



中國銀行固定收益日報

2020年9月7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 2987 万例，死亡病例 94.1 万例。其中，美国确诊病例 663.1 万例，印度 511.8 万例，巴西 441.9 万例。
- 2、央行副行长刘国强：央行正在抓紧建设跨境人民币贸易融资资产转让平台，力争早日上线运行，进一步便利人民币跨境贸易融资，促进人民币跨境使用。
- 3、英国央行维持基准利率在 0.1% 不变，维持资产购买总规模在 7450 亿英镑不变，均符合市场预期。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 1312.80 亿元，总偿还量 401.43 亿元，净融资额 911.37 亿元。其中，AAA 评级总发行量 748.50 亿元，净融资额 728.15 亿元；AA+ 评级总发行量 38.50 亿元，净融资额 -138.78 亿元；AA 及以下评级总发行量 525.80 亿元，净融资额 322 亿元。

茅台集团拟发行 150 亿元公司债券，用于收购贵州高速部分股权。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

9月17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SCP010	10	90D	AAA	5.50%
20温州铁投SCP003	3	180D	AAA	3.18%
20泰达投资SCP005	20	180D	AAA	6.40%
20鲁钢铁MTN005	15	2Y	AAA	4.39%
20国盛MTN002	15	3Y+2Y	AAA	3.78%
20光大租赁二级	16	10Y	AAA	4.39%
20中国银行二级01	600	5Y+5Y	AAA	4.20%
20中国银行二级02	150	10Y+5Y	AAA	4.47%
20南宁轨道SCP002	5	270D	AA+	3.39%
9月17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东南国资SCP006	10	90D	AAA	收量中
20苏交通SCP025	20	120D	AAA	收量中
20浙能源SCP014	10	256D	AAA	边际3.2%，全场3.2倍
20中交一公MTN002	10	3Y+N	AAA	边际4.67%，全场1.4倍
20陕煤化MTN004	20	3Y+N	AAA	收量中

一级信用债方面：今日供给量有所增多，一级认购情绪一般。短融方面，20 温州铁投 SCP003，AAA 地方国企，发行 180 天、2.5 亿超短，最终票面 3.18%。20 南宁轨道 SCP002，AA+ 地方国企，发行 270 天、5 亿超短，最终票面 3.39%。中票方面，20 鲁钢铁 MTN005，AAA 地方国企，发行 2 年、不超过 15 亿元的中票，最终发行规模 15 亿，票面 4.39%，认购情绪较好，全场 2 倍，符合发行人预期。20 国盛 MTN002，AAA 地方国企，发行 3+2 年、15 亿元中票，最终票面 3.78%，高估值 21bps。

金融债方面，光大租赁发行 5+5 年、16 亿元二级资本债，最终票面 4.39%，较国开高 93bps。中国银行发行 5+5 年、600 亿元和 10+5 年、150 亿元二级资本债，最终票面分别为 4.2%、4.47%，较国开加点 74bps、78bps，为近期国有大行二级资本债发行的较好结果。

二级信用债方面：信用债市场交投活跃。短融方面，资金面较前收紧，短券成交收益率窄幅震荡。例如剩余期限 60 天、AAA 评级的 20 陕延油 SCP007 成交于 2.83%，较前一交易日上行 1bp。剩余期限 253 天、超 AAA 评级的 20 电网 CP005 成交于 3.05%，与前一交易日持平。中票方面，观望情绪再度上升，买盘力度减弱，成交收益率小幅上行。例如剩余期限 2.53 年、超 AAA 评级的 20 中石油 MTN001 成交于 3.53%，较前一交易日上行 2bps。

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进出673	200367	0.25Y	40亿	2.1939%	4.86	7.69
20进出13(增2)	200313	3Y	50亿	3.2487%	4.14	1.44
20进出05(增24)	200305	5Y	50亿	3.4926%	4.8	5.25
20进出10(增25)	200310	10Y	70亿	3.7974%	4.17	1.02
20国开16	200216	1Y	78.8亿	2.7%	4	1.17
20国开10(增13)	200210	10Y	180.6亿	3.6553%	3.15	1.17

一级利率债方面：政金债方面，今日招标情绪略显清淡。91 天口行和 1 年国开招标结果为 2.1939%、2.7%。3、5、10 年口行债综收分别略低于二级 0.6bp、0.2bp、0.5bp，10 年国开债综收较二级水平高 1.5bps。3、5 年期口行债较上周下行 6.38bps、0.36bp，10 年口行和 10 年国开债分别较上周上行 4.03bps、8.06bps。口行、国开债整体认购情绪较上周均有所减弱。今日广东、四川省发行 19 只共 596.7597 亿元地方债，均较前 5 日国债均值加点 25bps。

利率债重点债券跟踪 2020年9月17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	2.9675	1.50	126
	10Y	200006	9.7Y	3.13	0.25	197
国开	5Y	200208	4.8Y	3.4575	0.50	71
	10Y	200210	9.8Y	3.69	1.50	834
非国开	5Y	200405	4.6Y	3.53	1.00	16
	10Y	200404	9.6Y	3.8275	0.75	62

