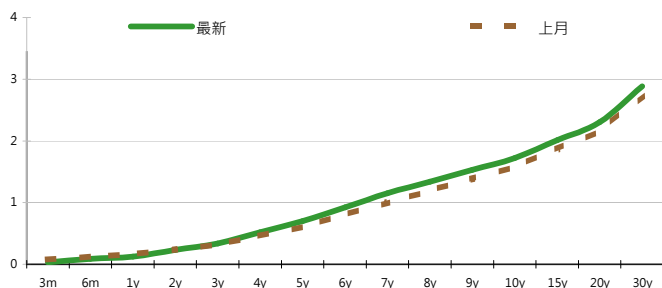
固定收益每日評論

週五美國公債利率結束三天以來的漲幅，並且由於CPI通膨數字不如預期，讓長期債券下跌更多而形成趨平走勢，以十年期殖利率來看，均線呈現糾結的走勢市場在等待進一步方向，本周將有五年期以及七年期公債標售，終場美債五年期殖利率收在0.69%，十年期殖利率收在1.7%，三十年期殖利率收在2.86%。歐元區公債方面，周五主要國家利率沒有太大變化，德國總理梅克爾對明年景氣發表樂觀但審慎的談話讓短天期公債殖利率有小幅上揚，終場德債五年期殖利率收在0.323，十年期殖利率收在1.35%，三十年期殖利率收在2.24%。

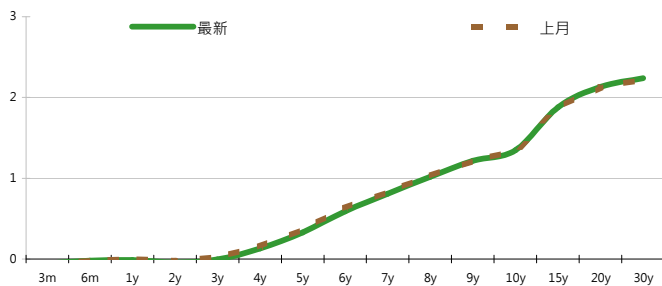
上週五台債市場表現強勁，在前一日標債結果籌碼穩定，雖美債偏弱且台股連日大漲，買盤積極追價，最終五年券01-6期收在0.88%收平，成交量8.5億；十年券01-9R收在1.1430%下滑0.05bp，成交量106.5億。預料在01-9R標售籌碼穩定，台債利率將持續在低檔成交，今日01-9R十年券區間在1.11%-1.16%。

上週亞洲信用市場雖然逐漸進入年底，Fast Money的動作逐漸慢下來，但是行情還沒有開始冷清，本周主要仍然是有不少買盤進場，如SDBC 23以及一些指標性的券像是HUTCH 22或是CNPCCCH有看到買盤進場，或是當指標利率稍微走高的時候也有買盤進場的跡象，顯示一些Real Money並不想等過完年才開始重建部位，另外短天期的券也因為有些人想要將部位調整到波動比較小的狀況而是持續在市場受到歡迎，由CDS來看整個禮拜約tighten 5 bps，仍然處於相對區間低檔整理的格局。預計下周仍然會是在110左右5 bps整理。在EPFR Fund Flow方面，本週資金持續流入Bond Fund，在Hard Currency部份淨流入675mm，較平均水準500mm左右有增加的驅勢，顯示市場雖然到了年底但是買氣持續。在信用違約指數方面，全球主權指數收在110點，北美指數收在95點，歐洲指數收在116點，日本指數收在164點，亞洲指數收在110點。

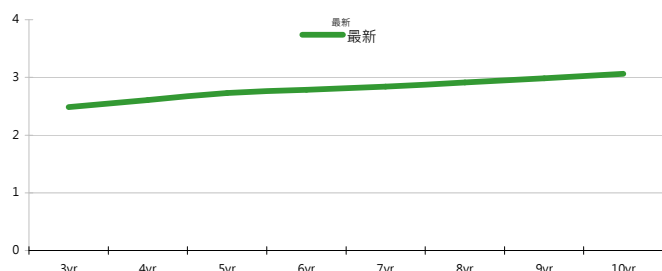
美國公債利率期間結構



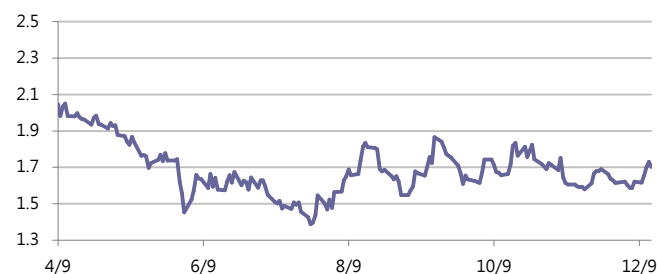
德國公債殖利率結構



CNH公債殖利率結構



美國十年期公債利率



來源: Bloomberg

每日債券小常識

問: 請問殖利率曲線策略常見有哪幾種策略?

