

我国债券市场第二季度回顾

利率债市场：收益率曲线V型反转

2020年第二季度，我国利率债收益率曲线在经历了第一季度大幅下行后出现回调。10年期国债到期收益率第二季度上行26.8BP，与第一季度下行55.9BP形成鲜明对比。1月1日~6月30日，10年期国债到期收益率总体下行32.6BP，上半年整体呈现V型走势。具体来看：



4月上旬，债券收益率曲线延续第一季度下行态势。新冠肺炎疫情仍在全球蔓延，经济复

苏前景尚不明朗，金融市场避险情绪持续发酵，全球主要经济体财政刺激和货币宽松政策不断，持续利好我国债券市场。4月3日，央行开展定向降准操作，并将金融机构在央行超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%，资金利率大幅下行，国内超预期的货币宽松政策带动债券收益率下行。4月8日，10年期国债收益率最低降至2.48%。

4月中下旬，债券收益率开始出现回调迹象，上下震荡。4月17日，第一季度经济数据公布，虽然GDP同比增速降至-6.8%，但3月投资、消费、进出口三驾马车的数据超预期恢复，宏观经济回暖预期开始升温；同时，货币政策较4月上旬大幅收紧，流动性投放趋于谨慎，导致债券收益率下行乏力。除了4月20日油价暴跌造成全球资本市场恐慌使得利率短暂下行之外，缺乏引导率下行的刺激因素。

5月，债券收益率大幅上行。究其原因，一是继武汉解禁后，4月30日北京下调应急响应级别，隔离政策放松，复工复产稳步推进，经济预期恢复；二是货币政策持续收紧，截至5月25日，央行连续37个交易日暂停逆回购操作，债券市场资金面紧张；三是利率债供给暴增，5月地方政府债券发行1.3万亿元，创地方政府债券单月发行量新高；四是两会召开，部

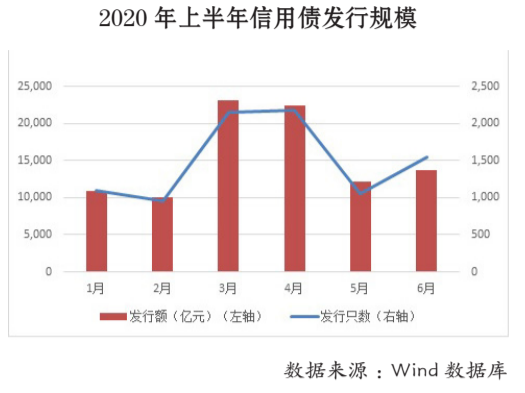
署积极财政政策(新增财政赤字1万亿,新增1.6万亿元地方政府专项债券,新增抗疫特别国债1万亿),未来利率债供给增加;五是海外疫情得到控制,复工复产开始推进,全球金融市场风险偏好逐渐回升。以上因素均利空利率债市场,债券收益率持续上行。

6月,债券收益率在大幅波动中继续抬升,呈现一周跌一周涨的态势。第一周,资金利率上行,市场资金面收紧,带动债券收益率上行;第二周,北京疫情防控升级,避险情绪升温,同时央行进行1200亿元逆回购操作(6月8日),并宣布续作6月到期的MLF,资金面稍有缓和,债券收益率下行;第三周,抗疫特别国债发行启动(6月18日),陆家嘴金融论坛传达出高层希望货币政策保持稳定、不搞大水漫灌的信号(6月18日),利空债券市场,债券收益率上行;第四周,央行加大公开市场操作力度(公开市场净投放3800亿元),资金面宽松,债券收益率下行。

信用债市场：违约、取消和推迟发行事件频出

2020年第二季度,继续受益于无风险利率低位带来的较低融资利率,信用债市场发行仍然旺盛。按照Wind债券分类的信用债口径,第二

季度我国信用债发行规模48146亿元(比去年同期增长47.0%),发行支数4777支(比去年同期增长47.7%)。2020年上半年,信用债发行规模为92214亿元,比去年同期增长39.4%。



但是,在发行规模攀升的同时,债券违约风险也在上升。由于信用债发行主体为企业,在疫情影响下企业生产经营活动受到极大影响,盈利能力及资金流较差,也没有如利率债背后各级政府及金融机构的信用背书,债券还本付息面临巨大压力,信用债违约事件频发。第二季度共有33支债券违约,规模达320.8亿元,

违约主体主要为民营企业及少部分国有企业;相比较一季度55支债券违约、720.21亿元的总规模稍有好转,但仍然为历史违约高峰。

此外,信用债取消和推迟发行规模同样迎来了高峰。其原因主要是第二季度货币政策收紧,资金面也随之收紧,利率债、信用债利率均出现明显上行,显著增加了发债企业融资成本。第二季度,信用债取消和推迟发行总额共计1647.1亿元,远超去年同期。其中,6月由于债券利率持续攀升,取消或推迟发行事件增多,有91支信用债取消或推迟发行,规模达687.90亿元,占上半年取消或推迟发行总规模的25.7%(上半年总规模为2681.45亿元)。

