

12 附息国债 09（二次续发）投标分析

一、 债券基本要素

债券种类	120009
招标时间	7 月 18 日
发行总额	300 亿
债券期限	9.86 年
债券类型	固定利率
付息周期	每半年 1 次
招标方式	混合式
发行手续费	0.1%
起息日	2012 年 5 月 24 日
缴款日	2012 年 7 月 23 日前
上市日	2012 年 7 月 25 日

二、 宏观和市场分析

(一) 宏观分析

二季度我国 GDP 同比增长 7.6%，季度增速 3 年来首次跌破 8%，6 月份新增人民币贷款 9198 亿，其中中长期贷款占比为 31%，比 5 月份降低 3 个百分点。上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 10.5%，增速比一季度回落 1.1 个百分点，比上年同期回落 3.8 个百分点。从拉动经济的三驾马车来看，上半年经济增速普遍放缓，其中固定资产投资 150710 亿元，扣除价格因素实际增长 18.0%，增速比一季度回落 0.5 个百分点，同比回落 5.2 个百分点。社会消费品零售总额 98222 亿元，扣除价格因素实际增长 11.2%，增速比一季度回落 0.4 个百分点，同比回落 2.4 个百分点；进出口总额为 18398.4 亿美元，增速比一季度加快 0.8 个百分点，同比回落 17.8 个百分点。综合各方面数据分析，虽然经济已出现企稳的迹象，但是未来至少一个季度内宏观经济仍会低迷。

通胀方面，6 月份 CPI 同比增长 2.2%，商务部公布的高频数据显示，蔬菜价格继续回落且多数蔬菜降幅明显；猪肉价格降幅放缓；受天气以及猪肉生产周期等因素影响，未来食品价格仍将保持下行趋势。近期 CRB 指数开始回落，加之国内疲软的内需抑制 PPI 处于下行通道，抑制非食品项目价格抬头。我们预计未来 CPI 会进一步回落至 2%附近。

（二）资金面分析

自 2012 年 7 月 6 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点，一年期贷款基准利率下调 0.31 个百分点；自同日起，将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.7 倍。总体来看，目前货币政策处于宽松通道，但是目前回购利率仍然居高不下以及考虑到低迷的外汇占款情况，预计 7 月仍有下调准备金率的可能。

三、 定价分析

7 月 16 日中债收益率数据显示，10 年期固定利率国债收益率为 3.28%；双边方面，余期 9.86 年的 12 付息国债 09 的最优报价在 3.28%-3.29%。考虑手续费因素，预计本期中标利率在 3.26%-3.29%，边际在 3.32%左右

四、 投资建议

连续降息以及央行逆回购之后市场资金面较为宽松，结合当前低迷的宏观经济情况以及大幅缓解的通胀形势分析，建议资金充裕机构以及配置型机构积极参与此次国债申购。

投标委托书

徽商银行：

根据《财政部关于第二次续发行 2012 年记账式付息(九期)国债有关事宜的通知》，我单位决定委托你行投标本期债券。现将我单位有关投标要素说明如下：

债券名称	投标利率	投标总量 (万元)
合计		

- 1、我方承诺按本委托书中标金额如数购买所中本期债券。
- 2、本委托书传真件有效。

委托方单位公章

年 月 日