

研究报告

招投标定价报告

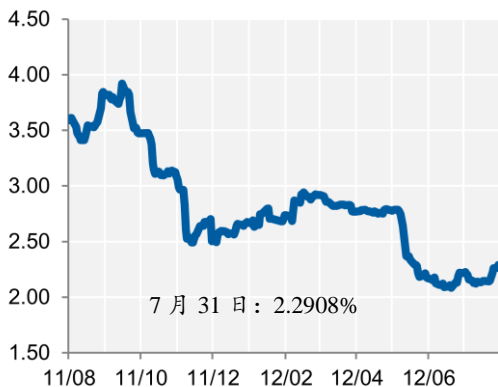
本期招投标品种：12 贴现国债 06

预测区间：2.37% ~ 2.41%

基本发行要素

简称	12 贴现国债 06
期限	182 天
招标数量	150 亿元（不可追加）
债券品种	贴现债
付息方式	无
招标方式	美国式价格招标
招标日期	2012 年 8 月 3 日
起息日	2012 年 8 月 6 日
缴款日	2012 年 8 月 8 日
上市日	2012 年 8 月 10 日
发行场所	银行间、交易所
手续费	无
备注	无

银行间固定利率国债（0.5 年）到期收益率



近期 0.5 年贴现国债发行情况

债券简称	规模	参考收益率	招标日
12 贴现国债 05	150 亿	2.40%	7/27
12 贴现国债 04	150 亿	2.26%	7/13

近期可比券种二级市场情况

债券简称	剩余年限	最新估值	成交收益率
12 付息国债 02	0.52 年	2.29%	2.27~2.29%
12 付息国债 01	0.45 年	2.29%	2.28~2.31%

市场环境

● 宏观经济

欧盟统计局周二公布的数据显示，欧元区 6 月份的失业率高达 11.2%，为 1995 年开始统计这项数据以来最高。市场当前关注的焦点是即将落幕的美联储会议，但普遍预计本次会议不会出台任何大规模的刺激措施。国内方面，7 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月微落 0.1 个百分点，略高于临界点。稍早公布的汇丰 PMI 为 49.5，升至 5 个月来新高，经济企稳的迹象正在逐步显现。CPI 方面，去年 7 月份的基数效应较明显，从目前公布的高频数据判断，7 月份通胀可能在 1.8% 左右。

● 资金面及市场

上周公开市场继之前连续两周净回笼资金之后，实现了 460 亿元的净投放，资金面略有宽松，但本周目前面临着 1450 亿元的资金回笼压力。央行昨日的逆回购操作幅度较小，令市场对短期内降准的预期重燃。从资金成本来看，上周利率水平有所下降，但本周由于逆回购到期资金压力较大，资金成本略有反弹。7 月 31 日，隔夜 Shibor 利率上行 7BP 至 2.60%，7 天回购利率上升 22BP 至 3.36%，如果央行继续延迟降准的时点，则资金面将继续趋向紧张。

定价分析

● 定价参考

7 月 31 日银行间国债收益率曲线（6 个月）的中债估值为 2.29%，近期上行趋势比较明显；剩余期限为 0.52 年的“12 付息国债 02”的中债估值为 2.29%，最新成交于 2.27~2.29%；剩余期限为 0.45 年的“12 付息国债 01”的中债估值为 2.29%，最新成交收益率位于 2.28~2.31% 的水平。

### ● 投标建议

从近期的招标结果来看，中标利率一般会高于此前二级市场水平以及招标前的市场预期，特别是贴现国债当前收益率已降至机构的成本线下，配置的主力商业银行增持动力不足，在降准发生之前，收益率有较大概率继续在震荡向上的通道内运行。近期高等级信用短融和超短融的供给较为充足，将形成一定的资金分流，也不利于本期的投标需求。此外本周资金面偏紧也助长了需求疲弱局面。

预计本期贴现国债的招标将高于当前同期限的曲线估值水平。建议投资型机构参考 2.37% ~ 2.41% 的区间内投标，需求较强的机构可在 2.41% ~ 2.43% 的区间内搏取边际。

## 委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

- 1、债券名称：2012年记账式贴现（六期）国债
- 2、投标时间：2012年8月3日上午9:30-10:30

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第\_\_\_\_种：

方式1：全权委托，委托总量为\_\_\_\_\_万元（若选择方式2，该项不填）；

方式2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称：

（公章）

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

**免责声明：**

本报告由国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）固定收益事业部制作，供内部交流使用。本报告所采用的数据、信息均来源于 Wind 资讯等行业公认可靠的已公开资料，我部对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及推测仅反映本报告出具日的判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。我部不保证本报告所含信息保持在最新状态，我部有权对本报告所含信息自行做出修改。在不同时期，我部及国信证券其他部门可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告所载意见、评估及推测不一致的市场评论和/或交易观点。

本报告中的信息和意见等为我部内部研究成果，仅供投资者参考之用，该等信息和意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的私人咨询建议或投资建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国信证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

国信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。在法律许可的情况下，国信证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的证券头寸或进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问等相关服务。

本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。

**数据来源说明：**

本报告中的图表均使用 Wind 资讯及其 Excel 插件提供的数据信息，由国信证券固定收益事业部整理制作，如无特别数据来源则不再标注数据来源；根据 Wind 的说明，其宏观经济数据来源于政府网站公开数据，包括国家统计局、中国人民银行、财政部、海关总署等，其银行间拆借利率及回购利率来自于中国货币网（www.chinamoney.com.cn）；Shibor 数据来自于 Shibor 官方网站（www.shibor.org）；中债数据来自于中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）。

**国信证券固定收益事业部**

地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦 3 层

邮编：100033

**联系人：**

侯宇鹏 010-88005096

谢文贤 010-88005095

郭路 010-88005089

纪远亮 010-88005083

刘维娜 010-88005092

陈丹 010-88005090

周辰熙 010-88005085

许超 010-88005093

赵雪璐 010-88005087