



中国银行固定收益日报

2020年7月9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 1205.2 万例，死亡病例 55 万例。其中，美国确诊病例 305.5 万例，巴西 171.3 万例，印度 76.7 万例，俄罗斯 70.7 万例。

2、李克强总理在国常会强调：部署进一步做好防汛救灾工作、推进重大水利工程建设，确定持续优化营商环境激发市场主体活力的措施，部署中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作。

3、中国 6 月 CPI 同比涨 2.5%，预期涨 2.6%，前值涨 2.4%；其中，猪肉价格上涨 81.6%，影响 CPI 上涨约 2.05 个百分点。6 月 PPI 同比降 3%，预期降 3.1%，前值降 3.7%。上半年，全国 CPI 同比上涨 3.8%，PPI 同比下降 1.9%。

4、美国国会预算办公室（CBO）：受新冠肺炎疫情爆发影响，美国联邦预算赤字于 2020 财年头九个月达到 2.7 万亿美元，创历史新高，上个财年同期赤字为 2 万亿美元。

5、日本央行发布最新季度报告，下调对日本所有 9 个地区的经济评估，称所有 9 个地区的经济都“已恶化或处于严峻形势”。这也是该行连续第二个季度下调日本所有地区的经济评估。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 981.80 亿元，总偿还量 188.10 亿元，净融资额 793.70 亿元。其中，AAA 评级总发行量 892.20 亿元，净融资额 722.20 亿元；AA+ 评级总发行量 55.00 亿元，净融资额 46.00 亿元；AA 及以下评级总发行量 34.60 亿元，净融资额 25.50 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

| 7月9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中化股SCP015 | 20 | 33D | AAA | 1.30% |
| 20华西证券CP005 | 10 | 68D | AAA | 2.30% |
| 20紫金矿业SCP011 | 5 | 70D | AAA | 1.80% |
| 20晋煤MTN010 | 10 | 3Y | AAA | 4.10% |
| 20金茂投资MTN002 | 25 | 3Y | AAA | 3.80% |
| 20中建材MTN003 | 10 | 5Y | AAA | 3.37% |
| 20周口投资MTN002 | 4 | 3Y+2Y | AA+ | 4.50% |

| 7月9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长电SCP003 | 20 | 46D | AAA | 收量中 |
| 20苏交通SCP017 | 5 | 60D | AAA | 收量中 |
| 20华电SCP018 | 16 | 60D | AAA | 收量中 |
| 20紫金矿业SCP014 | 5 | 76D | AAA | 收量中 |
| 20伊利实业SCP011 | 20 | 81D | AAA | 收量中 |
| 20国金证券CP005 | 10 | 89D | AAA | 全场1.2倍 |
| 20国信证券CP010 | 30 | 89D | AAA | 收量中 |
| 20上海环境SCP005 | 8 | 95D | AAA | 收量中 |
| 20中盐SCP001 | 5 | 120D | AAA | 收量中 |
| 20紫金矿业SCP015 | 10 | 153D | AAA | 收量中 |
| 20物美科技SCP005 | 5 | 170D | AAA | 收量中 |

| | | | | |
|--------------|-----|------|-----|----------------|
| 20云城投SCP011 | 8 | 186D | AAA | 收量中 |
| 20上实SCP001 | 5 | 270D | AAA | 收量中 |
| 20首农食品SCP004 | 15 | 270D | AAA | 收量中 |
| 20招商蛇口SCP006 | 30 | 270D | AAA | 收量中 |
| 20华能水电MTN001 | 10 | 3Y+N | AAA | 边际4.30%，全场1.2倍 |
| 20合力泰SCP005 | 2 | 180D | AA+ | 收量中 |
| 20天业SCP006 | 5 | 270D | AA+ | 收量中 |
| 20南方中金SCP002 | 4 | 270D | AA | 收量中 |
| 20天安数码SCP001 | 5 | 270D | AA | 收量中 |
| 20浏阳现代CP002 | 2.5 | 1Y | AA | 收量中 |

一级信用债方面：今日信用债情绪仍处于较弱水平，但好资质发行人债券在有足够利差保护情况下有一定需求。短融、超短融方面，20连云港 SCP005 发行 5 亿 130 天超短融，簿记未结束，目前边际 3.43%，全场超过 2 倍。但其估值在 3.17%，预计将有 20bp 左右利差。中票方面，晋煤发行 3 年和 5 年双向回拨中票，总规模 10 亿，最终全部回拨 3 年期，票面利率 4.10%，全场达到 2.7 倍，收益率基本持平估值。

