



中國銀行固定收益日報

2021年1月13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 9144.8 万例，死亡病例 195.2 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 344.8 万例。

2、银保监会数据显示，截至 2020 年 12 月末，全国普惠型小微企业贷款余额超过 15 万亿元，同比增速超过 30%。下一步银保监会将持续强化小微企业金融服务，在保持小微企业贷款总量稳步增长的基础上，着力提升小微企业信贷供给的质量和效率，促进信贷结构更加优化，引导小微企业融资成本保持在合理水平。

3、央行货币政策司司长孙国峰发文称，中央银行需要创新货币政策工具体系，不断疏通传导渠道，实现货币政策目标，将这三者形成有机的整体系统。要健全现代货币政策框架，搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，构建金融有效支持实体经济的体制机制，推动构建新发展格局迈好第一步，见到新气象。

二、融資信息追蹤

信用债市场共发行 742.52 亿元，总偿还量 633.34 亿元，净融资额 109.18 亿元。其中，AAA 评级总发行量 527.00 亿元，净融资额 1.70 亿元；AA+ 评级总发行量 118.50 亿元，净融资额 80.80 亿元；AA 及以下评级总发行量 97.02 亿元，净融资额 26.68 亿元。

■ 市場回顧

一、境內信用債市場

一級信用債方面：

一級信用債供給保持高位，市場認購熱情較為高漲，優質城投受到更多關注。

短融方面，南京地鐵集團發行 10 億元超短融，最終票面利率 2.87%，全場 3.96 倍，較 12 月中旬的發行票面下行 12bps，基金銀行均有參與。

AA+ 評級下不同地區分化較大，南京浦口經濟開發有限公司發行的 270 天超短融受到市場熱捧，全場達 4.1 倍，最終票面利率 3.60%，接近申購區間下限，較剩餘期限 252 天存續債券低近 40bps。而同期限的 21 濰坊濱投 SCP001 則打開上限至 5.5 後繼續收量至明日 10 點。

中票方面，5 年期中票 21 鐵道 MTN001 票面利率 3.4%，發在小區間內，非銀多有參與認購。AA+ 優質城投青島市北城市建設投資有限公司發行 3 年期中期票據，最終票面利率 4.05%，全場倍數達 3.3 倍，基金和保險有參與認購。

私募債方面：AAA 評級城投無錫市建設發展投資有限公司發行 3 年期 PPN，最終發在 3.94%，城商行有參與認購，全場認購 3.4 倍，需求火爆。

1月13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伊利實業SCP003	30	76D	AAA	2.50%	
21市北高新SCP001	6	90D	AAA	2.65%	
21環球租賃SCP001	10	90D	AAA	2.99%	
21上海醫葯SCP001	25	91D	AAA	2.50%	
21蘇州高新SCP001	5	150D	AAA	2.70%	
21南京地鐵SCP001	10	270D	AAA	2.87%	
21寧波港SCP001	15	270D	AAA	2.88%	
21湘高速CP001	20	365D	AAA	3.10%	
21鐵道MTN001	200	5Y	AAA	3.40%	
21南京浦口SCP001	3	270D	AA+	3.60%	
21青島北城MTN001	6	3Y	AA+	4.05%	
21董家口MTN001	2	3Y+2Y	AA+	4.90%	
21張家城投MTN001	5	5Y	AA+	4.41%	

1月13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成都高新SCP001	10	46D	AAA	全場1.1倍	
21廈路橋SCP001	5	140D	AAA	邊際2.73%，邊際1.7倍	
21紹興城投SCP001	5	179D	AAA	邊際3.5%，邊際1.67倍，全場1.52倍	
21山東核電SCP002	10	180D	AAA	全場1.3倍	
21唐山實業SCP001	4	270D	AAA	全場1.27倍	
21光大水務MTN001	5	3Y	AAA	邊際4.3%，邊際1.15倍，全場1.11倍	
21吳江城投SCP001	10	180D	AA+	邊際3.2%，邊際1.45倍，全場1.25倍	
21瀋陽城投SCP001	6	210D	AA+	邊際4.00%，邊際1.34615倍，全場1.18	

二級信用債方面：信用債市場交投活躍。短融方面，資金成本小幅上揚，但資金面依舊平穩寬鬆。短融市場小幅調整，例如剩餘期限 156 天、AAA 評級的 21 中電投 SCP001 成交于 2.54%，較前一交易日上行 4bps。中票方面，需求端依舊表現良好，成交收益率原地震蕩。例如剩餘期限 1.35 年、超 AAA 評級的 19 匯金 MTN009 成交于 3.01%，較前一交易日下行 1bp；剩餘期限 2.60 年、超 AAA 評級的 20 匯金 MTN009A 成交于 3.25%，較前一交易日下行 3bps。

二、境內利率債市場

一級利率債方面：財政部續發行 2 年和 5 年期附息國債，規模共計 1290 億，加權與邊際利率價差均在 3bps 內，招標結果符合預期。考慮承銷費後，2 年期邊際綜收較二級市場低 0.34bp，5 年期邊際綜收較二級市場高 0.97bp。

農發債認購情緒繼續向好，1 年、剩餘期限 5 年老券以及 10 年期債券的招標結果較上周分別下行 13.1bps、9.2bps 和 2.2bps，中標利率曲線呈陡峭化態勢。考慮承銷費後，剩餘期限 5 年老券及 10 年期債券綜收較二級市場成交價格低 0.99bp 和 1.82bps。

