



中國銀行固定收益日報

2021年1月12日

■ 市場要聞

一、國內外重要新聞

1、全球新冠肺炎确诊病例累计9142.1万例，死亡病例195.1万例。其中，美国确诊病例2314.3万例，印度1047.9万例，巴西813.3万例，俄罗斯342.5万例。

2、央行：2020年社会融资规模增量累计为34.86万亿元，比上年多9.19万亿元；2020年末社会融资规模存量为284.83万亿元，同比增长13.3%。

2020年12月末广义货币(M2)余额218.68万亿元，同比增长10.1%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高1.4个百分点。Wind数据显示，机构预期12月M2增10.7%。

2020年全年人民币贷款增加19.63万亿元，同比多增2.82万亿元；分部门看，住户贷款增加7.87万亿元，其中，短期贷款增加1.92万亿元，中长期贷款增加5.95万亿元。

二、政策解读

银保监会印发《保险资产管理公司监管评级暂行办法》（银保监办发[2021]5号），宣告保险资管行业正式进入分类监管时代，监管部门将在市场准入、业务范围、产品创新、现场检查等方面采取差异化的监管措施。办法明确，保险资产管理公司的监管评级结果分为A、B、C、D四类，监管评级最终得分在85分（含）以上为A类，70分（含）至85分为B类，60分（含）至70分为C类，低于60分为D类。

三、融资信息追踪

信用债市场共发行861.19亿元，总偿还量575.72亿元，净融资额285.47亿元。其中，AAA评级总发行量540.50亿元，净融资额129.70亿元；AA+评级总发行量140.00亿元，净融资额95.70亿元；AA及以下评级总发行量180.69亿元，净融资额60.07亿元。

上交所发出纪律处分决定书，对华晨汽车集团控股有限公司及其董事长、信息披露事务负责人予以公开谴责。下一步，上交所将按照稳中求进的总基调，认真研判债券市场发展形势，强化监管、优结构，持续完善机制，推动市场创新，更好发挥服务实体经济的市场功能。

■ 市場回顧

一、境內信用債市場

一級信用債方面：今日資金面整體平衡寬鬆，信用債一級市場分化，高評級信用債更受市場追捧，資質較弱主體仍有收量艱難甚至取消的情形發生。

短融超短融方面：AAA評級央企上海電力股份有限公司發行93天超短融，發行規模17億元，全場3.77倍，最終票面利率2.58%，邊際倍數10.25倍；AAA評級央企國家電力投資集團有限公司發行規模為26億元的134天短融，最終票面利率

2.50%，較剩餘期限157天存續債券估值低16bps。AA+評級地方國企寧波市鎮海區海江投資發展有限公司發行4億元短融，最終票面利率3.42%，較剩餘期限1.22Y存續債券估值低17bps。

中票方面：AAA評級，3+2Y的21浦東開發MTN001發行規模為11億元，發行非常火爆，已收量5.5倍，邊際已到小區間下限3.6%，預計票面仍有下行空間。

1月12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
21滬電力SCP002	17	93D	AAA	2.58%
21上繞投資SCP001	4	210D	AAA	3.18%
21浦東開發MTN001	11	3Y+2Y	AAA	3.58%
21珠海港SCP001	4	180D	AA+	3.30%
21烏經開CP001	7	1Y	AA+	3.65%
21宣城城投MTN001	10	3Y+2Y	AA+	3.94%

1月12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
21中化股SCP002	30	27D	AAA	邊際2.40%，邊際1.73倍，全場2.3倍
21融和融資SCP001	7	28D	AAA	邊際2.80%，全場1.07倍
21廈港務SCP001	5	62D	AAA	全場1.12倍
21川高速SCP001	10	180D	AAA	邊際3.48倍，全場2.5倍
21中航租賃SCP003	9	256D	AAA	邊際4%，全場1.1倍
21南京地鐵SCP001	10	270D	AAA	邊際3.1%，全場1.32倍
21寧波港SCP001	15	270D	AAA	邊際3.5%，全場2.11倍
21浙能源MTN001	20	5Y	AAA	全場1.1倍
21南京浦口SCP001	3	270D	AA+	全場1.1倍

