



中国银行固定收益日报

2020年7月8日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、全球新冠肺炎确诊病例累计 1183.8 万例，死亡病例 54.4 万例。其中，美国确诊病例 299.6 万例，巴西 166.9 万例，印度 74.2 万例，俄罗斯 70.1 万例。

2、央行联合银保监会召开金融支持稳企业保就业工作座谈会，要求各金融机构把支持稳企业保就业作为当前和今后一段时期工作的重中之重。要把握好信贷投放节奏，确保信贷资金平稳投向实体经济；要落实有扶有控的差异化信贷政策和中小微企业贷款延期还本付息政策，加大小微企业信用贷款支持力度。

3、财政部：6月全国发行地方政府债券 2867 亿元，1-6 月累计发行 34864 亿元；截至 6 月末，全国地方政府债务余额 241583 亿元，控制在全国人大批准的限额（288074.3 亿元）之内。其中，一般债务 124822 亿元，专项债务 116761 亿元；政府债券 239696 亿元，非政府债券形式存量政府债务 1889 亿元。

4、欧洲央行行长表示，欧洲央行的行动已经见效，市场已经正常地平静下来。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 211.00 亿元，总偿还量 240.20 亿元，净融资额 -29.20 亿元。其中，AAA 评级总发行量 159.00 亿元，净融资额 -30.70 亿元；AA+ 评级总发行量 49.00 亿元，净融资额 4.60 亿元；AA 及以下评级总发行量 3.00 亿元，净融资额 -3.10 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

7月8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紫金矿业SCP011	5	70D	AAA	1.80%
7月8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紫金矿业SCP013	5	77D	AAA	收量中
20中电投SCP017	11	105D	AAA	收量中
20首开SCP004	20	134D	AAA	收量中
20紫金矿业SCP012	5	154D	AAA	收量中
20冀中能源CP005	5	180D	AAA	收量中
20首钢SCP006	30	260D	AAA	收量中
20云能投SCP004	10	270D	AAA	收量中
20攀钢集CP002	5	1Y	AAA	收量中
20天安煤业CP001	10	1Y	AAA	收量中
20大连万达MTN003	50	2Y+1Y	AAA	边际5.45%，全场1.38倍
20金茂投资MTN002A	13	3Y	AAA	边际3.80%，全场1.5倍，边际1.3倍
20香煤MTN010A	5	3Y	AAA	收量中
20佛公用MTN003	2.5	3Y+2Y	AAA	边际3.92%，全场1.9倍
20豫水利MTN002	5	3Y+N	AAA	收量中
20京津冀MTN002	10	3Y+N	AAA	收量中

20晋黄金MTN002	10	3Y+N	AAA	收量中
20蓉城轨交MTN003	10	3Y+N	AAA	边际4.35%，全场1.5倍
20鞍钢集MTN003	20	3Y+N	AAA	收量中
20金茂投资MTN002B	12	5Y	AAA	收量中
20香煤MTN010B	5	5Y	AAA	收量中
20连云港SCP005	5	133D	AA+	收量中
20珠海九洲SCP003	4	185D	AA+	全场1.23倍
20均瑶MTN003	6	3Y	AA+	收量中
20周口投资MTN002	4	3Y+2Y	AA+	边际4.50%，全场1.2倍，边际1.3倍
20皖北煤电CP003	2	1Y	AA	收量中
20金潼工业MTN001	5	3Y	AA	收量中
20威经开MTN002	4.5	3Y+2Y	AA	收量中

一级信用债方面：今日信用债供给回升，公募债券发行 28 只，金额合计 259 亿，投标情绪也有所回暖。短融超短融方面，270 天的 20 越秀租赁 SCP007 发行 8 亿，尚未出结果，但最后一轮边际 2.98%，较估值下行 20bps，全场倍数 1.78 倍。中票方面，湘高速发行 3+N 和 5+N 双向回拨永续债，规模 10 亿。最终选择只发行 3+N 期限，票面利率 4.10%，较普通中票利差为 55bps。金融债方面，招商银行首次发行 500 亿永续债，票面利率 3.95%，较 5 年国开估值曲线加点 75bps，招标利率低于预期。