地方債方面，內蒙古發行 10 年期地方債，總規模 188 億元，票面利率較發行前 5 日同期限國債收益率均值上浮 35bps。

債券簡稱	債券代碼	期限	發行量	中標利率	全場倍數	邊際倍數
20 附息國債 18(續 2)	200018	1.90Y	640 億	加權 2.4909% 邊際 2.515%	3.85	1.31
20 附息國債 13(續 3)	200013	4.77Y	650 億	加權 2.8627% 邊際 2.8875%	4.43	1.75
20 農發 09(增 4)	200409	0.78Y	60 億	2.143%	5.02	3.86
16 農發 05(增 27)	160405	4.98Y	30 億	3.2044%	7.28	6
20 農發 10(增 6)	200410	9.78Y	100 億	3.5942%	3.97	1.05

二级利率债方面：利率债收益率全天下行。早盘现券仍位于窄区间震荡，中短端品种依旧是市场最受追捧的券种，曲线进一步走陡。午后风险资产走弱，国债期货快速拉升，带动各期限现券收益率下行。总体看，市场对于流动性宽松预期并未证伪叠加社融数据的拐点向下，均利好债券市场，现券收益率全天表现仍是易下难上。截至收盘，10y 国开 200215 收报 3.515%，较昨日持平；10y 国债 200016 收报 3.125%，下行 1.5bps。

利率债重点债券跟踪 2021年1月13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	2.8775	-4.25	412
	10Y	200016	9.9Y	3.125	-1.50	357
国开	5Y	200212	4.5Y	3.2025	-3.25	314
	10Y	200215	9.8Y	3.515	0.00	1110
非国开	5Y	200405	4.3Y	3.23	-2.00	14
	10Y	200404	9.3Y	3.6225	-1.25	14

三、境内资金市场

今日央行开展了 20 亿七天逆回购操作，当日有 100 亿逆回购到期，净回笼 80 亿元。资金面平稳偏宽松，但回购利率依旧小幅上行。R001 收报 1.47%，上行 6bps。R007 收报 2.03%，上行 4bps。

同业存单方面，今日公告发行约 750 亿。9M、1Y 国股行存单发行利率分别为 2.7%、2.8%。

同业存单收益率曲线 [1月13日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.92	5.5	2.02	5.5	2.07	5.5
3月	2.29	-7.3	2.39	-7.3	2.44	-7.3
6月	2.58	-0.8	2.68	-0.8	2.79	0.2
9月	2.65	-3.0	2.77	-3.0	2.88	-3.0
1年	2.77	-1.0	2.89	-1.0	3.02	-1.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投非常活跃，收益率明显下行。FR007 上行 2.5bps 定于 1.985%，3M Shibor 下行 0.9bp 定于 2.5900%。Repo 方面，payer 主要为券商，receiver 主要是外资银行，长端 receiver 情绪较重。5Y Repo 开盘率先成交在 2.835%，随着国债期货持续上行，股市情绪走弱，叠加市场传闻 MLF 超额续作等消息影响，5Y Repo 一路走低至 2.785% 位置。与此同时，1Y Repo 早盘成交在 2.44% 到 2.43%，下午跟随长端下行至 2.4075%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.325%-3.32% 位置，1Y Shibor 成交在 2.795%-2.8025% 位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体震荡。由于人民币资金利率维持低位，掉期日均曲线短端今日下行。Tn 和 sn 早盘遇到大量卖盘，由于 1m 内曲线是陡峭化形态，短端价格维持低迷。长端维持小幅震荡的走势，暂时缺乏明显的价格驱动因素。1m 收于 130，3m 收于 324，6m 收于 628，1y 收于 1265。

五、中资离岸债券

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)	货币	初始定价	最终定价
成都兴城投资	固息	5	-/BBB+	USD	3.20%	2.90%

一级市场方面：发债潮过后，一级市场动能减弱。今日定价的主要为韩国和印尼的发行人，另外新加坡航空推介其首次发行美元债券，为无评级发行。中资仅成都兴城一家定价 5 年期美元窄，初始价格指引为 3.2% 区间，最终价格指引 2.9%。

二级市场方面：中资美元债市场较为活跃，并且集中在新品种上。早盘由于快钱大新卖出，市场一度卖压较大。临近亚洲午盘，实钱资金进场，市场情绪转向。伦敦进场后，由于新发欧洲获配较为有限，加仓资金进一步推动市场收窄。整体市场收窄 3-5bps。科技板块表现分化，整体表现 +/-2bps。

■ 市场观点

央行开展 20 亿元逆回购操作，单日逆回购操作量创十年来新低，资金面平稳偏松，债券收益率继续下行，短端收益率大幅下行 6bps，主要原因可能是对周五央行超量续作 MLF，以及对春节前央行可能采用降准等工具对冲流动性缺口的猜想。2017 年以来，央行在春节前运用多种工具维护资金面的稳定：2017 年创设了临时流动性便利 (TLF)；2018 年首次动用临时准备金动用安排 (CRA) 并实施普惠金融定向降准；2019 年和 2020 年均推出了全面降准操作。我们认为，当前央行大概率不会进行全面降准，因为央行不希望释放货币政策过度宽松的信号，但在国内部分地区疫情反复、信用债融资尚未完全恢复、人民币存在升值压力的背景下，央行维稳资金面的意图明显，这从央行在资金面宽松的背景下，仍然进行小量逆回购操作可以看出。我们认为，春节前在资金面稳定的情况下，债市情绪整体较好，收益率有下行机会，但也要同时警惕收益率下行过快，幅度过大，可能导致日后收益率大幅上行的风险，策略上保持不变。

● **执笔人**

刘晓宇 徐家盛 钱亚翔 宋颖杰 徐梦笛 曲嘉
何艺婷 贵一鸣 郭茜 孟睿 叶美林

复核: 夏季

审核: 何琼

● **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 金珮 电话: +65 64129833

彭博: JIN MIN

邮箱: jinmin01@bankofchina.com