



# 中國銀行固定收益日報

2020年7月30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 1703.9 万例，死亡病例 66.7 万例。其中，美国确诊病例 442.7 万例，巴西 255.2 万例，印度 158.2 万例。

2、习近平主席强调：要正确认识当前经济形势，深入调查研究，以更大的力度推进全面深化改革，积极破解发展面临的各种难题、化解来自各方面的风险挑战和巨大压力，为推进改革发展、战胜各种风险挑战凝聚广泛共识、汇聚强大力量。我们有坚强决心、坚定意志、坚实国力应对挑战，有足够的底气、能力、智慧战胜各种风险考验，任何国家任何人都不能阻挡中华民族伟大复兴的历史步伐。

3、美国第二季度实际 GDP 年化初值环比萎缩 32.9%，创纪录最大降幅，预期萎缩 34.5%，前值萎缩 5%；二季度 GDP 平减指数初值降 1.8%，预期持平，前值升 1.4%；二季度年化实际 GDP 总量初值为 172058 亿美元，前值为 189774 亿美元。

4、德国第二季度末季调 GDP 初值同比降 11.7%，为 1970 年以来最低水平，预期降 10.9%，前值降 1.9%；季调后环比降 10.1%，预期降 9%，前值降 2.2%。

5、欧元区 6 月失业率为 7.8%，预期 7.7%，前值自 7.4% 修正至 7.7%。欧元区 7 月经济景气指数为 82.3，预期 81，前值 75.7。

### 二、政策解读

1、中共中央政治局：财政政策要更加积极有为、注重实效，货币政策要更加灵活适度、精准导向；要保持货币供应量和社融规模合理增长，推动综合融资成本明显下降，确保新增融资重点流向制造业、中小微企业；宏观经济政策要加强协调配合，促进财政、货币政策同就业、产业、区域等政策形成集成效应；要持续扩大国内需求，扩大最终消费；要加快新型基础设施建设，以新型城镇化带动投资和消费需求；要更大力度推进改革开放；要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展；要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展；要做好民生保障，采取有效措施缓解疫情对青年人就业影响。

### 三、融资信息追踪

信用债市场共发行 436.90 亿元，总偿还量 296.18 亿元，净融资额 140.72 亿元。其中，AAA 评级总发行量 250.00 亿元，净融资额 20.10 亿元；AA+ 评级总发行量 102.00 亿元，净融资额 80.28 亿元；AA 及以下评级总发行量 84.90 亿元，净融资额 40.34 亿元。

上海新世纪公告称，将新黄浦实业集团主体信用等级由 AA- 下调为 A-，评级展望维持负面；将“16 黄浦置业 MTN001”信用等级由 AA- 下调为 A-。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

7月30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冀中能源SCP009	20	180D	AAA	5.28%
20广州金融SCP007	4	210D	AAA	2.83%
20上饶投资SCP002	1	270D	AAA	3.18%
20晋煤MTN013	10	3Y	AAA	3.91%
20洪市政MTN002	5	3Y+N	AAA	4.17%
20建发地产MTN003	8	5Y	AAA	4.30%
20上饶投资MTN002	10	5Y	AAA	4.20%
20陕西有色MTN002	20	5Y	AAA	4.35%
20吉首华泰MTN001	5	3Y+2Y	AA	7.00%

  

7月30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中色SCP014	15	32D	AAA	收量中
20齐鲁交通SCP006	20	60D	AAA	收量中
20白云机场SCP001	10	90D	AAA	收量中
20中文天地SCP004	10	150D	AAA	收量中
20中远海发SCP007	10	160D	AAA	收量中
20锡交通SCP008	4	270D	AAA	收量中
20河南发电GN001	10	3Y+N	AAA	收量中

