

# 永豐金證券固定收益市場評論: 美歐元債市

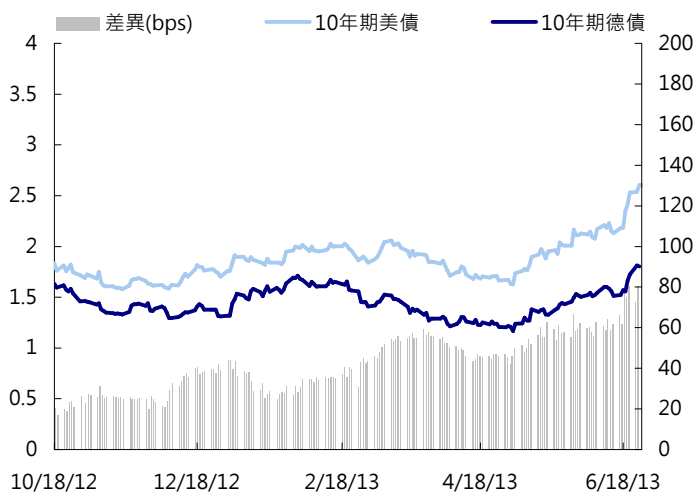
指標公債 · 外匯 · 股票 · 大宗物資 · CDS最新數據暨總經數據

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	1.48%	3.87
美國十年公債	2.6%	6.58
美國三十年公債	3.62%	6.94
德國五年公債	0.83%	(3.70)
德國十年公債	1.8%	(0.70)
德國三十年公債	2.52%	(0.90)
道瓊工業	14760.31	0.69 %
那斯達克	3347.89	0.82 %
S&P 500	1588.03	0.95 %
德國工業	7811.30	1.55 %
英國FTSE	6101.91	1.21 %
法國CAC	3649.82	1.51 %
歐元兌美元	1.31	(0.31)%
美元兌日圓	98.07	0.35 %
美元兌人民幣	6.14	0.20 %
黃金	1275.67	(0.16)%
西德州原油	95.03	(0.30)%
銅	6795.00	1.87 %
玉米	545.00	0.09 %
小麥	684.50	(0.07)%
全球主權 iTraxx 指數	96.00	1.50
北美投級 CDX 指數	92.00	(5.64)
歐洲投級 iTraxx 指數	92.00	(5.64)
日本投級 iTraxx 指數	122.00	1.22
亞洲投級 ex.日本 iTraxx 指數	169.00	(5.53)

日期	事件	預測	前期
06/24	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	(0.150)	(0.530)
06/24	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	(1.000)	(10.500)
06/25	耐久財訂單	0.030	0.033
06/25	耐久財(運輸除外)		0.013
06/25	資本財新訂單非國防(飛機除外)	0.005	0.012
06/25	資本財銷貨非國防(飛機除外)	0.008	(0.015)
06/25	標普/CS 20城市房價經季調(月比%)	0.012	0.011
06/25	標普/CS綜合20房價指數(年比)	0.106	0.109
06/25	標普/CaseShiller房價指數	--	148.650
06/25	房價指數(月比)	0.011	0.013
06/25	聯準會里奇蒙分行製造業指數	1.000	(2.000)
06/25	消費者信心指數	75.000	76.200
06/25	新屋銷售	460K	454K
06/25	新屋銷售(月比)	0.013	0.023
06/26	MBA 貸款申請指數	--	(0.033)
06/26	國內生產毛額(年化季比)	0.024	0.024
06/26	個人消費	0.034	0.034
06/26	GDP價格指數	0.011	0.011

美國十年期公債利率 vs. 德國十年期公債利率



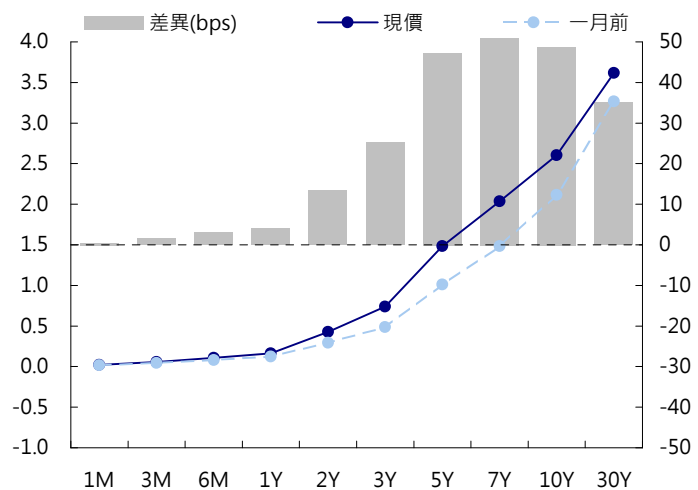
## 美歐元公債指標利率:

