



# 中国银行固定收益日报

2020年7月28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 1649.5 万例，死亡病例 65.4 万例。其中，美国确诊病例 429.5 万例，巴西 244.2 万例，印度 148 万例。

2、习近平主席在亚投行第五届理事会年会视频会议开幕会上致辞：解决经济全球化进程中出现的矛盾，各国应该努力形成更加包容的全球治理、更加有效的多边机制、更加积极的区域合作。中国将继续同各成员一道支持亚投行、办好亚投行，为国际社会应对风险挑战、实现共同发展做出更大贡献。

3、银保监会副主席曹宇表示：银保监会正在抓紧制定理财产品销售管理、理财业务流动性风险管理等配套制度，不断完善监管规则体系，筑牢制度栅栏，不留模糊地带和灰色空间。

4、英国国家经济社会研究院：预计 2020 年英国经济将萎缩 10%，英国的失业率将在 2020 年晚些时候达到 10%。

5、发改委、央行等四部门联合印发《关于做好 2020 年降成本重点工作的通知》（发改运行〔2020〕1183 号）：要求做好 2020 年降成本重点工作，着力从落实税收减免政策、落实相关收费基金减免政策、降低企业宽带和专线平均资费、坚决整治涉企违规收费等四方面，确保既定减税降费政策落地落实。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 482.00 亿元，总偿还量 375.50 亿元，净融资额 106.50 亿元。其中，AAA 评级总发行量 250.00 亿元，净融资额 -33.66 亿元；AA+ 评级总发行量 148.00 亿元，净融资额 95.60 亿元；AA 及以下评级总发行量 84.00 亿元，净融资额 44.57 亿元。

标普发表报告称，2014 年以来中国境内市场约 110 家公司公开发行的逾 300 支境内信用债发生违约。其中只有不到 100 支在违约后得到处置或获得偿付，已处置违约债券的现金回收率约为 40.3%。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

7月28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晋路桥SCP001	10	270D	AA+	3.30%
20乌高新CPO01	5	1Y	AA+	3.20%
20金华城投MTN001	8	3+2Y	AA+	3.75%
20合肥滨湖MTN001	10	3+2Y	AA+	3.65%
20兴创投资MTN001	10	3+2Y	AA+	3.82%
7月28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中建七局SCP003	5	30D	AAA	收量中
20伊利实业SCP018	30	30D	AAA	收量中
20国联SCP008	4	90D	AAA	收量中

20山西建投SCP001	5	90D	AAA	边际3.30%，全场2倍
20广物控股SCP005	10	92D	AAA	收量中
20上海大众SCP002	6	170D	AAA	收量中
20锡产业SCP016	5	180D	AAA	收量中
20北部湾SCP003	10	180D	AAA	收量中
20华发集团SCP018	5	270D	AAA	收量中
20天成租赁SCP008	5	270D	AAA	收量中
20广物控股SCP004	10	270D	AAA	收量中
20豫能化MTN001	20	2Y+1Y	AAA	收量中
20金科地产MTN001	10	2Y+2Y	AAA	收量中
20津城建MTN008	10	3Y	AAA	收量中
20电建地产MTN001	8	3Y+N	AAA	收量中
20粤海MTN002	10	5Y	AAA	收量中
20武进经发SCP001	2	180D	AA+	全场1.22倍
20兵团建工SCP001	3	270D	AA+	全场0.9倍
20淮安新城MTN002	4	3Y+2Y	AA+	全场1.16倍
20钟楼经开SCP001	4	270D	AA	边际4.50%，全场1.3倍
20达州投资MTN001	5	3Y+2Y	AA	全场1.42倍

**一级信用债方面：**今日信用债供给量略有回升，城投债发行受到追捧，呈现出了高倍数、低估值、开下限等特征，基金、券商资管认购活跃。短端方面，20乌高新CPO01，AA+城投平台，1年期，簿记期间打开下限并发在3.20%；20思明国控SCP002，AA城投，0.73年，全场认购倍数近4倍，最终票面3.14%，低于剩余期限0.41年债券估值12bps。中票方面，20兴创投资MTN001，AA+城投，3+2年期，最终票面3.82%，全场2倍。20金华城投MTN001，AA+城投，3+2年期，最终票面3.75%，全场4倍。

