



# 中國銀行固定收益日報

2020年5月18日

## ■ 市場要聞

### 一、國內外重要新聞

1、全球新冠肺炎确诊病例累计近472万例，死亡病例31.5万例。其中，美国确诊病例148.7万例，俄罗斯28.2万例，英国24.5万例，巴西24.1万例，土耳其14.9万例，印度9.7万例。

2、习近平主席宣布支持全球抗疫五项举措，其中包括：中国两年内将提供20亿美元国际援助，用于支持受疫情影响国家特别是发展中国家抗疫斗争及经济社会恢复发展；中国新冠疫苗研发完成并投入使用后，将作为全球公共产品，为实现疫苗在发展中国家的可及性和可担负性作出中国贡献。

3、人民银行发布2020年4月金融市场运行情况。4月份，债券市场共发行各类债券4.8万亿元，债券市场托管余额为104.6万亿元。银行间货币市场成交共计122.7万亿元，同比增长42.23%，环比增长14.30%。银行间债券市场现券成交25.5万亿元，日均成交1.16万亿元，同比增长44.83%，环比增长4.20%。交易所债券市场现券成交2.0万亿元，日均成交952.2亿元，同比增长166.29%，环比增长8.3%。沪市日均交易量为2415.11亿元，环比下降29.31%，深市日均交易量为3862.89亿元，环比下降26.64%。

4、美联储主席鲍威尔：负利率对美国来说可能不是一个合适或有用的政策，美联储仍有充足的政策工具，如有需要可采取更多措施；美国第二季度GDP可能萎缩20%-30%，“失业率峰值为20%-25%”的预测大致正确。

5、Moderna公布新冠病毒疫苗第一阶段积极中期数据，称疫苗MRNA-1273是安全且耐受性良好的；预计在7月开始最终阶段的疫苗试验；疫苗有助于身体制造抗新冠病毒的抗体，初步人体安全研究没有发现重大安全问题。

### 二、政策解读

1、国务院发布《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，要求坚持和完善社会主义基本经济制度，坚持扩大高水平开放和深化市场化改革互促共进。

2、银保监会：资管新规、理财新规发布以来，对银行理财业务持续按照监管导向有序调整，并以“成熟一家、批准一家”为原则推进理财子公司设立工作；也将根据实际需求，配合人民银行研究是否对相关政策进行小幅适度调整，将持续推进理财业务规范转型和存量资产处置，确保其健康发展。

### 三、融资信息追踪

信用债市场共发行769.6亿元，总偿还量275.6亿元，净融资额494.00亿元。其中，AAA评级总发行量498.00亿元，净融资额292.05亿元；AA+评级总发行量87.6亿元，净融资额49.20亿元；AA及以下评级总发行量184.00亿元，净融资额152.75亿元。

