



# 中国银行固定收益日报

2020年8月26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 2390.4 万例，死亡病例 82 万例。其中，美国确诊病例 577.9 万例，巴西 367 万例，印度 323.4 万例。

2、央行副行长刘国强：中国将继续主动有序扩大金融业高水平开放，推动全面落实准入前国民待遇加负面清单管理制度，同时更加注重风险防控，加强宏观审慎管理，完善风险防控体系，完善监管标准、会计准则等制度和安排。

3、财政部：目前特别国债所筹资金已经提前下达地方，地方正抓紧把资金落实到具体项目，有些资金已经形成实际支出，政策效果正在逐步显现；将进一步加强一般国债、地方政府债券发行管理，平稳顺利完成全年政府债券发行任务。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 962.10 亿元，总偿还量 537.75 亿元，净融资额 424.35 亿元。其中，AAA 评级总发行量 328.00 亿元，净融资额 111.00 亿元；AA+ 评级总发行量 128.00 亿元，净融资额 44.00 亿元；AA 及以下评级总发行量 506.00 亿元，净融资额 269.35 亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

8月26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广核电力MTN001	25	3Y	AAA	3.62%
20南安市贸MTN001	5	3Y	AA	4.97%
20顺国ABN001优先	5	364D	AAA	4.00%
20汇通金融租赁债	16	3Y	AA+	4.10%
20柳州投资CP002	3	1Y	AA+	4.05%
20中铝集MTN002	10	3Y	AAA	3.65%
20建发集MTN004	5	3Y+N	AAA	4.29%
8月26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中燃投资SCP002	5	30D	AAA	收量中
20陕延油SCP011	20	30D	AAA	收量中
20张江集SCP005	10	90D	AAA	收量中
20苏国信SCP020	10	90D	AAA	收量中
20苏国信SCP021	10	90D	AAA	收量中
20亦庄投资SCP006	14	90D	AAA	收量中
20郑州宇通SCP002	6	120D	AAA	收量中
20滨建投SCP004	10	120D	AAA	收量中
20海通恒信SCP009	5	148D	AAA	收量中
20苏城投SCP002	10	166D	AAA	收量中
20浙交投SCP006	10	265D	AAA	收量中
20闽能源SCP002	5	270D	AAA	收量中
20新希望CP001	10	1Y	AAA	全场1.1倍
20阳煤CP014	10	1Y	AAA	收量中
20张江集MTN002	8	3Y	AAA	边际3.92%，全场1.6倍