**二级信用债方面：**信用债市场交投一般，收益率有所反弹。短融市场依然不是很活跃，资金面宽松背景下，短融相比同业存单性价比并不高，成交收益也未出现显著变化。例如剩余期限113天、AAA评级的20中电投SCP014成交在2.67%，持平于估值；剩余期限284天的20国电CPO01成交在2.85%，持平于估值。中票市场成交集中在3y以内的品种，受风险偏好情绪抬升的影响，收益率上行3-5bps。个券来看，剩余期限2.7年、AAA+评级的20中油股MTN002成交在3.27%，高出估值6.32bps；剩余期限4.09年、AAA评级的19汇金MTN014成交在3.53%，高出估值3.59bps。

### 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抗疫国债04(续3)	2000004	10Y	700亿	加权2.7972% 边际2.8821%	2.17	4.75
19农发清发02(增发3)	091918002	3Y	20亿	2.7969%	11	1.02
20农发清发02(增发11)	092018002	7Y	30亿	3.3679%	6.27	1.38
20国开11(增11)	200211	1Y	60亿	2.4834%	6.35	2.03
20国开08(增6)	200208	5Y	50亿	3.1261%	8.46	32.29
20国开09(增3)	200209	7Y	20亿	3.3414%	2.5	4.8

**一级利率债方面：**今日利率债一级招标结果分化，中短期限政金债利率较上周抬升，而7年期利率显著下行且低于二级。10年期特别国债加权利率和边际利率分别较上期上行2.4bps和4.7bps，边际与加权利率利差的扩大2.4bps至8.5bps，考虑承销费后的边际收益低于二级成交13.6bps。下午剩余期限为2.1年农发清发增发债中标利率较上周上行6.2bps，7年期农发清发债中标利率较上周下行10.2bps，综收低于二级3.1bps。1年和5年期国开债中标收益率较上周上行5.5bps

和 2.9bps，综合收益基本持平二级；7 年期国开债招标结果较上周下行 7bps，综合收益较二级低 2.9bps。地方债方面，宁波发行地方债 108 亿元，票面利率较发行前 5 日同期限国债收益率均值上浮 25bps。

利率债重点债券跟踪 2020年7月28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	4.7Y	2.645	4.00	40
	10Y	200006	9.8Y	2.93	5.00	233
国开	5Y	200203	4.5Y	3.175	5.00	108
	10Y	200205	9.6Y	3.42	4.00	770
非国开	5Y	200405	4.7Y	3.27	3.00	25
	10Y	200404	9.7Y	3.61	4.00	50

**二级利率债方面：**隔夜美股录得涨幅，一定程度有所提升市场风险偏好情绪。债市情绪全天谨慎，早盘收益率小幅高开。国债期货上升乏力，突破阻力位未果，全线收跌，其中主力合约 T2009 下跌 0.33%，收于 99.5 元。叠加 A 股表现较好，债市全天表现不佳，各期限现券收益率均上行 2-5bps。截至收盘，10y 国开 200205 收报 3.42%，上行 4bps；10y 国债 200006 收报 2.93%，上行 5bps。

### 三、境内资金市场

公开市场方面，今日央行开展 800 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 100 亿元逆回购到期，净投放 700 亿元。早盘开始市场较为宽松，并持续到尾盘。银行间回购市场主要期限的利率掉头下行，其中隔夜资金利率下行明显。而跨月资金需求依旧旺盛，R007 加权跌幅有限。截至收盘，R001 加权报 1.78%，下行 25bps；R007 加权 2.41%，下行 3bps。