展望第三季度利率债市场,债券收益率将随经济基本面及政策面的调整状况在区间内宽幅震荡。信用债方面,虽然第二季度复工复产稳步推进,政策刺激持续加码(6月17日,国务院常务会议提出“综合运用降准、再贷款等工具,保持流动性合理充裕”“引导债券利率下行”;5月21日,沪深交易所发布《关于开展公开发行短期公司债券试点有关事项的通知》等),对发债企业的发行及偿债压力起到一定的缓解作用;但经济基本面恢复疫情前水平仍有很长的路要走,信用债发行主体仍将持续面临利润下滑、资金流断裂等问题带来的违约风险。

观察

启动数字经济新引擎

——15种新业态新模式创造发展新机遇

穆宇

党中央、国务院高度重视数字经济发展,先后出台实施“互联网+”行动和大数据战略等一系列重大举措,加快数字产业化、产业数字化发展,推动经济社会数字化转型。在各方面共同努力下,数字经济助推经济发展质量变革、效率变革、动力变革,增强了我国经济创新力和竞争力。特别在抗击新冠肺炎疫情中,数字经济发挥了不可替代的积极作用,成为推动我国经济社会发展的新引擎。为落实《政府工作报告》部署,支持新业态新模式健康发展,激活消费市场带动扩大就业,打造数字经济新优势,7月15日,发展改革委、网信办、工业和信息化部、教育部、人力资源社会保障部、交通运输部、农业农村部、商务部、文化和旅游部、卫生健康委、国资委、市场监管总局、医保局共13个部门公布《关于支持新业态新模式健康发展 激活消费市场带动扩大就业的意见》,亮出支持15种新业态新模式发展的硬举措,按下我国数字经济发展的“快进键”。

抗击疫情期间,这些新业态新模式迅速涌现,展现出巨大发展潜力。为进一步打造数字经济新优势,充分发挥新业态新模式对于“六稳”“六保”的支撑作用,《意见》着重强调打破传统惯性思维,以改革创新的思维进一步加强和优化制度供给,完善包容审慎监管政策。同时,《意见》明确要以重大项目为抓手创造新需求,培育新的就业形态,带动多元投资,形成强大国内市场,更好地满足人民群众对美好生活的期待,推动经济高质量发展。

《意见》提出,在激活消费新市场方面,将健全完善与线上服务新业态新模式相适应的制度规则,创新服务模式供给,培育线上教育、互联网医疗、线上办公、数字化治理等线上服务新业态。在壮大实体经济新动能方面,将提升数字化转型公共服务能力和平台“赋能”水平,增强数字化转型能力供给,降低转型门槛,培育产业平台化发展,加快企业数字化转型,打造跨越物理边界的“虚拟”产业园和产业集群,发展基于新技术的“无人经济”。在发展新个体经济方面,将推动完善保障制度,推广线上线下融合服务,促进自主就业、“副业创新”、多点执业等就业新业态发展,激发市场主体创新创业内生动力。在创新生产要素供给方面,将探索深化所有权和使用权分离改革,以物质生产资料数字化支撑共享共用,发展共享生活、共享生产、共享生产资料、数据要素流通等共享新模式。

为保障各项举措落地,《意见》要求各省(自治区、直辖市)有关部门拿出硬招、实招、新招,加强统筹协调,强化政策联动和协同配合。继续推进简政放权、放管结合、优化服务改革,优化营商环境。探索创新监管模式,及时修订完善监管政策制度。同时,要求国家数字经济创新发展试验区等重点发挥先行示范作用,率先探索改革举措,形成辐射带动效应。

扫描航家汇二维码 获取更多信息

主题航班：玩更多花样，造更大势头

除了销售渠道上想尽办法,民营航司们纷纷在自己的飞机上搞各种主题航班来吸引眼球。

飞机的涂装和主题航班一直都是各大航司频频出彩的地方,民营航司同样玩得风生水起。春秋航空的主题航班更偏商业性,但巧妙的地方在于能够把商业性和娱乐性很好地结合起来,例如,和旅游线路结合的亲子航班、火锅连锁结合的火锅主题航班,游戏厂商冠名的游戏航班等。航司不仅挣了广告费,乘客还喜闻乐见,自发拍照发社交媒体。