20四川机场GN001	10	3Y	AAA	边际3.9%，全场1.6倍
20津城建MTN011	10	3Y	AAA	收量中
20联合水泥MTN001	10	3Y	AAA	收量中
20南通城建MTN001	10	3Y+2Y	AAA	收量中
20平安租赁MTN002	3	3Y+N	AAA	收量中
20金风科技MTN001	5	3Y+N	AAA	边际5.2%，全场1.2倍
20中建八局MTN002A	10	3Y+N	AAA	收量中
20中文二航MTN001	15	3Y+N	AAA	边际4.70%，全场1.21倍
20珠侨城MTN004	20	3Y+N	AAA	收量中
20中广核MTN005	20	3Y+N	AAA	收量中
20常城建MTN002	5	5Y	AAA	收量中
20吉林高速MTN004	10	5Y	AAA	收量中
20中建八局MTN002B	10	5Y+N	AAA	收量中
20广新控股SCP030	5	60D	AA+	收量中
20信达SCP007	7	62D	AA+	收量中
20珠海港SCP019	3	90D	AA+	收量中
20瀚瑞投资SCP006	5	90D	AA+	收量中
20西江SCP007	5	90D	AA+	收量中
20连云港SCP007	3	154D	AA+	收量中
20新中泰集SCP008	10	176D	AA+	收量中
20珠海港股SCP009	4	210D	AA+	收量中
20中关科技SCP001	3	270D	AA+	收量中
20武侯资本SCP001	4	270D	AA+	收量中
20祥城城建SCP001	4	270D	AA+	边际4.2%，全场1.8倍
20湘电广SCP002	5	270D	AA+	收量中
20苏蒙SCP005	5	270D	AA+	收量中
20山煤SCP001	10	270D	AA+	收量中
20宝龙MTN001	10	2Y+1Y	AA+	收量中
20星河实业MTN001	5	3Y	AA+	收量中
20曲文投MTN001	10	3Y	AA+	收量中
20滨江城建MTN001	5	3Y+2Y	AA+	收量中
20现代投资MTN001	10	3Y+N	AA+	收量中
20新发集团MTN004	2	5Y	AA+	收量中
20洛阳城投MTN002	4	5Y+5Y	AA+	收量中
20兰州佛慈(疫情防控)	5	3Y	AA-	收量中
20龙控SCP001	2	115D	AA	收量中
20银海租赁SCP001	4	270D	AA	边际5.5%
20汾湖投资SCP001	5	270D	AA	边际4.0%，边际1.43倍，全场1.34倍
20鄂国投SCP002	5	270D	AA	边际4%，全场1.54倍
20栖霞建设CP002	10	365D	AA	收量中
20芜湖经开CP001	3	1Y	AA	收量中
20渭南城投MTN001	5	3Y	AA	收量中
20高教投资MTN001	6	3Y	AA	收量中
20江北新城MTN002	7	3Y	AA	收量中
20大足国资MTN002	10	3Y+2Y	AA	收量中

**一级信用债方面：**今日信用债供给量较上日回升，截至今日本周中票供给占比大幅提升。今日资金面宽松，但整体认购情绪一般。短端方面，20柳州投资CP002，AA+地方国企，票面4.05%，低于0.77年债券估值22bps。中票方面，20广核电力MTN001，AAA央企，3年期，票面3.62%，较1.91年债券估值高35bps；20中铝集MTN002，AAA央企，3年期，票面3.65%。20建发集MTN004，3+N年期永续，AAA地方国企，票面4.29%，永续利差约为37bps。

**二级信用债方面：**信用债交投活跃度一般，收益率继续上行。短融方面，在央行逆回购呵护下，回购利率继续回落，但明显市场抛券居多，收益率并未下行。如205天的20南电SCP009收于3.0%，与昨日持平。中票方面，市场交投并不活跃，午后国债期货大跌引发机构抛售，大量包销券在远高于估值的收益率成交。如2.98年20汇金MTN009A大量成交在3.50%，高于估值4.4bps。

## 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06(增8)	200406	1Y	40亿	2.6551%	6.39	1.82
20农发04(增19)	200404	10Y	70亿	3.7846%	4.36	5

**一级利率债方面：**今日利率债认购情绪分化，短端表现优于长端。农发行增发1年、10年期债券，招标结果较上周抬升5.1bps和9.5bps，分别比二级低2.3bps、高1.9bps。地方债方面，上海、贵州、四川、黑龙江共发行地方债1,232.5亿元，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8月26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	4.6Y	2.93	0.50	42
	10Y	200006	9.7Y	3.0475	0.50	234
国开	5Y	200203	4.4Y	3.445	1.00	75
	10Y	200210	9.8Y	3.5925	1.50	1033
非国开	5Y	200405	4.7Y	3.50	0.50	11
	10Y	200404	9.7Y	3.80	1.50	128

**二级利率债方面：**周三债券收益率小幅上行。早盘资金面转松，收益率小幅下行。午后市场再度对利率债供给压力产生一定担忧，流动性收紧预期有所升温，带动收益率由跌转升。截至收盘，10y国债200006收报3.0475%，上行0.5bp；10y国开200210收报3.5925%，上行1.5bps。