同业存单方面，今日公告发行 1372.7 亿元。一级市场大行、国股行存单发行以 3M 和 1Y 为主，发行收益率分别报 2.6% 和 2.87%，其中 1Y 发行收益率较昨日上涨 2bps。二级市场成交收益率小幅上行。大行、国股行 3M 期限交投活跃，收益率与一级市场持平。1Y 期受到一级市场发行收益率进一步提升的影响，成交依旧清淡。

同业存单收益率曲线 [7月28日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.26	6.1	2.36	6.1	2.41	6.1
3月	2.54	-0.1	2.64	-0.1	2.69	-0.1
6月	2.72	4.8	2.82	4.8	2.87	2.8
9月	2.76	0.0	2.90	2.0	2.97	2.0
1年	2.80	0.5	2.96	0.5	3.05	0.5

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

利率互换市场收益率上行。FR007 定盘为 2.40%，3M Shibor 定盘为 2.5780%。Repo 5y 开盘在 2.63%，收在 2.66%，上行 3bps。Repo 1y 开盘在 2.32%，收在 2.35%，上行 2bps。Shibor 5y 开盘在 3.11%，收在 3.155%，上行 4.5bps。Shibor 1y 开盘在 2.61%，收盘在 2.64%，上行 3bps。

#### 2、外汇掉期

今日掉期市场呈震荡走势。早盘 tn 开盘即低于前一日价格，下行幅度较大。受此影响短端各期限下行并作用于长端。午后价格有所反弹，长端基本收复跌幅，tn 价格小幅回升。tn 收

于 5.17，1m 收于 141，6m 收于 696，1y 收于 1292。今日 3m 期限有大量买盘出现，尾盘债券保值买盘继续支撑 1y 价格。随着 tn 买盘的继续消退，预计掉期日均曲线继续陡峭化。

### 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
建行香港分行	固息	3	A1/-/-	USD	T+135bps area	T+93bps
建行香港分行	固息	5	A1/-/-	USD	T+150bps area	T+105bps
中信建投	固息	5	Baa1/-/BBB+	USD	T+200bps area	T+150bps
碧桂园	固息	5.5NC3.5	-/-/BBB-	USD	4.6% area	4.200%
碧桂园	固息	10NC5	-/-/BBB-	USD	5.3% area	4.800%
江苏中建设	固息	364天	-/-/-	USD	9.75% area	9.350%

**一级市场方面：**今日中资离岸债券一级市场有六笔新发。其中，建设银行香港分行 (A1/-/BBB) 发行 3 年期及 5 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 42bps/45bps，在最终定价时获得 70 亿美元订单。中信建投 (Baa1/-/BBB+) 发行 5 年期固息债券，最终定价在 T+150bps，在最终定价时获得超过 63 亿美元订单。另外，碧桂园 (-/-/BBB-) 发行 5.5NC3.5 及 10NC5 年期固息债券，最终定价收窄 40bps/50bps。

**二级市场方面：**中资美元债市场今日表现平稳，市场整体在 +/-3bps 区间内震荡。早盘开局平稳，下午开盘后，个别债券受到追捧，包括近期发行的国企板块以及长端 alpha 名字。新发债券表现平平，浮息银行债券受到的青睐程度有限，固息银行仍然受到投资类账户追捧。市场整体双边交投均等，虽然有不少快钱有获利了结倾向，但是均能被投资者吸收。

### 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反映离岸人民币债券与在岸信用债市场 2.8 年期 (目前离岸人民币债券的主要发行期限) 符合一定条件的企业债券作为样本，通过对两种样本的收益率差进行加权平均得出。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，且利差持续走阔。

### ■ 市场观点

今日央行继续通过逆回购操作呵护资金面，R001 下行 25bps 至 1.78% 附近。近期受跨月资金压力仍存、股票市场小幅上涨及风险偏好回升等影响，债券市场做多情绪受到抑制，现券收益率小幅震荡上行。7 月工业生产增速减慢，往前看，经济将维持弱复苏状态，消费需求恢复仍然缓慢，对债券价值形成支撑。策略建议维持不变。

● **执笔人**

刘晓宇 黄思婧 荀雅梅 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