二级信用债方面：信用债市场交投活跃，收益继续上行。短融方面，收益率震荡上行，个券表现差异大，成交依然以 6m 以内的品种为主。例如剩余期限 107 天、AAA 评级的 20 中电投 SCP013 成交在 2.4%，高出估值 6.66bps；剩余期限 154 天、AAA 评级的 20 中石化 SCP001 成交在 2.4%，高出估值 5.45bps。中票市场上午较为平稳，午盘后抛盘增多，收益率快速上行。个券来看，剩余期限在 2.64 年、AAA 评级的 20 光大集团 MTN001 成交在 3.4%，高出估值 8.98bps；剩余期限在 4.28 年、AAA+ 评级的 19 中石油 MTN005 成交在 3.62%，高出估值 6.39bps。

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附息国债02(续5)	200002	2Y	200亿	加权2.2977% 边际2.366%	3.19	5.52
20抗疫国债01(续2)	2000001	5Y	500亿	加权2.6783% 边际2.7253%	2.77	1.15
20农发06(增发)	200406	1Y	60亿	2.3818%	3.74	1.67
18农发08(增18)	180408	5Y	20亿	3.001%	9.88	1.35
18农发11(增30)	180411	7Y	50亿	3.399%	5.49	1.25
17农发15(增26)	170415	10Y	20亿	3.4404%	2.5	4.8
20农发04(增12)	200404	10Y	60亿	3.6176%	3.5	5.8

一级利率债方面：今日共发行利率债 910 亿元。财政部发行 500 亿 5 年期抗疫国债以及 200 亿 2 年附息国债，附息国债继续减量发行。抗疫国债边际利率 2.7253%，较二级市场下行 7bps，且边际加权利差仅 5bps，延续了特别国债边际加权利差持续缩窄的趋势。农发行今日发行剩余期限为 0.99 年、2.88 年、5.35 年、7.17 年和 9.78 年的 5 期农发债，是比较罕见的全期限同时发行。发行结果除 2.88 年券与二级持平外，其余期限均较二级收益率下行。

利率债重点债券跟踪 2020年7月8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	4.8Y	2.825	5.50	37
	10Y	200006	9.9Y	3.06	3.50	261
国开	5Y	200203	4.5Y	3.2675	5.75	215
	10Y	200205	9.7Y	3.3925	5.50	949
非国开	5Y	200305	4.7Y	3.36	6.00	22
	10Y	200404	9.8Y	3.66	8.00	66

二级利率债方面:利率债收益率高开高走,全天被A股涨势压制,股债跷跷板效应明显,各期限券种上行4-8bps。国债期货全线收跌,10年期主力合约跌0.45%收于98.535元,创1月16日以来新低;5年期主力合约跌0.30%报100.30元。截至收盘,10y国开200205收报3.3925%,上行5.5bps;10y国债200006收报3.06%,上行3.5bps。

三、境内资金市场

公开市场方面,央行公告称,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平,不开展逆回购操作。当日没有公开市场到期。早盘市场依旧处于供不应求的局面,随后融出逐渐发力,下午市场趋于均衡并偏向宽松。主要期限资金利率较上日进一步提高。截至收盘,R001加权报2.14%,上行36bps;R007加权报2.23%,上行8bps。