春秋航空最出名的航班要数相亲航班,2013年相亲的真人秀节目层出不穷,彼时的春秋航空趁着这波热度推出了相亲航班,现在已成为众多定期主题航班之一,每年至少举办四次,每一次都引起不少讨论。有网友调侃,每次相亲航班都有新闻,不管好和坏,先让别人记住了春秋航空。

“奶航”是吉祥航空的绰号,得益于以奶制品出名的母公司均瑶集团,这个颇具喜感的称呼也圈了不少粉丝。各类主题航班,各种飞机涂装同样在吉祥航空玩出了新意,“中国梦”航班、“书香航班”“圣诞主题航班”招人眼球。吉祥航空订购了10架波音787,目前已交付了6架,吉祥航空把波音787组成了一个彩绘机队。每一架波音787的交付,其彩绘都会引起业内和网友的一众好奇,去年吉祥迎来中国第100架波音787,炫彩花瓣的涂装格外引人注目。

华夏航空在主题航班上也丝毫不落后,女神节主题航班、春天航班、山地旅游主题航班,还有与航线所在的城市合作推出主题航班,“南孔圣地·衢州有礼”就是首次开启城市系列的彩绘。作为一家支线航司,和航线城市的合作也在日益增多,对于航司、乘客和地方政府来讲,互利共赢。

民营航空公司再次用数据证明:即便运气不佳,也能靠实力赢得机会。

2020年,全球航空业遭受新冠肺炎疫情重创后缓慢复苏,自5月以来,民营航司华夏航空、

春秋航空日均航班量已经回到疫情前的9成和接近8成水平。民营航司的复苏,既来自于多年市场搏击所积累的生存能力,也来自于营销、渠道、传播等方面不断创新所集聚的品牌实力。尽管在

过去十多年的发展历程中曾经举步维艰,但凭借着顽强的生命力和蓬勃的创新力,它们从“隐秘的角落”起飞后突围,飞出一片开阔而又精彩的“民”航空。

从隐秘角落飞向广阔天空 民营航司市场突围的花式创新

营销：价格打下来，客座高上去

徐鑫 刘伟勤

在绝对的低价面前,竞争对手的广告、品牌属性往往会被消费者自动过滤。网约车大战、拼多多百亿补贴、外卖大战……互联网时代的一系列大战,几乎都是砸钱多、价格低的一方以亏损的代价赢得客户。而同样采用低价策略的民营航司,不仅不赔钱,还常年占据国内航司利润榜的前几名。

21世纪初,民航准入门槛放开,大量航空公司涌入市场,引发了惨烈的价格战。

春秋航空在2005年起飞之初,就重磅推出了“1元”“99元”“199元”“299元”等一系列低价机票,不断博取乘客的眼球。当时有媒体报道,几家国有航司在背地里告时任春秋航空董事长王正华的状。2006年,春秋航空打出了1元机

票的广告,才卖出400张,就收到济南市物价局15万元罚单。虽然春秋航空常被其他航司拉黑,但凭借灵活的价格策略,春秋航空让更多的消费者坐上了飞机,公司业绩不断上涨。当时的新闻传播基本是2G网的手机网页和新闻报纸,一瓶水的价格买一张机票,这样的营销概念,让春秋航空在信息传递滞后的年代里,知名度火速提升。直到今天,超低价抢购也是春秋航空在营销工具箱里的重要“利器”。

同样以包机起家的吉祥航空,一样深谙低价对于消费者的吸引力。包机之所以有吸引力,主要是消费者想买比市场价格便宜的机票。早期的吉祥航空也是“两单”(单一机型,单一的经济舱舱位)、“两高”(高客座率和高飞机利用率)、“两低”(低销售费用与低管理费

用)的运营模式,从上海飞向其他城市的航班比同期的三大航都要低不少,对价格敏感的消费者自然会用脚投票。吉祥航空2013年下半年提出了高价值航空公司(HVC)的战略定位,简单来说,就是用更低的票价提供更好的服务,让客户价值回报感比其他航司高。吉祥航空订购了10架波音787,要做民营的全服务延伸型航司,还在2014年成立了一家廉航——九元航空,把低价机票的生意越做越大。

三大航基本不飞的航线,价格在很多时候比高铁还便宜。今年5月3日,春秋航空开通深圳至岳阳的航线,每天一班,机票最低仅210元,甚至不到深圳至岳阳高铁票价的一半。

作为国内第一家起飞的民营航司,奥凯航空在C端的知名度很小,以至于很多消费者都认为它是一家

渠道：更低的销售费用，更高的客流量

春秋航空拥有自己独立的订座系统,其大部分机票都只在自己的官网上销售,这就是春秋的“直销模式”。春秋航空还背靠春秋旅游,后者作为国内的龙头旅游企业,业务量大,目的地多,且一般搭配春秋航空的机票,每年连带销售的机票数目非常庞大。很多区域性的专线旅游公司也会向同一航线上价格便宜的春秋航空拿票。