## ■ 市場回顧

### 一、境內信用債市場

5月18日AA以上信用债发行概况					
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况	
20首旅SCP018	10	30D	AAA	1.50%	
20华西证券CP004	15	91D	AAA	1.63%	
20邮政SCP003	20	170D	AAA	1.55%	
20南航股SCP021	15	266D	AAA	1.40%	
20长电CP001	25	365D	AAA	1.75%	
20武商SCP003	2.5	90D	AA+	2.20%	
20融和融资ABN001优先A	12.71	1.5Y	AAA	2.95%	
20融和融资ABN001优先B	3.66	3Y	AAA	3.20%	
5月18日AA以上信用债发行概况(当日新发)					
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况	
20上海环境SCP003	9	30D	AAA	收量中	
20中化国际SCP004	13	30D	AAA	收量中	
20国元证券CP003	15	79D	AAA	边际1.65%，全场1.43倍	
20京文投SCP003	5	80D	AAA	收量中	
20安信证券CP005	25	90D	AAA	边际1.70%，全场1.7倍	
20华安证券CP002	10	91D	AAA	边际1.80%，全场1.8倍	
20渤海证券CP005	20	91D	AAA	收量中	
20中建材集SCP002	20	120D	AAA	全场1.24倍	
20沪电力SCP010	25	121D	AAA	边际2.20%，全场1.74倍，边际2.2倍	
20华能水电GN001	5	149D	AAA	边际2.00%，全场2倍	
20核风电SCP001	10	180D	AAA	全场2倍	
20潞安SCP004	20	260D	AAA	收量中	
20招金SCP004	10	265D	AAA	收量中	
20陕西金控SCP002	10	270D	AAA	收量中	
20津渤海CP001	20	365D	AAA	收量中	
20海润国资CP001	40	1Y	AAA	边际2.10%，全场2.1倍，边际4.9倍	
20环球租赁MTN002	2	3Y	AAA	收量中	
20中远海控MTN001	10	3Y	AAA	边际2.92%，全场1.87倍	
20国电MTN001	15	3Y	AAA	边际2.80%，全场1.8倍，边际1.5倍	
20巨石MTN001	5	3Y+2Y	AAA	收量中	
20晋能MTN005	5	3Y+N	AAA	收量中	
20华电MTN004A	15	3Y+N	AAA	收量中	
20大唐集MTN001	34	3Y+N	AAA	收量中	
20闽能源MTN001	10	5Y	AAA	边际4.00%，全场1.3倍，边际1.3倍	
20吉林高速MTN003	10	5Y	AAA	收量中	
20苏交通MTN003	20	5Y	AAA	边际3.50%，全场1.22倍	
20华电MTN004B	15	5Y+N	AAA	收量中	
20张家公债SCP001	2.5	156D	AA+	边际2.40%，全场1.36倍	
20张家公债SCP002	2.5	156D	AA+	边际2.30%，全场1.56倍	
20常高新SCP002	6	270D	AA+	收量中	
20闽建工MTN001	3	3Y	AA+	边际3.70%，全场1.1倍	
20广州高新MTN002	4	3Y+2Y	AA+	收量中	
20皖北煤电CP002	2	365D	AA	收量中	
20孝感高创MTN001	5	3Y+2Y	AA	收量中	

**一级信用债方面：**信用债发行量明显回升，中长端认购情绪略有缓和。20长电CP001，AAA央企，1年，票面1.75%，持平估值。20舟山交投MTN001，AA+地方国企，5年，票面3.6%，持平估值。金融债方面，渤海证券、华西证券发行0.25年短融，票面分别为1.69%和1.63%，分别持平估值和高估值15bp。根据交易商协会统计，本周协会产品计划发行量显著回升至约1,600亿元，环比增加约900亿元。

**二级信用债方面：**信用债市场交投活跃，收益率震荡波动。短融方面，AAA+及AAA评级券种最受市场关注。例如剩余期限305天、超AAA的20电网CP003成交于1.78%，低于中债估值1bp。中票方面，市场抛盘再度增加，成交收益率上行。例如剩余期限2.93年、超AAA的20汇金MTN005成交于2.46%，高于中债估值2bp；剩余期限4.16年、超AAA的19南电MTN006成交于2.85%，高于中债估值1bp。

## 二、境内利率债市场

债券简称	债券代码	期限	发行量	中标利率	全场倍数	边际倍数
20农发02(增7)	200402	3Y	70亿	1.998%	2.76	9.08
20农发05(增4)	200405	5Y	80亿	2.4618%	2.65	1.72

**一级利率债方面：**一级利率债认购进一步缓和。3、5年期农发债招标倍数略有上升，收益率环比下降0.4bp和1.7bp，招标综合收益低于招标前后二级成交价约1.1bp和0.4bp。地方债方面，深圳、四川、山东省共发行地方债1,182亿元，期限为5-30年，票面利率较发行前5日同期限国债收益率均值上浮25bps。深圳市创新专项债发行条款，对部分期次创设了固定摊还本金的条款，降低了相应债券的修正久期，在相同的国债基准上浮幅度下，投资者享有更高的性价比。