同业存单市场交投依旧比较清淡。一级市场中,9M和1Y期限需求寥寥,3M期限更受投资机构认可,募集规模较大;二级市场成交利率较上日均有所上行,但幅度不大。

同业存单收益率曲线[7月8日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.99	9.9	2.09	9.9	2.14	9.9
3月	2.05	-4.9	2.16	-4.9	2.22	-4.9
6月	2.20	3.0	2.32	3.0	2.41	2.0
9月	2.41	0.2	2.54	0.2	2.63	-0.8
1年	2.43	1.0	2.56	1.0	2.65	0.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投非常活跃,A股延续强势,IRS收益率震荡上行。FR007上行5bps定于2.15%,3M Shibor上行0.8bp定于2.1110%。Repo方面,payer主要为股份制银行和券商,receiver主要是外资银行,买盘强劲。5Y Repo低开成交在2.625%,受payer情绪影响,日内上行12bp至2.745%。1Y Repo开在2.3075%,跟随长端上行至2.40%。Shibor方面,5Y Shibor成交在3.035%-3.04%,1Y Shibor成交在2.515%-2.54%。

2、外汇掉期

今日银行间流动性较昨日趋紧,掉期短端随之小幅上行,tn成交在4左右,1s上行1个点至122。尽管债券市场中长端利率上行,但掉期市场部分银行卖盘兴趣浓厚,使得中长端上涨幅度有限,比昨天多2天的1y仅上涨至1163。超长期限上,2y成交于2350,3y成交于3700。

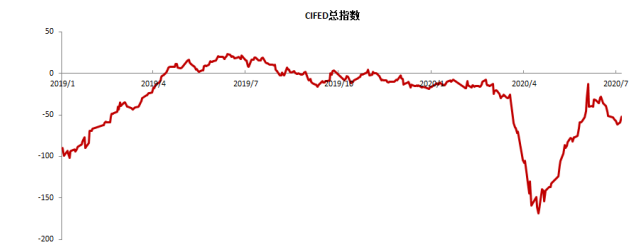
五、中资离岸债券

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
农银国际	固息	3	A2/-/-	USD	T+180bps area	T+140bps
华侨城	固息	PerpNC3	-/-/-	USD	4.95% area	4.500%
阳光城	固息	3.75NCNP2.25	B2/-/-	USD	8.35% area	7.850%
佳兆业	固息	3.2NC2.2	B2/-/B	USD	10.375% area	10.000%
佳兆业	固息	4.75NC2.75	B2/-/B	USD	11.75% area	11.500%

一级市场方面:今日中资离岸一级市场共有五笔债券定价。农银国际(A2/-/-)发行3年期固息美元债券,最终定价较初始定价收窄40bps,在最终定价时获得超过20亿美元订单。另外,多家地产企业新发包括华侨城、阳光城及佳兆业,最终定价均较初始定价收窄25bps及以上。

二级市场方面:今日早盘市场相对清淡,主要围绕新发债券进行交易。新发交银租赁在较发行水平宽0-3bps的位置有所成交,而大多数名字未有显著变动。伦敦开盘后,市场重回较强行情,国企板块和固息租赁板块领涨。中短端尤其受到市场欢迎,市场整体收窄2-4bps。

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选取离岸人民币债券与在岸信用债市场上9年期(目前离岸人民币债券的主流发行期限)、且符合一定条件的企业债券作为样本,通过对两地样本的同期收益率进行加权平均得出。指数为正,意味着在岸信用债收益率高于离岸;数值越大,反之,指数为负意味着在岸债券收益率低于离岸。

跨境方面,中国银行CIFED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,且今日利差小幅收窄。

■ 市场观点

债市最大的波动源货币政策预期趋于一致。从高频数据来看,6月底以来经济活动略有走弱,尤其是生产数据的改善斜率放缓。一方面,南方雨水天气、洪涝灾害等影响施工;另一方面,外需等仍存在隐患。与此同时,疫情对生产生活的抑制仍然存在,经济难以重回疫情前水平。本周将公布6月份CPI、PPI数据,但不是市场的主要矛盾所在。策略建议不变。

● **执笔人**

刘晓宇 刘新铨 魏尧 闫欣 徐梦迪 尹佳
何艺婷 李晰越 林子莹 孟睿 邓涵中 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: Jiachen Shen 沈佳辰 电话: +44 20 3192 8265

彭博: JSHEN888

邮箱: jiachen.shen@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