**一级信用债方面：**一级信用债新增供给维持低位，但今日定价的债券结果多较理想，多只中长期城投债券受到广泛关注和追捧。低风险地区城投 3 年期票面利率在 3.6%-4% 之间，认购倍数多在 3 倍以上。

冀中能源发行 0.49 年超短融，用于缓解近期流动性压力，票面利率 5.28%。广州金融控股集团，AAA 地方国企，发行 0.58 年超短融，票面利率 2.83%，几乎持平 0.29 年债券估值。上饶投资同时发行 0.74 年超短融和 5 年中票，票面分别为 3.18% 和 4.2%，较相近期限估值高 9bps、低 25bps。20 洪市政 MTN002，AAA 城投，3+N 年，票面 4.17%，利率低于发行人预期，永续利差 44bps。

**二级信用债方面：**信用债市场交投一般，收益率窄幅震荡。短融方面交投较为清淡，虽资金宽松但由于需求有限，收益率基本与前一日持平。例如剩余期限 111 天、AAA+ 评级的 20 南电 SCP010 成交在 2.64%，持平于估值；剩余期限 302 天、AAA+ 评级的 20 电网 CP005 成交在 2.83%，持平于估值。中票市场交投偏弱，优质 AAA 品种收益率继续向上调整 3-5bps，但普通 AAA 和 AA+ 品种需求尚可，多围绕估值成交。个券来看，剩余期限 2.75 年、AAA+ 评级的 20 中石油 MTN004 成交在 3.32%，高于估值 4.04bps；剩余期限 4.16 年、AAA 评级的 19 京国资 MTN002 成交在 3.78%，高于估值 2.85bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**一级利率债招标收益率进一步走高，最后一期特别国债招标情绪有所回落。国债方面，10 年期特别国债加权利率和边际利率分别较周二抬升 5.3bps 和 8bps，边际与加权利率利差的进一步扩大 2.7bps 至 11.2bps，考虑承销费后综收低于二级 8.6bps。政金债方面，3.1 年、5.1 年和 10 年口行债招标，加权利率分别较上周上行 6bps、1.4bps 和 5.3bps，综收较二级波动不超过 2bps。国开行 5 年、10 年期债券收益率较上周上行 9bps 和 6.5bps，基本持平二级。20

年新发国债招标收益率较前一日估值低 2bps。地方债方面，湖北省和大连市发行地方债 237.4 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。

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
15进出14(增18)	150314	5.1Y	50亿	3.2729%	5.88	1.03
20进出10(增18)	200310	10Y	40亿	3.6567%	4.4	7.74
13进出21(增2)	130321	3.1Y	60亿	3.0555%	3.22	2.5
20抗疫国债04(续4)	2000004	10Y	700亿	加权2.8501% 边际2.9622%	2.15	6.08
20国开12(增3)	200212	5Y	50亿	3.2114%	6.84	1.63
20国开10(增6)	200210	10Y	170亿	3.4172%	2.5	4.8
20国开20	200220	20Y	30亿	3.9%	3.5	5.8

**二级利率债方面：**全天利率债收益率窄幅震荡。因财政部关于加快地方政府专项债使用的消息，要求确保专项债券有序稳妥发行，力争在 10 月底前发行完毕。市场对 8 月即将到来的地方债供给压力担忧，早盘卖盘踊跃，各期限收益率上行。国债期货窄幅震荡，多数小幅收跌，10 年期主力合约 T2009 跌 0.08%，收于 99.16 元。但尾盘现券买盘踊跃，收益率小幅下行。银行间资金面继续保持宽松，资金利率走低，1 年及以内短端品种买盘踊跃，表现相对中长端品种略好。且因国债买盘较为踊跃，全天国债表现相对好于国开。截至收盘，10y 国开 200210 已取代 200205 成为最新活跃券，与 200205 利差有所走阔。10y 国开 200210 收报 3.4175%，下行 1.25bps；10y 国债 200006 收报 2.935%，下行 1.75bps。

利率债重点债券跟踪 2020年7月30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	2.6475	-0.25	28
	10Y	200006	9.8Y	2.935	-1.75	173
国开	5Y	200203	4.5Y	3.20	-1.50	102
	10Y	200210	9.9Y	3.4175	-1.25	757
非国开	5Y	200405	4.7Y	3.305	0.00	23
	10Y	200404	9.7Y	3.66	0.00	56

