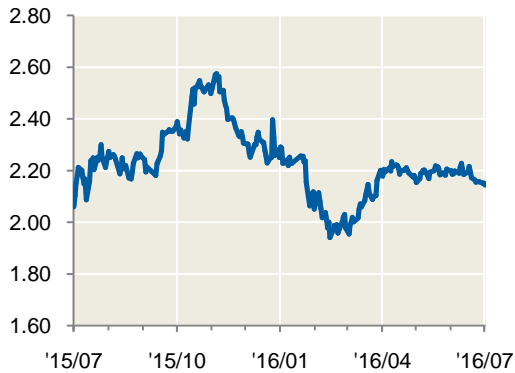


基本发行要素

简称	16 贴现国债 34
期限	91 天
招标数量	100 亿（可追加）
债券品种	贴现债
付息方式	到期还本
招标方式	混合式价格
招标日期	7 月 29 日
起息日	8 月 1 日
缴款日	8 月 1 日
上市日	8 月 3 日
发行场所	银行间、交易所
手续费	无
备注	无
预测区间	2.10 ~ 2.16%

银行间固定利率付息国债（3 个月）到期收益率



最近短期限国债（3 个月）发行情况

债券简称	规模	期限	收益率	招标日
16 贴现国债 33	100 亿	91 天	2.14%	07/22
16 贴现国债 31	100 亿	91 天	2.16%	07/15

最近短期限国债（3 个月）二级成交

债券简称	剩余期限	最新估值	成交收益率
16 贴现国债 33	89 天	2.1439%	-
16 贴现国债 31	82 天	2.1457%	-

市场环境

● 宏观经济

国际方面，美联储于周四召开 7 月 FOMC 会议，声明维持联邦基金利率 0.25 ~ 2.5% 不变。美联储再次推迟加息，符合市场预期。值得注意的是，货币当局表示对美国经济前景看法乐观，释放鹰派信号。具体来看，美联储认为近期美国劳动力市场强劲，经济温和扩张；受前期能源价格及非能源进口价格下跌拖累，通胀持续低于长期目标水平，但总体经济风险已经减少。结合美国近期经济数据表现，预计年内加息概率有所增大。欧洲方面，欧元区 7 月制造业 PMI 初值大幅回落至 51.9，显示欧洲制造业扩张放缓。区域内分化问题仍突出；其中，德国、法国经济保持强劲，意大利经济疲态尽显。

国内方面，统计局周三发布的数据显示，今年上半年工业企业利润增速小幅回落，但 6 月单月企业效应明显改善。具体来看，1 至 6 月份，规模以上工业企业实现利润总额 29998.2 亿元，同比增长 6.2%，增速较前 5 个月回落 0.2 个百分点。6 月单月，规模以上工业企业利润同比增长 5.1%，增速较上月大幅提升 1.4 个百分点。6 月份利率回升主要由于工业企业主营收入加快增长而成本进一步下降。分三大门类来看，采矿业延续负增长，但降幅较上月收窄 10.2 个百分点；制造业、电力热力和水生产供应行业利润增速则双双下滑至 12.1% 和 -2.3%。总体来看，工业企业盈利改善状况分化明显。考虑当前投资萎缩、去产能持续，未来工业企业经营前景仍不乐观。

● 资金面及市场

周三央行继续在公开市场开展大规模 7 天逆回购操作，交易量 1800 亿元，中标利率仍持平于 2.25%。当天有 750 亿元逆回购到期，经测算央行当日实际净投放 1050 亿元。周三资金面压力明显缓解，资金利率整体回落。其中，银行间隔夜利率下行 5bp 至 2.0093%，7 天回购利率下行 3bp 至 2.4046%。交易所方面，GC001、GC007 则分别大幅回落 34bp

至 2.5664%、54bp 至 2.6001%。债市方面，周三利率债一级市场 3 年期国债招标，中标利率明显好于市场预期，倍数破 3 望 4，反映机构对于国债配置需求仍强劲。当天二级市场交投平稳，收益率窄幅波动。其中，国债收益率曲线除 7 年期和 10 年期上行 1bp 外，其余期限收益下行 1~3bp。非国开金融债收益率曲线整体下行 0~3bp，国开债收益率曲线除 10 年期上行 1bp，其余期限收益率整体下行 1~3bp。

定价分析

● 定价参考

7 月 27 日银行间固定利率国债收益率曲线（91 天）的中债估值为 2.1439%。剩余 89 天的“16 贴现国债 33”，最新中债估值为 2.1439%。

● 投标建议

近期市场交易情绪略显谨慎，主要由于月末资金持续吃紧，引发投资者对中期流动性的担忧。不过我们认为央行维稳资金面意图并未改变，随着资金面重回宽松，预计情绪引发的盘整不会持续，交易户重回一级市场参与投标意愿也将回升。从本周国债的招标情况来看，配置户力量依旧强劲。这说明在经济疲弱、资产荒格局延续背景下，利率债仍然是机构追捧的优质资产。综合考虑，我们预计本次贴债需求良好，中标利率将在二级水平偏低位置。

预计本期“16 贴现国债 34”的中标区间为 2.10~2.16%，建议配置型机构在 2.10~2.14% 投标，交易型机构在 2.14~2.16% 区间搏取边际。

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

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：2016年记账式贴现（三十四期）国债

2、投标时间：2016年7月29日上午10:35至11:35

（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：

刘凡 010-88005021 袁田 010-88005090