二級信用債方面：信用債市場交投活躍。短融方面，市場交投以剩餘期限6個月以內的品種為主。剩餘期限66天、超AAA評級的20南電SCP009成交於2.22%，低於估值2bps。中票方面，市場交投以剩餘期限1-3年的品種為主。成交收益率震蕩持穩。例如剩餘期限2.12年、超AAA評級的20南電MTN003成交於3.18%，與前一交易日持平；剩餘期限2.60年、超AAA評級的20匯金MTN009A成交於3.28%，與前一交易日持平。

二、境內利率債市場

一級利率債方面：今日政金債市場認購情緒整體較好，市場對於長期品種招標利率的預期一致，邊際倍數較高。

今日國開行增發總規模230億元的3年、5年及7年期債券。中標利率較上期分別下行4.7bps、2.6bps及1.1bps，中標利率曲線呈陡峭化態勢。3年期中標利率2.9333%，認購量較上期減少75.96億，考慮承銷費後綜合收益低於二級1.71bps；5年期中標利率3.1827%，較上期認購量增加32.16億，考慮承銷費後綜合收益低於二級0.94bp；7年期中標利率3.3894%，邊際倍數達42.83倍，較上期認購量增減少38.89億，考慮承銷費後綜合收益低於二級1.14bps。

今日農發行增發2年及7年期農發清發債，中標利率較上期分別變動-4.6bps及1.2bps，其中2年期中標利率2.7538%，認購量較上期減少37億，考慮承銷費後綜合收益低於二級1.64bps；7年期中標利率3.4360%，認購量較上期增加27.5億，邊際倍數達31倍，考慮承銷費後綜合收益低於二級1.03bps。

债券简称	债券代码	期限	发行量	中标利率	全场倍数	边际倍数
21国开02(增发)	210202	3Y	90亿	2.9333%	5.47	1.3
20国开12(增发)	200212	5Y	110亿	3.1827%	5.66	1.59
21国开04(增发)	210204	7Y	30亿	3.3894%	8.49	42.83
20农发清发03(增发8)	092018003	2Y	50亿	2.7538%	3.37	1.18
20农发清发02(增发25)	092018002	7Y	50亿	3.436%	3.35	31

二级利率债方面：利率债收益率全天震荡下行。国债期货主力合约 T2103 早盘小幅高开后即拉升但随后震荡走低，带动现货在窄区间震荡。午后风险资产表现强势，一定程度压制债市表现，国债期货有所跳水。但尾盘国债期货直线拉升，带动各主要券种收益率大幅下行。尤其是短端现券收益率下行显著。截至收盘，10y 国开 200215 收报 3.515%，较昨日下行 2.5bps；10y 国债 200016 收报 3.14%，下行 2.25bps。

利率债重点债券跟踪 2021年1月12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	4.8Y	2.92	-2.50	128
	10Y	200016	9.9Y	3.14	-2.25	325
国开	5Y	200212	4.5Y	3.235	-1.75	300
	10Y	200215	9.8Y	3.515	-2.50	952
非国开	5Y	200405	4.3Y	3.25	-0.50	18
	10Y	200404	9.3Y	3.635	-2.00	14

三、境内资金市场

今日央行开展 50 亿七天逆回购操作，当日有 100 亿逆回购到期，净回笼 50 亿。资金面维持平稳偏宽松格局，隔夜利率继续小幅上行。R001 收报 1.41%，上行 12bps。R007 收报 1.99%，与前一日持平。

同业存单一级市场依旧清淡，全天公告发行约 680 亿。1Y 国股行品种收益率上行至 2.83%，买盘并不十分热情，买盘情绪谨慎。

同业存单收益率曲线 [1月12日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.86	5.0	1.96	5.0	2.01	5.0
3月	2.36	2.9	2.46	2.9	2.51	2.9
6月	2.58	0.4	2.68	0.4	2.78	-0.6
9月	2.68	2.4	2.80	2.4	2.91	0.4
1年	2.78	0.3	2.90	0.3	3.03	0.3