利率债重点债券跟踪 2020年5月18日						
券种	期限	代码	剩余期限	收盘价(%)	变动(bp)	成交笔数
国债	5Y	200005	4.9Y	2.03	7.50	129
	10Y	190015	9.5Y	2.7075	5.25	203
国开	5Y	200203	4.7Y	2.325	7.25	236
	10Y	190215	9.3Y	3.09	5.50	698
非国开	5Y	190409	4.2Y	2.44	5.00	13
	10Y	190406	9.2Y	3.2375	4.75	55

**二级利率债方面：**资金面整体宽松，现券收益率全线大幅上行。早盘收益率高开，曲线中段高开幅度最大，其中3Y国债190004高开6bp。上午现券收益率快速上行，截至中午均已上行5-7bp。午后利率上行动能减弱，呈现震荡格局。国债期货低开低走，低位震荡。截至收盘，10y国开190215收报3.09%，上行5.5bp；10y国债190015收报2.7075%，上行5.25bp。

## 三、境内资金市场

公开市场方面，央行未进行逆回购操作，无逆回购到期。早盘资金供给总体较为充裕，午后随着需求的不断增加资金面边际上略显紧张直到尾盘。银行间隔夜回购供需两旺，资金利率较上周五小幅上涨。截至收盘，R001加权报0.97%，上行5bp；R007加权报1.39%，下行2bp。

同业存单方面，今日公告发行752.6亿元。一级市场，大行、国股行需求主要集中在3M和1Y，发行收益率分别报1.35%和1.7%。二级市场，各期限成交活跃，1Y大行、国股行存单成交收益率微降，基本与一级市场持平，主要成交在1.70%-1.71%，其余期限成交价格变化不大。

同业存单收益率曲线[5月18日]								
期限	AAA+(%)	涨跌(bp)	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	1.03	-1.0	1.05	-0.1	1.32	-0.9	1.43	0.6
3月	1.34	-0.7	1.35	-0.9	1.49	-2.7	1.62	3.6
6月	1.39	-0.3	1.41	0.5	1.62	0.5	1.74	-4.5
9月	1.49	0.2	1.52	0.8	1.73	5.4	2.00	-0.1
1年	1.70	0.5	1.70	0.0	1.87	0.8	2.15	2.0

## 四、境内衍生品市场

### 1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，资金面有所收敛，国债期货大幅走弱，IRS收益率上行。FR007下行5bp定于1.30%，3M Shibor下行0.1bp定于1.3980%。Repo方面，payer主要是外资银行，receiver主要是股份制银行，买盘较多。5Y repo开盘成交在1.915%，随后一路上行，最高触及1.955%，收在1.9525%位置。1Y repo开在1.455%，跟随长端上行至1.48%。Shibor方面，5Y Shibor成交在2.28%-2.31%，1Y Shibor成交在

1.605%-1.625%。

## 2、外汇掉期

今日掉期市场有所上行。tn早盘成交在1.3附近，而后上行，向IRP估值水平靠近，尾盘成交在1.7。2w跨季末，买盘较活跃，市场猜测跨月末可能出现资金利率上行。受此影响，1m-3m上行较明显，并且带动1y上行。3m收于140，1y收于632。当前长端维持震荡行情，做多3m做空1m及1y的0久期策略获利空间逐渐消失，可关注隔夜价格与短期限价格的变动，寻找交易机会。