民营航司机票销售的大头几乎都是“B2C”,由于电销是“B2C”的主要渠道,加之社交网络上那些喜欢旅游、经济能力有限、容易接受新事物的年轻群体,也是它们的目标受众,因此民营航司在社交媒体网络上的广告营销花样层出不穷。

春秋航空在新浪微博、微信着重发力。2016年,春秋航空的微信公众号粉丝量就突破了500万,目前其微博粉丝量也超过500万,是东方航空的10倍。一年下来,其在网络举办秒杀活动就能消化数十万张机票。

2015年微信推出朋友圈广告不久,很多人的朋友圈就被春

秋航空9元机票的广告刷屏。春秋航空和吉祥航空很擅长在社交媒体推出抢购超低折扣机票的活动,带上转发、拉新这些条件,搞一次活动就涨一次粉丝。除了机票的销售,春秋航空在飞机上的销售也是五花八门,各种土特产、飞机模型都带上了飞机,甚至让空姐在飞机上卖汽车。

在消费者心中知名度偏低的民营航司,同样把面向C端的电销作为重点,比如奥凯航空几乎在和所有的互联网售票平台,如飞猪、同程、携程、去哪儿网等

合作,主推高性价比的机票,也在和各种支付终端如银行、第三方金融服务公司等合作,同样主推折扣票,就是为了尽可能多地获取客流。

无论把销售重心放在哪个渠道,目的都是为了用更低的销售成本获取更多的客流量,提高客座率。在社交媒体和各类OTA平台活跃的用户们更看重性价比,这都是民营航司的目标客户,也是民营航司向电销倾斜的原因。

传播：形式更创新，内容更走心

航空公司向来是新兴传播媒介的弄潮儿,从纸媒到社交媒体再到短视频,航司一向走在前面且表现优异。今年的直播电商如火如荼,但早在前两年春秋航空就在花椒直播等平台玩出了花样,一场直播轻松涨粉几十万。

今年流行电商直播,春秋航空父子两任董事长先后带货,老董事长王正华亲自上阵宣传带货,几张机票瞬间抢光,深谙事件营销传播的王正华再度复盘当初春秋上市在交易所打太极的阵势,在直播间率领一众员工打上了太极。第二天的春秋航空又频繁出现在各大新闻媒体上。微博、微信公众号、官方APP都是春秋航空和粉丝们近距离接触的平台,这里聚集着上千万粉丝,每次一有活动,很快就能把机票抢光。

吉祥航空略显低调,但成立十余年来,也通过品牌创新积

累了影响力。吉祥航空一直强调HVC的战略,服务和高价值回报是关注重点,很多旅客在体验过吉祥航空以后,会主动在社交媒体展示体验,二次传播的效应能进一步提升机票销量。和春秋航空一样,吉祥航空也热衷于电商直播,在微信和微博把超级秒杀搞得一片火热。

吉祥航空2016年推出两部微电影,以公益视角展示无人陪伴儿童和机上定制服务两款特色服务产品,在自媒体平台曝光超过千万次,用大家喜闻乐见的暖心故事收获好评,还取得了当年的微博2017最具传播力航企大奖,不断在消费者心中强化品牌调性。

2018年,华夏航空成为支线航空领域首家A股上市公司。作为一家民营支线航空公司,同样在广告和营销上有声有色,去

年的花样空姐旅行团,就巧妙地把自己的航线和空姐直播结合在一起,用“直播+航点旅游+空乘”模式,深挖支线航点城市旅游资源,吸引大众进一步了解城市,拉动支线旅游经济,促使航司、政府G端、企业B端三方共赢。其商业模式是,聚合C端用户流量去撬动企业B端的广告和转化收费、政府G端的宣传收费,实现在用户、企业和政府间的三方收费。

今年的“618”大促,东航推出的3322元“周末随心飞”火爆整个航空界甚至旅游界,华夏航空马上跟进了全国不限次数飞行套餐,百余条航线无限次飞行权益,价格是2999元,看上去性价比更高的套餐条件借着“随心飞”的热度,让华夏航空跟着在微信和微信上火了一把。

未来,民营航司们的主要市场,还将继续迎来增长,那也是它们梦开始的地方。

尾声

广阔天地,大有可为。在广袤的中国大地,民营航空架起了城市间的桥梁,让更多来自非一线城市的百姓们坐上了飞机,为航线上的城市带来了人流和客流,带来了产业发展和财政收入。尽管2020年是航空运输业的一个冰点,但低线城市航班量在大幅增长,国内还有10亿人没有坐过飞机。可以预见,随着政策支持和低线航空市场的发展,三四线城市会成为中国国内民航的增量市场。