二级信用债方面：信用债市场交投依然活跃，收益率全线上行。资金面明显收敛，短融品种收益率跟随资金成本上行，各期限中枢上行 5-10bps 不等。例如剩余期限 99 天、AAA 评级的 20 宝钢 SCP009 成交在 2.55%，高出估值 8.1bps；剩余期限 186 天、AAA 评级的 20 京能源 SCP002 成交在 2.65%，高出估值 6.41bps。中票方面，抛盘有增无减，收益率上行约 10-15bps；近期市场连日上行，买盘情绪已经相当谨慎，目前买盘多见于部分资管、基金和保险等机构。个券来看，剩余期限在 2.86 年、AAA 评级的 20 国电 MTN001 成交在 3.5%，高出估值 16.33bps；剩余期限在 4.27 年、AAA+ 评级的 19 中石油 MTN005 成交在 3.7%，高出估值 10bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日利率债发行 1318.37 亿元。其中 10 年期抗疫国债 700 亿元，招标边际利率 3.0656%，较二级市场收益率低 7bps，基本符合市场预期。国开行发行 1、5、10 年期债券，发行量较上周下行 15 亿，招标结果基本与二级持平但较上周上行 29bps，46bps 和 33bps。进出口行发行 3、5、10 年债券，其中三年期增发收益率较二级市场低 6bps，5 年、10 年债券与二级收益率持平。

| 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进出03(增13) | 200303 | 3Y | 50亿 | 3.1404% | 5.42 | 1 |
| 20进出05(增18) | 200305 | 5Y | 50亿 | 3.4418% | 6.66 | 10.92 |
| 20进出10(增15) | 200310 | 10Y | 50亿 | 3.719% | 5.73 | 1.26 |
| 20抗疫国债03(续4) | 2000003 | 10Y | 700亿 | 加权2.978% 边际3.0656% | 2.24 | 4.56 |
| 20国开11(增8) | 200211 | 1Y | 74.5亿 | 2.4034% | 4.92 | 1.94 |
| 20国开12 | 200212 | 5Y | 69亿 | 3.34% | 2.5 | 4.8 |
| 20国开10(增3) | 200210 | 10Y | 172亿 | 3.3952% | 3.5 | 5.8 |

二级利率债方面：早盘延续昨日恐慌情绪，现券收益率继续上行。九点半后统计局公布 6 月 CPI、PPI 数据，其中 CPI 同比稍有回升，PPI 同比环比均现快速修复，或进入触底反弹阶段。叠加 A 股连续第八日上涨，依旧压制债券市场，各期限现券收益率继续上行，国债期货主力合约 T2009 盘中一度跌至 98.025

元。午后期货大单空平，拉动国债期货上升，带动现券收益率一度跌幅收窄。但尾盘卖盘依然踊跃，现券收益率再度上行。截至收盘，10y 国开 200205 收报 3.455%，上行 6.25bps；10y 国债 200006 收报 3.08%，上行 2bps。

| 利率债重点债券跟踪 2020年7月9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 | 2.875 | 5.00 | 57 |
| | 10Y | 200006 | 9.9Y | 3.08 | 2.00 | 246 |
| 国开 | 5Y | 200203 | 4.5Y | 3.38 | 11.25 | 275 |
| | 10Y | 200205 | 9.7Y | 3.4575 | 6.50 | 1073 |
| 非国开 | 5Y | 200305 | 4.7Y | 3.49 | 13.00 | 69 |
| | 10Y | 200404 | 9.8Y | 3.76 | 10.00 | 98 |

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。资金面依然是早盘偏紧然后下午转松的格局。主要期限资金利率较上日进一步提高。截至收盘，R001 加权报 2.25%，上行 11bps；R007 加权报 2.27%，上行 4bps。

同业存单市场交投依旧比较清淡。一级市场中，3M 期限募集规模较大，当日全市场共募集近 600 亿元；二级市场 9M 和 1Y 期限国股成交在 2.55% 附近，远高于一级发行利率。

| 同业存单收益率曲线 [7月9日] | | | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 期限 | AAA (%) | 涨跌 (bp) | AA+ (%) | 涨跌 (bp) | AA (%) | 涨跌 (bp) |
| 1月 | 2.05 | 5.6 | 2.15 | 5.6 | 2.20 | 5.6 |
| 3月 | 2.20 | 14.5 | 2.31 | 14.5 | 2.37 | 14.5 |
| 6月 | 2.30 | 10.3 | 2.41 | 9.3 | 2.48 | 7.3 |
| 9月 | 2.55 | 14.0 | 2.66 | 12.0 | 2.73 | 10.0 |
| 1年 | 2.54 | 11.0 | 2.65 | 9.0 | 2.72 | 7.0 |

