



中國銀行固定收益日報

2020年11月26日

■ 市場要聞

一、國內外重要新聞

1、全球新冠肺炎確診病例累計 6081.4 萬例，死亡病例 142.5 萬例。其中，美國確診病例 1313.7 萬例，印度 926.6 萬例，巴西 616.6 萬例，法國 217.0 萬例。

2、央行發布《三季度中國貨幣政策執行報告》顯示，金融支持實體經濟力度穩固；今年以來已推出涉及 9 萬億元貨幣資金的貨幣政策應對措施，前 10 個月金融部門向實體經濟讓利約 1.25 萬億元。下一階段將建設現代中央銀行制度，完善貨幣供應調控機制，健全市場化利率形成和傳導機制，構建金融有效支持實體經濟的體制機制。

央行表示，下一階段，將完善貨幣供應調控機制，根據宏觀形勢和市場需要，科學把握貨幣政策操作的力度、節奏和重點，既保持流動性合理充裕，不讓市場缺錢，又堅決不搞“大水漫灌”，不讓市場的钱溢出來。牢牢堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，堅持不將房地產作為短期刺激經濟的手段，堅持穩地價、穩房價、穩預期，保持房地產金融政策的連續性、一致性、穩定性，實施好房地產金融審慎管理制度。

央行表示，積極完善債券市場管理制度建設，促進公司信用類債券信息披露標準統一；堅持市場化、法治化原則，完善債券違約風險防范和處置機制；加強金融市場基礎設施統籌監管，實現債券市場基礎設施互聯互通落地。

3、經國家外管局批准（滙綜復[2020]22 號），上海清算所將於 11 月 30 日起拓展人民幣外匯交易中央對手清算業務清算品種和期限；在目前清算範圍涵蓋近端結算日為 T+2 日及以後，遠端結算日為 1 年以內的即期、遠期、掉期和期權交易的基礎上，將近端結算日向前提前至 T+1 日，遠端結算日保持不變；將人民幣外匯期權組合交易納入中央對手清算。

二、融資信息追蹤

信用債市場共發行 557.60 億元，總償還量 478.14 億元，淨融資額 79.46 億元。其中，AAA 評級總發行量 494.00 億元，淨融資額 145.65 億元；AA+ 評級總發行量 58.60 億元，淨融資額 31.60 億元；AA 及以下評級總發行量 5.00 億元，淨融資額 -97.79 億元。

萬德報道，上清所公告稱，已收到永城煤電控股集團有限公司 2020 年度第三期超短期融資券（代碼：012000356，簡稱：20 永煤 SCP003）的部分本金。現已按發行人指定的方式於 11 月 26 日完成了該期債券上述資金的代理兌付工作。

■ 市場回顧

一、境內信用債市場

11月26日AA以上信用債發行概況

債券簡稱	發行量(億)	期限	主體評級	發行情況
20 瀘州老窖 SCP006	15	270D	AAA	3.68%
20 農銀租賃債 01	20	3Y	AAA	3.90%
20 廣州城投 MTN001	20	3Y+2Y	AAA	3.99%
20 五礦 MTN002	20	3Y+N	AAA	4.47%
20 華電雲南 SCP002	3	90D	AA+	4.10%
20 漳州交運 CP003	10	1Y	AA+	4.08%
20 蚌埠城投 MTN001	5	3Y+2Y	AA+	4.70%

11月26日AA以上信用債發行概況（當日新發）

債券簡稱	發行量(億)	期限	主體評級	發行情況
20 美的 SCP008	60	33D	AAA	收量中
20 蘇交通 SCP032	10	60D	AAA	收量中
20 廣州地鐵 MTN003	25	3Y	AAA	邊緣 4.30 倍，全場 1.16
20 珠海港 SCP027	5	90D	AA+	收量中
20 如皋經開 SCP004	5	270D	AA+	收量中

一級信用債方面：本月以來，相較普通 AAA 國企債，租賃公司債券收益率已見較大幅度上行。20 農銀租賃債 01，3 年，票面利率 3.90%，持平上週工銀租賃結果，雖較月初交銀租賃上行 25bps，但已大幅低於估值。永續債方面，20 五礦 MTN002，3+N 年，票面利率 4.47%，較月初發行利率上行 22bps，基本持平估值，主要是銀行理財子分公司參與。

二級信用債方面：信用債市場交投活躍，中長端收益率小幅下行。短融方面，成交集中在剩餘期限半年內的品種，收益率圍繞估值窄幅波動。具體如剩餘期限 137 天、AAA 評級的 20 瀘國資 SCP001 成交在 3.49%，低於估值 0.7bp。中票方面，買賣交投較為均衡，3y 以內的高評級品種是買盤的目標，2y AAA 品種中樞下行 3-4bps 至 3.75%，3y AAA 品種中樞下行 1-2bps 在 3.85%。具體來看，剩餘期限 1.62y、AAA 評級的 17 華能 MTN001 最低成交在 3.67%，日內下行 2bps；剩餘期限 3.16 年、AAA 評級的 19 華潤 MTN002 成交在 3.85%，低於估值 3.28bps。