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃度有所提升，收益率尾盘快速下行。FR007 下行 4bps 定于 1.96%，3M Shibor 下行 1.9bps 定于 2.5990%。Repo 方面，多空参与方都主要为券商。5Y Repo 开盘率先成交在 2.855%，随着股市情绪火爆走高，上行至 2.8575%。尾盘国债期货突然拉升，市场受各种传言影响，5Y Repo 迅速走低到 2.82%，收盘在 2.83%。与此同时，1Y Repo 成交在 2.47%到 2.465%区间，下午下行到最低 2.44%位置。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.3675-3.37%位置，1Y Shibor 成交在 2.845%-2.8375%位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体震荡下行。由于中美长端利差维持阶段性相对低位，各期限价格早盘维持前一日情绪维持弱势，午后由于短期限买盘较重对曲线长端形成支撑，全曲线价格有所反弹。

市场总体呈现震荡的走势。在即期价格企稳后，结汇力量维持稳定，长端利差的变化将成为影响曲线变动的驱动因素。1m 收于 135，3m 收于 320，6m 收于 628，1y 收于 1261。

五、中资离岸债券

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标普/惠)	货币	初始定价	最终定价
中国华能	固息	5	A2/-/A	USD	T+150bps area	T+108bps
中国华能	固息	10	A2/-/A	USD	T+185bps area	T+155bps
信达资产	固息	3	-/A-/A	USD	T+150bps area	T+115bps
信达资产	固息	5	-/A-/A	USD	T+175bps area	T+140bps
信达资产	固息	7	-/A-/A	USD	T+215bps area	T+185bps
信达资产	固息	10	-/A-/A	USD	T+230bps area	T+195bps
常州东方新城	固息	3	-	USD	3.7%area	3.100%
越秀地产	固息	5	Baa3/-/BBB-	USD	T+275bps area	T+230bps
越秀地产	固息	10	Baa3/-/BBB-	USD	T+305bps area	T+265BPS

一级市场方面：今日离岸中资债券一级市场新发踊跃，共有四家发行人参与市场公募新发。其中，中国华能 (A2/-/A) 发行 5 年期及 10 年期固息美元债券，最终定价较初始定价分别收窄 42bps、30bps；中国信达发行 3/5/7/10 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 35bps、35bps、30bps、35bps。另外越秀地产、常州东方新城均发行了美元债券。

二级市场方面：今日市场情况明显回暖。由于隔夜 10 年美国国债站上 1.15% 的位置，实客户加仓高流动性信用债和 high beta 短券。此外，类似于海底捞/美团等债券均有不少客户寻找。综合来看，今日科技板块收窄较为明显，约 3-7bps。其他名字变动约在 1-3bps 收窄幅度。

■ 市场观点

国债期货尾盘拉升全线收涨，债券收益率出现回落，可能原因在于降准传闻和对金融数据的预期。晚间，央行公布的金融数据中社融增量低于预期，主要因为非标和信用债萎缩，社融增速延续回落，继续确认 2020 年 10 月为社融增速高点，预计后续社融增速还将回落。目前债市的主要逻辑仍然在于资金面，央行连续第三天开展 50 亿元逆回购操作，一种观点认为这是央行在释放对资金面呵护的“友好”信号；另一种观点认为，50 亿元的规模较小，是资金面边际收敛的信号。我们认为，基于国内部分地区疫情出现反复和经济恢复情况，我国货币政策“不急转弯”，央行通过公开市场操作保持流动性的合理充裕，春节前资金面将不松不紧，重点关注本周的 MLF 操作。整体来看，我们对春节前的债券市场保持谨慎乐观，策略上保持不变。

● **执笔人**

刘晓宇 徐家盛 线亚翔 宋颖杰 徐梦笛 曲嘉

何艺婷 贵一鸣 吴晓晴 孟睿 叶美林

复核： 夏季

审核： 何琮

● **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: Min Jin 金珉 电话: +65 64129833

彭博: JIN MIN

邮箱: jinmin01@bankofchina.com