### 三、境内资金市场

公开市场方面，今日央行开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，完全对冲了当日到期的量。流动性持续宽松，资金利率中枢继续下行。早盘资金供给非常充裕，隔夜回购不乏减点成交。随着需求逐渐增加，午盘后市场转为均衡。截至收盘，R001 加权报 1.42%，下行 6bps；R007 加权 2.34%，下行 1bp。

同业存单方面，今日公告发行 1290.3 亿元。一级市场，大行、国股行 6M 存单发行收益率大幅上行，6M 和 1Y 期限的发行收益率分别在 2.78%-2.79% 和 2.87%，需求火爆。二级市场成交收益率整体较昨日变化不大。其中 6M 期限受到一级市场收益率骤升的影响较大，成交清淡。

同业存单收益率曲线 [7月30日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.23	-1.7	2.33	-1.6	2.38	-1.7
3月	2.51	-3.3	2.61	-3.3	2.66	-3.3
6月	2.72	-0.4	2.82	-0.4	2.87	-0.4
9月	2.76	0.6	2.89	0.6	2.97	0.6
1年	2.81	1.0	2.97	3.0	3.08	3.0

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

利率互换市场整体交投一般，收益率小幅下行。FR007 下行 5bps 定于 2.30%，3M Shibor 上行 0.40bp 定于 2.5900%。Repo 方面，payer 主要为外资银行，receiver 主要是股份制银行和券商，卖盘较多。5Y Repo 开盘率先成交在 2.67%，随着 A 股冲高回落，下探至 2.665%。尾盘，受到 ND sell flow 的影响，下行至 2.655% 收盘。1Y Repo 从 2.36% 下行 1.25bps 到 2.3475%。1\*5YRepo 成交在 31.5bps。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.155%-3.16%，1Y Shibor 成交在 2.63%-2.65%。

#### 2、外汇掉期

今日掉期市场上行。一周以内价格总体变动不大。1m 出现大行买盘，3m 和 1y 出现大量外资行买盘，推动价格上涨。Tn 收于 16.93，1m 收于 141，6m 收于 715，1y 收于 1320。当前长端利差扩大凸显国内债券配置价值，外资买盘热情不减，跨月后流动性如果不出现偏紧情况，短端料下行。

### 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
力高集团	固息	2	-/B/B	USD	13.25% area	12.875%

**一级市场方面：**今日中资离岸债券一级市场较为安静，仅有一笔地产新发。力高集团 (-/B/B) 发行 2 年期固息美元债券，最终定价收窄 37.5bps 至 12.875% 水平，在最终定价时获得超过 10 亿的认购。

**二级市场方面：**受到新发国网的带动，今日市场十分活跃。5 年期国网表现强势，全日收窄 9bps，10 年期则受到发行规模较大的负面情绪影响全日走阔 5bps。受此影响，5 年以内的国电投、中石油进一步收窄 4-5bps，10 年期国企如中石化、中石油、中海油服则均有不俗表现。收窄约 3-5bps。此外科技板款仍然受到投资者追捧，华融也进一步收窄。整体来看 high beta 名字收窄约 5-10bps，low beta 收窄约 3-5bps。

### 六、中银境内外债券投融资比较指数



资料来源：中国银行、中债国际  
 中银境内外债券投融资比较指数由离岸人民币债券与在岸信用债市场 13 年期（目前离岸人民币债券的法定发行期限）、且符合一定条件的企业债券作为样本，通过对其两样本的收益率进行加权平均得出。指数为正，意味着在岸债券收益率高于离岸，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

近期债市情绪整体偏弱，对于扰动因素较为敏感，整体处于弱市震荡状态。昨日尾盘财政部发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，文件指出专项债券力争在 10 月底前发行完毕，而此前市场普遍预期是在 9 月底之前发行完毕，因此供给压力较预期有所减轻，但债市仍快速上行，一方面是由于目前债市整体情绪偏弱，对于增量信息存在反应过度的可能，另一方面是由于文件中未提及配合专项债发行的货币政策。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