二、境內利率債市場

債券簡稱	債券代碼	期限	發行量	中標利率	全場倍數	邊緣倍數
20 進出 13 (增 10)	200313	3Y	40 億	3.2668%	5.66	1.28
20 進出 15 (增 5)	200315	5Y	80 億	3.3523%	4.5	4.73
20 進出 11 (增 2)	200311	10Y	40 億	3.7255%	5.36	1.2
20 國開 16 (增 8)	200216	1Y	65.7 億	2.784%	5.52	1.15
20 國開 12 (增 18)	200212	5Y	90 億	3.3752%	3.38	2.84
20 國開 15 (增 6)	200215	10Y	180.3 億	3.6925%	2.88	4.88

一級利率債方面：寬松資金面帶動下，利率債招標情緒良好，招標綜合收益均低於二級成交。3 年、5 年、10 年口行債低於二級 4.6bps、5.1bps、2.4bps。1 年國開債低於上週招標 11.1bps、大幅低於二級 12.3bps，5 年國開債低於二級 0.8bp，10 年國開債發行規模逾 180 億元，綜合收益低於二級 1.2bps。

利率债重点债券跟踪 2020年11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	200013	4.9Y	3.135	0.00	99
	10Y	200016	9.9Y	3.285	1.75	104
国开	5Y	200212	4.6Y	3.4424	-0.75	104
	10Y	200210	9.6Y	3.765	0.50	563
非国开	5Y	200405	4.4Y	3.46	-1.00	3
	10Y	200404	9.4Y	3.7775	0.75	22

二级利率债方面：周四债券收益率维持震荡，市场交投清淡。早盘流动性较为宽松，收益率平开后小幅下行，维持窄幅波动。午后A股反弹，在股债效应的影响下，收益率小幅走升。全天中短端下行1bp左右，长端上行1bp，曲线小幅走陡。截至收盘，10y国债200016收报3.285%，上行1.75bps；10y国开200210收报3.765%，上行0.5bp。

三、境内资金市场

公开市场方面，央行开展800亿元7天期逆回购操作，当日有700亿元逆回购到期。资金面继续保持宽松格局，大量隔夜减点成交。截至收盘，R001加权报1.33%，下行29bps；R007加权报2.75%，下行35bps。

同业存单一级市场发行人继续上调9M和1Y期限发行利率，至3.36%的新高位，但是二级成交利率反超一级发行利率，因此市场观望情绪依然较浓，投资机构参与不多，当日全市场各期限募集略超800亿元。

同业存单收益率曲线[11月26日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.44	-1.2	2.54	-1.2	2.61	0.8
3月	3.21	-0.2	3.31	-2.2	3.41	-2.2
6月	3.26	1.0	3.41	1.0	3.51	1.0
9月	3.30	0.5	3.45	0.5	3.56	0.5
1年	3.30	2.0	3.45	0.0	3.58	2.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投较为活跃，收益率小幅震荡走高。FR007下行40bps定于2.90%，3M Shibor上行3.6bps定于3.1130%。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开盘率先成交在3.00%，随着国债期货高开后回落，5Y Repo震荡上行至3.025%位置收盘。与此同时，资金面进一步宽松，1Y Repo低开在2.64%，日内上行4bps至2.68%。Shibor方面，5Y Shibor成交在3.68%-3.7150%位置，1Y Shibor成交在3.25%-3.2850%位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体下行。人民币流动性继续宽松，市场短端维持低位。受流动性情况大幅改善影响，市场日均曲线短端大幅下行。由于市场人民币资金利率下行主要是短期限，跨元旦等2m附近期限会随着短端下行显露配置价值。长端预计维持区间震荡行情，大幅下行可能性不大。1m收于142，6m收于942，1y收于1760。

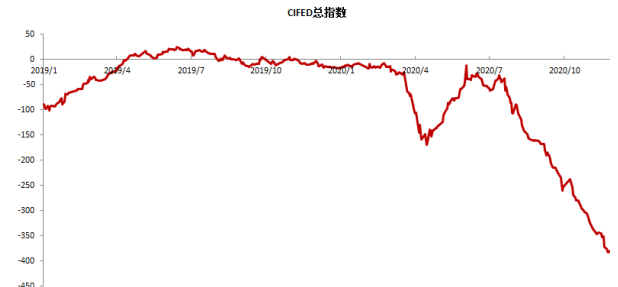
五、中资离岸债券

一级市场方面：中资离岸债券一级市场仅一笔债券新发。德信中国(B2/B/-)发行2年美元债券，最终定价在11.75%水平。

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
德信中国	固息	2	B2/B/-	USD	12.125% area	11.75%

二级市场方面：今日美国感恩节，市场极为清淡，大部分名字在+/-3bps窄幅波动。在没有基准利率的情况下，仅少量高资质城投有买盘兴趣，价格小幅上行0.1pt-0.25pt。

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中证1-3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，通过对两样本的到期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

近期结构性存款压降、政府债券发行以及货币政策偏保守共同推升商业银行负债端压力，影响了商业银行的资金融出意愿，同时由于近期信用风险事件逐渐发酵，部分债基等产品面临一定的赎回压力，“银行-非银”的流动性分层有所加剧。交易所回购利率的回落有助于缓解流动性分层，短期内现券利率也有一定的下行空间。策略建议不变。

● **执笔人**

刘晓宇 赵红彬 李尚谦 闫欣 蒋辰 符安妮
何艺婷 贵一鸣 林子莹 孟睿 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: Charles Yang 杨展 电话: +852 39828851

彭博: Charles Yang

邮箱: Yangzhan@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