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，A 股继续上攻叠加资金利率提高，带动 IRS 收益率震荡上行。FR007 上行 3bps 定于 2.18%，3M Shibor 上行 1.10bps 定于 2.1220%。Repo 方面，payer 主要为券商，receiver 主要是外资银行和股份制银行。5Y Repo 高开在 2.78% 位置，随着国债期货走弱，上行至 2.83%。午盘，5Y Repo 率先回落至 2.76%，后 payer 情绪再现，反弹收在 2.805%。1Y Repo 开在 2.42%，跟随长端上行至 2.46%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.22%-3.27%，1Y Shibor 成交在 2.59%-2.61%。

2、外汇掉期

今日银行间流动性较昨日趋紧，掉期短端上行，tn 收于 12.5。1m 收于 130。早盘国内债券利率上行，1y 掉期在外资为主的买盘推动下迅速上行，短时间达到 1200 以上。全天卖盘以大行为主。掉期曲线上行。6m 收于 679，1y 收于 1249。在央行对市场进行流动性呵护之前预计掉期曲线会维持高位。

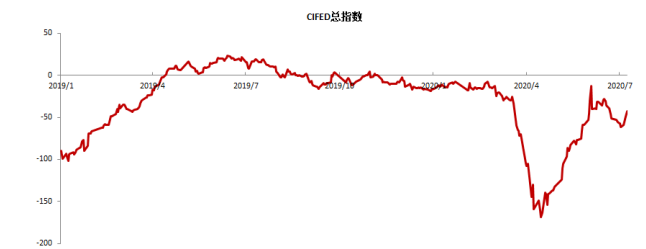
五、中资离岸债券

| 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 |
|-----------------|----|------|-----------------|-----|-----------------|------------|
| TCL 科技 (中国银行备证) | 固息 | 3 | A1/-/- | USD | T+215bps area | T+157.5bps |
| 交银租赁 | 固息 | 3 | A3/-/A | USD | T+200bps area | T+165bps |
| 交银租赁 | 浮息 | 5 | A3/-/A | USD | 3ml+210bps area | 3ml+170bps |
| 绿城中国 | 固息 | 5NC3 | Ba3/-/- | USD | 6.2% area | 5.650% |

一级市场方面：今日中资离岸一级市场新发保持积极的态势，共有四笔债券定价。TCL 科技 (A1/-/-) 以中国银行备证形式发行 3 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 57.5bps，在最终定价时获得超过 19 亿美元订单。交银租赁 (A3/-/A) 发行 3 年期固息及 5 年期浮息债券，最终定价在 T+165bps、3ml+170bps 水平。另外，绿城中国 (Ba3/-/-) 发行 5NC3 年期固息债券，最终定价较初始定价收窄 55bps。

二级市场方面：今日市场交投相对活跃，成交以新发和流动性好的名字为主。股市上行进一步推动风险情绪。市场整体收窄 2-5bps。其中 5 年期的 FI 名字持续受到关注。高波动和国企中较宽的名字也有买家入场。

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 3 年期 (目前离岸人民币债券的主流发行期限)，并符合一定条件的企业债券作为样本，通过对两种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，利差越大；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，且利差持续收窄。

■ 市场观点

6 月 CPI 同比增速从 5 月的 2.4% 微升至 2.5%，与市场预期一致。食品通胀小幅上升，主要受供给面因素影响。往前看，CPI 同比增速在高基数影响下 4 季度可能继续回落，PPI 继续回升但年底前转正有一定难度，总体通胀上升压力不大。中期看，央行在本轮货币宽松中较为审慎，当前货币政策不会给中期通胀带来太大的上升压力。当然我们前期提到，通胀不是市场的关注点，对债市影响不大。我们预计债市磨顶阶段仍将继续，但收益率已经基本触及本轮调整上沿，维持策略建议：投资者根据组合性质和状态，按需选择逐步介入或者保守地等待右侧信号。

● **执笔人**

刘晓宇 刘新铨 魏尧 闫欣 徐梦迪 尹佳
何艺婷 贲一鸣 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