周二美債市場上下波動劇烈，亞洲盤時隨著前一天尾盤的走勢，10年期公債殖利率最低下跌5 bps 跌破2.50% 關卡，但是在進入美國盤時，受到低於預期的兩年期公債標售結果以及優於預期的消費者信心指數影響，公債殖利率又開始上彈，十年期公債最後上漲7 bps，仍然處於持續上升的動能中。終場美債五年期殖利率收在1.48%，十年期殖利率收在2.6%，三十年期殖利率收在3.62%。周二歐元區公債市場一樣呈現上下震蕩的走勢，十年期德債在開盤之後下跌約4 bps，但受到美債殖利率開始上彈的影響，慢慢被拉回平盤，最後是收在平盤附近。終場德債五年期殖利率收在0.83%，十年期殖利率收在1.8%，三十年期殖利率收在2.52%。

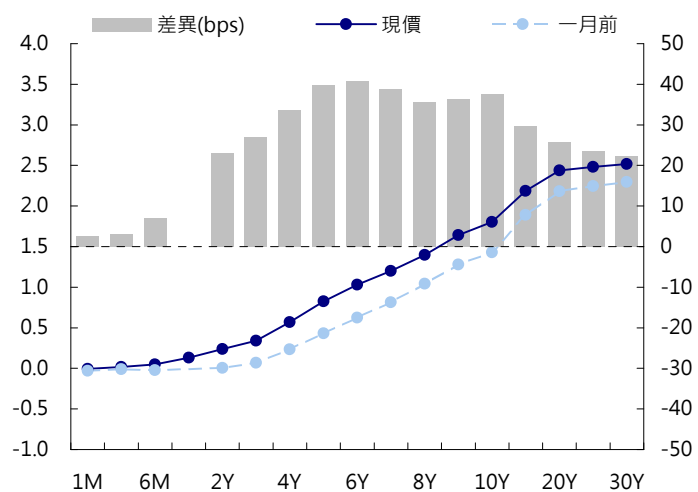
## 美歐元公司債:

信用市場方面，周二有一個小反彈，以Itraxx CDS指數來看tighten 5 bps，但在Cash Bond 部份仍然是賣盤為主的情況，HG的券以Mid Price 來看約tighten 5 bps，但是Bid Offer 仍然很寬，HY的券則是主流印尼和菲律賓公債反彈約3 pts，但非主流券則是沒有太大變化，市場交投仍然冷清。在信用違約指數方面，全球主權指數收在96點，北美指數收在92點，歐洲指數收在92點，日本指數收在122點，亞洲指數收在169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

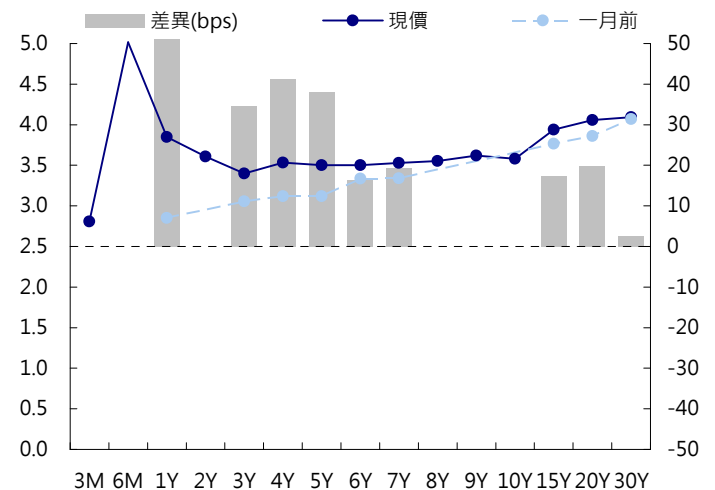
標的	最新數據		前日變化(BP或以標示為主)	
	CNY/在岸	CNH/離岸	CNY/在岸	CNH/離岸
五年期公債	3.5%	3.1%	0.03	1.16
十年期公債	3.58%	3.05%	0.01	(0.14)
十五年期公債	4.09%	3.44%	--	0.00
人民幣即期匯率	6.15	6.14	-0.01%	(0.01)%
人民幣一月遠期匯率	6.17	6.16	0.07%	0.00%
人民幣三月遠期匯率	6.19	6.19	0.12%	0.00%
人民幣六月遠期匯率	6.22	6.23	0.12%	0.00%
	7D Repo	3M Shibor	7D Repo	3M Shibor
CNY IRS 一年期	3.75%	4.645%	(52.00)	(35.50)
CNY IRS 二年期	3.825%	4.3%	(25.50)	(37.00)
CNY IRS 三年期	3.81%	4.185%	(17.00)	(31.50)
CNY IRS 四年期	3.805%	4.18%	(19.00)	(27.00)
CNY IRS 五年期	3.805%	4.175%	(19.50)	(27.50)
CNH IRS 一年期	4.67%		(41.00)	
CNH IRS 二年期	4.33%		(40.00)	
CNH IRS 三年期	4.31%		(37.00)	
CNH IRS 四年期	4.26%		(37.00)	
CNH IRS 五年期	4.18%		(40.00)	
CNH CCS 三月期	3.44		(68.50)	
CNH CCS 六月期	3.09		(30.00)	
CNH CCS 一年期	2.66		(15.00)	
CNH CCS 三年期	2.33		(7.00)	
CNH CCS 五年期	2.35		(12.00)	