二级利率债方面：今日利率债收益率小幅振荡上行。昨晚的美联储议息会议内容不超预期，利率债市场反应平静，活跃券早盘基本平开。之后 A 股开盘并下跌，债股跷跷板效应下债券收益率小幅下行。午后资金面紧张局面主导债市走势，收益率震荡上行。截止收盘，十年国债 200006 收报 3.13%，上行 0.25bp；十年国开 200210 上行 1.5bps，收报 3.69%，该券在下午一级发行结束后受到承销商 GVN 较多。中端平均上行 1.5bps。

三、境内资金市场

公开市场方面，央行开展 1100 亿元 7 天逆回购操作，当日有 1400 亿元逆回购到期以及 2000 亿 MLF 到期，净回笼 2300 亿

元。早盘资金面即较为紧张，7D 期限内资金供不应求，午盘后紧张情绪延续，至尾盘机构仍需求不断。截至收盘，R001 加权报 1.89%，上行 43bps；R007 加权报 2.39%，上行 11bps。

同业存单方面一级募集清淡，全市场募集约 500 亿元。大行股份制在 3M 期限上定价到 2.55% 位置，需求清淡；6M 期限到期日在周末，发行在 2.88% 位置，1Y 期限发行在 2.95% 位置。二级市场各期限成交利率与一级发行利率基本持平。

期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.63	-0.9	2.73	-0.9	2.78	-0.9
3月	2.56	2.6	2.66	2.6	2.71	2.6
6月	2.86	1.1	3.00	1.1	3.07	3.1
9月	2.90	-3.0	3.04	-3.0	3.11	-3.0
1年	2.90	-1.0	3.11	-1.0	3.27	-0.9

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，央行公开市场操作转为大额净回笼，银行间资金面收敛，IRS 收益率窄幅震荡上行。FR007 上行 3bps 定于 2.23%，3M Shibor 下行 0.2bp 定于 2.6860%。Repo 方面，payer 主要为股份制银行和农商行，receiver 主要是券商和外资银行，多空博弈加剧。5Y Repo 开盘率先成交在 2.83%，receiver 情绪再起，下探至 2.8125%。后随着国债期货的回落，市场开始上行，5Y Repo 一路冲高至 2.845% 位置收盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.4625%，受止盈情绪和长端下行影响，最低触及 2.445% 位置。午盘，1Y Repo 反弹至 2.48%，最终收在 2.47% 位置。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.41%-3.425% 位置，1Y Shibor 成交在 2.87%-2.895% 位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体上行。银行间流动性有所收紧，短端价格飙升。长端方面 1y 今日实需买盘较重。受长短端同时作用影响，曲线整体抬升，长端幅度大于短端。预计明日价格维持震荡或回落的可能性较大。tn 收于 13.7，1m 收于 166.5，6m 收于 828，1y 收于 1500。

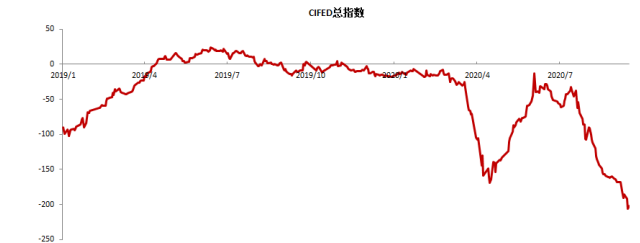
五、中资离岸债券

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
建设银行新加坡分行	固息	3	A1/A/A	SGD	S0R+90bps	S0R+75bps
北京控股	固息	5	Baa1/BBB+/-	EUR	MS+190bps area	MS+150bps
康师傅控股	固息	5	Baa1/BBB+/-	USD	T+200bps area	T+147.5bps
合肥产投	固息	3	-/-/BBB	USD	3.3% area	2.95%
中国奥园	固息	5.5 NC3	B2/-/BB-	USD	6.5% area	6.20%

一级市场方面：今日中资离岸一级市场较为活跃，有五家发行人进行定价。其中，建行新加坡分行 (A1/A/A) 发行 3 年期固息新币债券，最终定价较初始定价收窄 15bps，在 S0R+75bps 水平。北京控股 (Baa1/BBB+/-) 发行 5 年期固息欧元债券，最终定价较初始定价收窄 40bps，在最终定价时获得超过 18 亿美元订单。合肥产投 (-/-/BBB) 发行 3 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 35bps，在最终定价时获得超过 16 亿美元订单。

二级市场方面：今日市场窄幅波动，早盘延续前一日稳定态势，包括吴华和三峡受到投资者追捧。此前超跌的中银航空租赁因买盘入场小幅回调，宁德时代一定程度上调整，但是幅度有限。今日市场整体在 +/-3bps 区间内波动。市场静待美股表现，对接下来的风险情绪或有指引。伦敦入场后，市场较为安静，交投有限。

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 1-3 年期 (自前离岸人民币债券首次发行开始)，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，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，且利差持续维持在低位。

■ 市场观点

9 月以来央行累计净投放流动性 200 亿元，其中 MLF 净投放 4000 亿元，逆回购净回笼 3800 亿元。截至昨日 9 月 DR001 中枢为 1.76%，较 8 月中枢下行约 20bps。9 月下旬国债发行压力较小，若地方债未放量发行，预计央行逆回购将继续净回笼资金。债券市场基本面短期内利空出尽，进入数据真空期，下旬供给压力也整体可控，资金面以及市场风险偏好将主导债市情绪。策略建议不变。

● **执笔人**

刘晓宇 邹雨汐 王彤 宋颖杰 陈丹颖 顾怡杰
何艺婷 贵一鸣 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