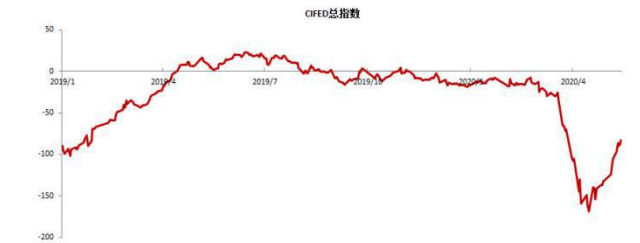
## 五、中资离岸债券

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)	货币	初始定价	最终定价
南京江北新区产投集团	固息	364天	-/-/BBB	USD	4.15%	3.80%
陕西西咸空港建设	固息	3	-/-/-	USD	6.50%	6.50%

**一级市场方面：**今日中资离岸一级市场有所回暖，有两家城投企业参与新发。南京江北新区产投集团(-/-/BBB)发行364天固息美元债券，最终定价在3.80%水平。陕西西咸空港建设发行3年期无评级固息美元债券，最终定价在6.50%水平。

**二级市场方面：**受到中美关系再度紧张以及华为事件的影响，今日早盘科技板块出现较为明显的波动。华为走阔15bp后有买盘入场，其他硬件以及手机相关的板块走阔5-10bp。但是低波动的高科技债券收窄3-5bp。银行板块和高资质城投有较为明显的收窄。市场对于短端债券需求较为旺盛。

## 六、中银境内外债券投融资比较指数



资料来源：中国银行、中银国际  
 中银境内外债券投融资比较指数跟踪离岸人民币债券与中国境内人民币债券上市发行（目前离岸人民币债券的发行期限）、符合一定条件的企业债券作为样本，通过计算两者的融资

跨境方面，中国银行 CIBED 指数显示，境内信用债利率整体水平持续呈现低于境外信用债利率的情况，且利差持续收窄。

## ■ 市场观点

周末讨论较多的财政货币化其实本身不在市场预期之内，中国的货币政策还没有到这个阶段，当然讨论本身令市场担忧货币政策是否边际收紧。今日的债市调整更多的是因为外围风险情绪回升，多国复工后的疫情反复低于预期。本周利率债发行5728亿元，净增4627亿元，上周发行5203亿元，净增3547元，另外本周还有50年国债，下周供给量会略小于本周。扛过这周，后续的供给就会开始放缓。除了特别国债，后续月份，普通国债和专项地方债的单月供给都不太会超过5月份，只比去年同期略多小几百亿。关注供给放缓时市场情绪变化，策略上维持前期建议不变。

## ● 执笔人

刘晓宇 黄思婧 范彬彬 宋颖杰 尹佳 王睿怡  
何艺婷 贲一鸣 林子莹 孟睿 蒋辰 金荔颖

复核： 夏季

审核： 何琼

### ● 免责声明

本报告由中国银行股份有限公司撰写，报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中包含的观点或估计仅代表作者迄今为止的判断，它们不一定反映中国银行的观点。中国银行可以不经通知加以改变，且没有对此报告更新、修正或修改的责任。本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为中国银行股份有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中国银行股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中国银行股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

### ● 中国银行固定收益销售联系人

北京

联系人：Sijing Huang 黄思婧 电话：010-66595065

彭博：SJHUANG35

邮箱：huangsijing\_hq@mail.notes.bank-of-china.com

北京办公地址：北京市西城区复兴门内大街1号，2F

上海

联系人：Phil Chen 陈兆成 电话：021-20592807

彭博：Zhaocheng Chen

邮箱：ficc.shu@bankofchina.com

个人邮箱：chenzhaocheng@bankofchina.com

上海办公地址：上海市浦东新区银城中路200号，9F

香港

联系人：Sandy Dong 董晓玥 电话：+852 39828845

彭博：Sandy Dong

邮箱：sandydong@bocgroup.com

伦敦

联系人：Christine Lu 吕欣欣 电话：+44 20 3192 8377

彭博：Christine Lu

邮箱：christine.lu@bankofchina.com

新加坡

联系人：Chuwei Zeng 曾楚薇 电话：+65 64128359

彭博：CHUWEI ZENG

邮箱：zengchuwei@bankofchina.com