## 人民幣債市掃描

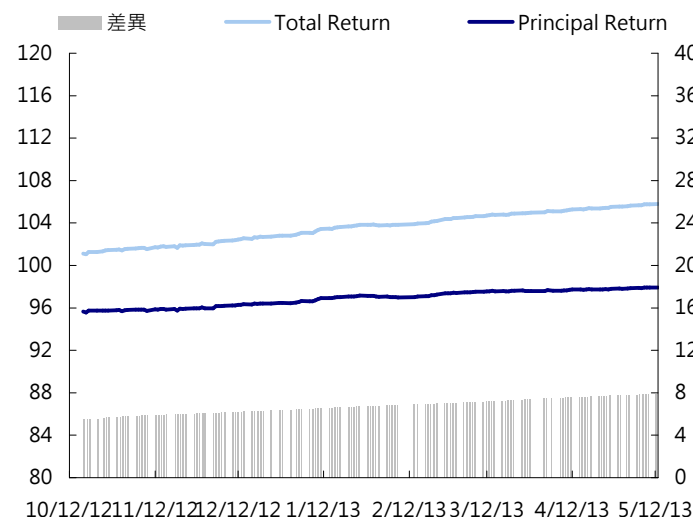
在美國Fed暗示下半年將開始縮減刺激政策以及中國經濟持續疲弱的影響下，離岸人民幣持續走貶，低位一度來到6.1466，而美元對人民幣一年期NDF目前為6.2837，曾一度貶至3個月最低6.3185，意味市場預期一年後離岸人民幣匯率將較目前貶值約2.8%；此外，內地資金緊張狀況未見改善，雖在隔夜拆款利率連續3天下滑，但人民幣離岸公債殖利率1年期彈升至2.80%，3年期更來到3.43%，致使離岸人民幣市場有價無市，雖然收益率較先前相對吸引，但仍未見市場有積極買盤。另外，中國財政部今日將在港發行130億元人民幣國終場人民幣離岸公債五年期殖利率收在3.1%，十年期殖利率收在3.05%，三十年期殖利率收在3.44%。