## 三、境内资金市场

央行公开市场开展2000亿元7天期逆回购操作，当日共有3000亿元的逆回购和MLF到期，其中今日到期的MLF已于8月17日提前续做。因此净回笼1000亿元。流动性较昨日进一步宽松，市场融出踊跃，其中隔夜和跨月的7D品种供需两旺。利率中枢整体下行，隔夜品种尤为明显。截至收盘，R001加权报1.66%，下行32bps。R007加权报2.5%，下行9bps。

同业存单方面，一级市场公告发行945.9亿元。发行到期日多遇非工作日，需求上行动能有限。二级市场成交收益率整体较昨日变化不大。

同业存单收益率曲线[8月26日]						
期限	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	2.28	-4.2	2.38	-4.2	2.43	-4.2
3月	2.61	1.6	2.71	1.6	2.76	1.6
6月	2.85	0.3	2.95	0.3	3.00	0.3
9月	2.90	-0.4	3.02	-0.4	3.11	-0.4
1年	2.90	-0.5	3.04	1.5	3.15	1.5

## 四、境内衍生品市场

### 1、利率掉期

利率互换市场交投比较活跃，收益率继续上行。FR007下行10bps定于2.50%，3M Shibor上行0.6bp定于2.6120%。Repo方面，多空参与方都主要为券商。5Y Repo开盘率先成交在2.81%，央行开展2000亿元7天期逆回购操作，资金面宽松，5Y Repo小幅下行至2.7975%。午盘，受国债发行可能放量的忧虑影响，国债期货大幅跳水，5Y Repo由2.82%上行至2.845%位置。尾盘收在2.83%。与此同时，1Y Repo开在2.485%，跟随长端上行至2.5175%，收在2.50%位置。Shibor方面，5Y

Shibor成交在3.42%，1Y Shibor成交在2.8825%-2.8925%。

## 2、外汇掉期

今日掉期曲线下行。短端下行多于长端。央行持续对银行间流动性进行呵护，短端宽松。长端国债利率今日上行，使掉期长端获得一定支撑。预计未来曲线走平为主，掉期长端卖盘依然较重，目前处于弱势走势。tn收于3.9，1m收于131，6m收于737，1y收于1350。

## 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
腾讯音乐	固息	5	A2/A/A	USD	T+155bps area	T+110bps
腾讯音乐	固息	10	A2/A/A	USD	T+180bps area	T+135bps area

**一级市场方面：**今日中资离岸一级市场仅有一家发行人进行新发定价。腾讯音乐(A2/A/A)发行5年期及10年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄55bps、45bps，在最终定价时获得超过100亿美元订单。

**二级市场方面：**中资美元债市场今日较为活跃。受到美债利率上行的影响，实钱机构有加仓动能。国企板块小幅收窄1-2bps。实业类名字类似顺风/韵达/京东收窄幅度显著。HAOHUA曲线今日仍有表现，但是动能有所走弱，收窄幅度约为4-5bps。地方国企和城投名字均有较强买盘，意味着收益率追逐仍为重要经营模式。

## 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是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，意味着在岸债券收益率高于离岸，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，且利差持续走阔。

## ■ 市场观点

今日下午国债增量发行的消息导致债券市场跌幅明显。除了供给本身对市场的直接的负面影响，我们从以下几方面解读今天市场情绪的变化：一方面，部分市场投资者对央行的货币政策还是留有期待，特别是在超储持续降低的背景下，但是昨日孙国峰的讲话逐渐被大家解读出货币政策的稳定预期，超储可能也将持续停留在较低水平一段时间。而国债增量发行，让大家揣摩到了央行坚定的态度。另一方面，汇率上的强势让大家觉得升值不造成太大压力，也佐证了央行政策的坚定态度。这种情态的确非常打压多头的信心。但是我们仍然要指出资金面未来的中性预期，债市未来的主要风险点我们觉得还是在于短期基本面修复超预期造成的预期差带来的短期波动。策略建议不变。

● **执笔人**

刘晓宇 黄思婧 范彬彬 尹佳 陈天翔 蒋辰 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