答: 所謂殖利率曲線策略, 是指利用債券殖利率曲線形狀可能產生變化的預期, 規劃一特定投資組合, 以期為該投資組合帶來最大報酬率。通常來說有啞鈴策略、彈型策略、階梯策略幾種。

啞鈴策略(Barbell Strategy): 指同時持有長天期以及短天期的債券, 因為部位同時建立在極長與極短部位, 而中等長度之天期並沒有建立部位, 形狀便像個啞鈴而得名。

彈型策略(Bullet Strategy): 是指將部位集中在特定天期的方式, 通常會集中在中等天期的債券。

階梯策略(Ladder Strategy): 是指將部位平均分散到不同天期。

問: 採取策略要考量哪些變數呢?

答: 除了對於未來殖利率曲線變化外, 最重要的便是投資組合的年期(Duration)以及凸性(Convexity), 當Duration越高的時候, 代表投資組合價格波動受到殖利率變化影響較大, 若兩個投資組合有相同的價格存續期間, 則收益改變時, 組合的凸性較大者, 績效也較高; 因價格凸性愈大, 投資組合凸性所產生的價格變化也愈大, 所以在考量採取的策略時, 除了針對殖利率結構變化進行預測外, 亦要對Duration以及Convexity 進行分析。

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: Datang International (HK) Ltd.	幣別: CNH
發行日期: 2012/11/30	到期日: 2015/11/30
擔保: N	產業別: 電力業
票面利率: 5.20%	信用評等:
發行額: 500 mn	Moody's --
其他附註: Keepwell Deed Provider:	S&P --
Datang International Power	Fitch --
Generation Co., Ltd.(991.HK)	TRC --

公司簡介

中國大唐集團公司是中國國有中央企業, 中國五大發電集團之一, 由國務院國有資產監督管理委員會監管。該公司開發、投資、建設和管理電力能源設備, 並代理各類商品及技術的進出口。

近日新定價快訊

發行公司: 遠東新	幣別: CNH
發行日期: TBD	到期日: TBD
擔保: TBD	產業別: 紡織業
票面利率: TBD	信用評等:
發行額: 300-500 mn	Moody's --
其他附註:	S&P --
	Fitch --
	TRC twA+

公司簡介

遠東新世紀股份有限公司製造與銷售紡織及纖維產品。該公司之主要產品包括人造纖維布、天然與合成纖維紗、布料、毛巾、被單與針織成衣。其子公司遠傳電信公司銷售行動電話及其他相關配件。

近日新定價快訊

發行公司: 台灣電力	幣別: TWD
發行日期: 2012/11/30	到期日: 2019/11/30
擔保: 無	產業別: 電廠
票面利率: 1.27%	信用評等:
發行額: 2.9bn	Moody's --
其他附註: 101年度第5期	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。

近日新定價快訊

發行公司: 臺灣化纖	幣別: TWD
發行日期: 2012/12/7	到期日: 2017/2019/2022
擔保: 無	產業別: 塑膠工業
票面利率: 1.23%/1.36%/1.51%	信用評等:
發行額: 3bn/3.9bn/4.1bn	Moody's --
其他附註: 101年度第2期	S&P --
	Fitch --
	TRC twAA-

公司簡介

台化主要產品為芳香烴類產品與化學纖維, 石化與塑膠部門為兩大營收與獲利貢獻者, PTA、SM、ABS為營收比重最高的前三大產品。該公司為台塑集團成員之一, 透過集團間整合與公司內部整合, 成為具競爭力與有效率的芳香烴產品廠商。

新台幣產品諮詢專線: +886-2-23828219

外幣產品諮詢專線: +852-25868362

外幣產品免付費專線: 0080-185-6674(Taiwan)

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。過去的表現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