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

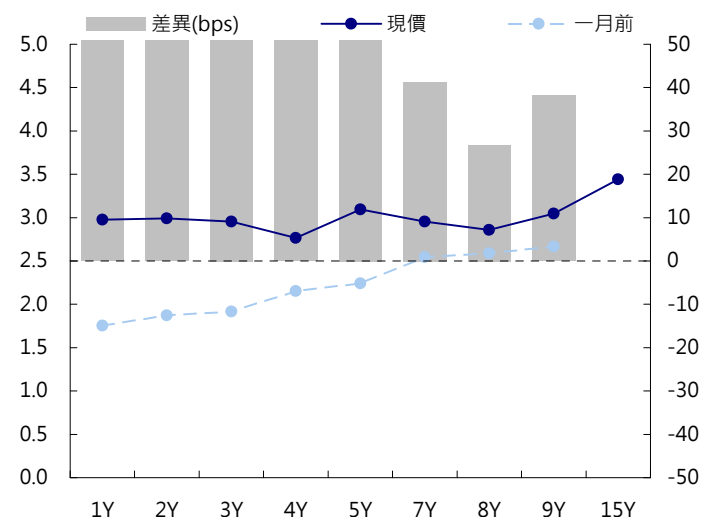
## CNY/在岸公債曲線



## 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

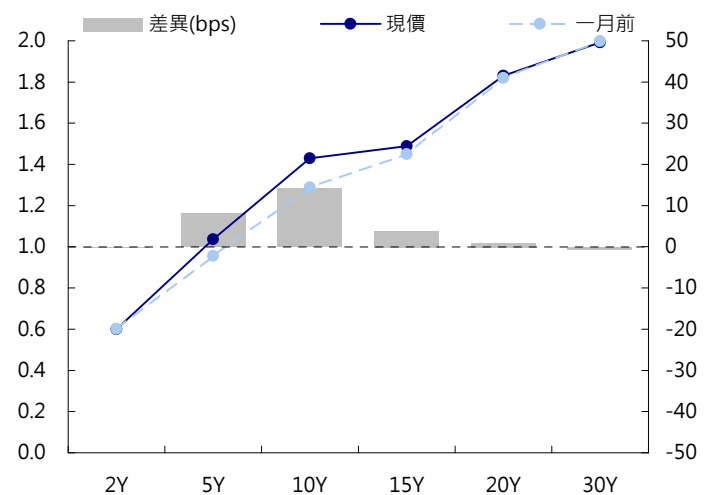
標的	最新數據	前日變化(BP或以標示為主)
五年期台幣公債	1.04%	0.13
十年期台幣公債	1.43%	(0.39)
十五年期台幣公債	1.83%	(3.02)
美元兌台幣	30.26	(0.07)%
歐元兌台幣	39.58	(0.69)%
港幣兌台幣	3.88	(0.17)%
人民幣兌台幣	4.90	(0.26)%
台幣隔夜拆款利率	0.387%	0.10
台幣10日CP率	0.7628%	(0.03)
台幣30日CP率	0.7906%	(0.30)
台幣90日CP率	0.8694%	(0.63)

## 台幣債市掃描

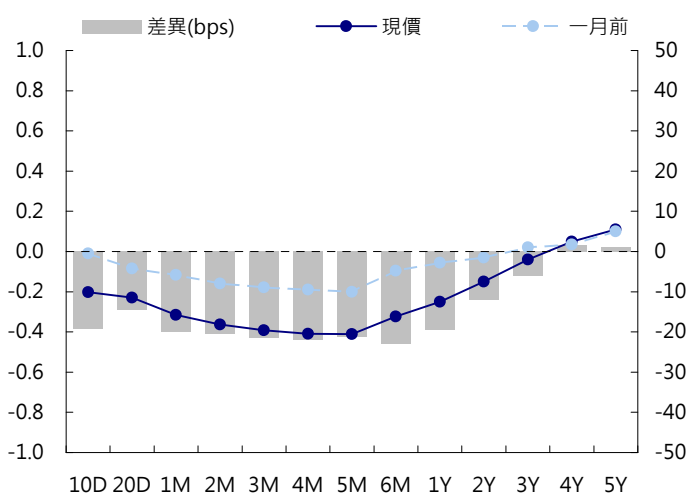
台灣公債殖利率周一收在逾三個月高位。受到美聯儲明確縮減購債時程下，美債殖利率彈升，持券信心流失之下，殖利率收三個多月高位。終場五年券02-2期收在1.0830%，上揚4bp，成交量185.5億；十年券02-6R收在1.4735%，上揚4.75bp，成交量46億。今日標售十年券026R區間，看在1.45%-1.50%。

日期	事件	預測	前期
06/24	失業率 經季調	0.042	0.042
06/24	實質工業生產(年比)	(0.012)	(0.009)
06/24	商業銷售(年比)	(0.015)	0.010
06/25	貨幣供給M1B(年比)	--	0.057
06/25	貨幣供給M2(年比)	--	0.037
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

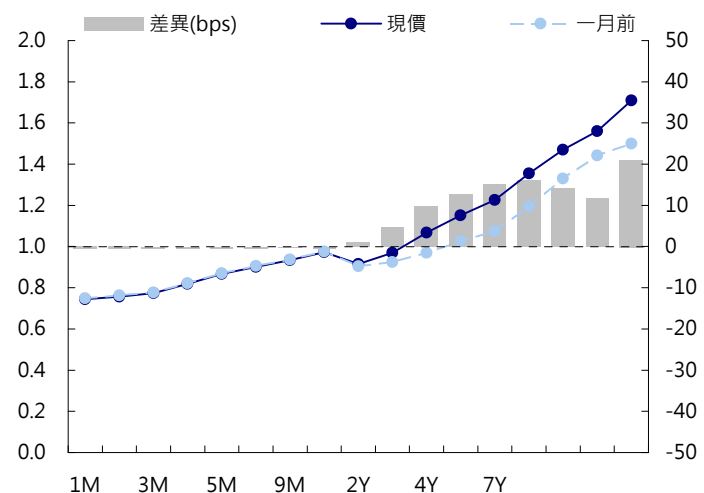
## 台幣公債曲線



## 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 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](http://www.taiwanresearch.com)  
Bloomberg page: SIAL