



中国银行固定收益日报

2021年1月21日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、全球新冠肺炎确诊病例累计 9745.28 万例，死亡病例 208.4 万例。其中，美国确诊病例 2499.7 万例，印度 1061.1 万例，巴西 863.9 万例，俄罗斯 363.3 万例。

2、国务院副总理刘鹤主持召开国务院促进中小企业发展工作领导小组第七次会议。会议强调，要把握好政策的连续性、稳定性和可持续性，大力支持中小企业健康发展，金融机构要不断提升能力，做到敢贷、愿贷、能贷、会贷。要充分调动各级地方政府的积极性，创造和持续优化适宜民营经济、中小企业发展的营商环境。

3、欧洲央行维持主要再融资利率在 0% 不变，维持存款利率在 -0.50% 不变，维持边际贷款利率在 0.25% 不变，符合预期。将依据资产购买计划每月购债 200 亿欧元；将重新投资到期的 PEPP 债券，至少持续至 2023 年底；紧急抗疫购债计划 (PEPP) 将至少持续至 2022 年 3 月底；紧急抗疫购债计划 (PEPP) 规模将保持在 1.85 万亿欧元不变；将通过定向长期再融资操作 (TLTRO) 提供足够流动性。

4、日本央行重申不限制购买日本国债的数量。2020 财年 GDP 增速预期为 -5.6%，此前为 -5.5%；2021 财年 GDP 增速预期为 3.9%，此前为 3.6%；2022 财年 GDP 增速预期为 1.8%，此前为 1.6%。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 1213.42 亿元，总偿还量 541.29 亿元，净融资额 672.13 亿元。其中，AAA 评级总发行量 867 亿元，净融资额 611.69 亿元；AA+ 评级总发行量 171.5 亿元，净融资额 17.62 亿元；AA 及以下评级总发行量 174.92 亿元，净融资额 42.82 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：

市场情绪保持平稳。华电江苏 90 天超短低估值 10.25bps 发行。江苏港口全市场首发 270 天超短，临近截标时边际利率快速下行，取得了较好的发行结果。湘高速 1 年期短融低估值 5bps 发行。浙江省市级城投海宁城投发行两期 3+2 年中票，票面分别较估值低 10bps、8bps，获得了较好的认购需求，保险、银行资管参与认购。申万宏源、华泰证券短融发行票面均为 2.48%，均较估值低 3.71bps。

1月21日AA以上信用债发行概况				
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况
21三一重工SCP002	10	43D	AAA	2.78%
21华电江苏SCP003	5	90D	AAA	2.70%
21华泰证券CP001	30	90D	AAA	2.48%
21申万宏源CP001BC	30	91D	AAA	2.48%
21江苏港口SCP001	5	270D	AAA	3.20%
21湘高速CP002	10	1Y	AAA	3.10%
21路桥公投PPN001	4	2.5Y	AAA	4.65%
21山西建投MTN001	5	2Y+1Y	AAA	4.30%
21邯郸城投SCP001	5	270D	AA+	3.71%
21海宁城投MTN002	4	3Y+2Y	AA+	3.90%
21海宁城投MTN001	8	3Y+2Y	AA+	3.88%

1月21日AA以上信用债发行概况(当日新发)				
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况
21格力电器SCP001	30	35D	AAA	边际2.37%
21中交三航SCP001	10	88D	AAA	收量中
21津城建SCP005	15	150D	AAA	收量中
21象屿MTN001	5	3Y	AAA	收量中
21徐州经开MTN001	15	3Y	AA+	边际5.5%，全场1.02倍

二级信用债方面：信用债市场表现活跃。短融方面，在资金面影响下短债收益率震荡。例如剩余期限 93 天、超 AAA 评级的 20 电网 SCP046 成交于 2.62%，与前日基本持平。中票方面，投资者信心良好，推动成交收益率较前日下行。例如剩余期限 1.43 年、超 AAA 评级的 19 中石油 MTN003 成交于 3.04%，较前一交易日下行 2bps；剩余期限 2.34 年、超 AAA 评级的 20 汇金 MTN009A 成交于 3.19%，较前一交易日下行 3bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日政金债招标收益率符合预期。其中，口行债招标结果较好，3 年、5 年、10 年口行债综收较二级水平分别下行 2.28bps、1.6bps、1.1bps，3 个月口行债综收较估值下行 3.73bps。国开债认购热情较好，1 年、10 年国开债综收基本持平二级水平，市场对于 10 年国开债的招标预期高度一致。

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进出662	210366	0.25Y	40亿	1.997%	4.56	1.76
20进出13(增13)	200313	3Y	50亿	3.0092%	4.01	1.01
20进出15(增12)	200315	5Y	60亿	3.2215%	3.62	1
20进出11(增6)	200311	10Y	70亿	3.6082%	2.83	1
21国开01	210201	1Y	168.7亿	2.45%	4.16	3.72
20国开15(增11)	200215	10Y	194亿	3.4862%	3.84	109.91

二级利率债方面：利率债收益率延续下行。早盘公开市场再次投放 2500 亿元，市场情绪继续好转。午后国债期货快速拉升，带动各期限收益率快速下行。临近尾盘隔夜利率也进一步下行，多头情绪占上风，现券买盘涌现。截至收盘，10y 国开 200215 收报 3.52%，较昨日下午行 1.5bps；10y 国债 200016 收报 3.1325%，较昨日下午行 2.5bps。

利率债重点债券跟踪 2021年1月21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	2.905	-3.00	251
	10Y	200016	9.8Y	3.1325	-2.50	613
国开	5Y	200212	4.5Y	3.215	-3.00	226
	10Y	200215	9.8Y	3.52	-1.50	922
非国开	5Y	200405	4.3Y	3.255	-1.50	7
	10Y	200404	9.3Y	3.62	-1.00	11

三、境内资金市场

公开市场方面，央行开展 2500 亿逆回购操作，当天有 20 亿元逆回购到期。持续的投放在今天达到一个资金面的平衡点。开盘后银行间市场整体偏紧平衡，上午隔夜资金利率持续上升，市场机构融出有限；午盘之后隔夜利率维持高位，至 15 点 50 左右市场转松，隔夜减点涌现。截至收盘，R001 加权报 2.73%，上行 8bps；R007 加权报 2.70%，下行 14bps。1 月的税期影响基本结束，明日资金面有望迎来宽松局面。

今日同业存单一级市场发行较为火爆，全市场募集超 1600 亿元。国股行 3M 期限发行在 2.35% 位置，9M 期限发行在 2.75% 位置，1Y 期限发在 2.88%-2.90%，各期限均有募集。二级市场交投较为活跃，各期限成交利率与一级发行利率基本持平。

同业存单收益率曲线 [1月21日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.37	1.7	2.47	1.7	2.52	1.7
3月	2.42	-2.8	2.52	-2.8	2.57	-2.8
6月	2.63	-2.0	2.73	-2.0	2.81	-2.0
9月	2.74	1.2	2.86	2.2	2.94	2.2
1年	2.84	2.0	2.96	3.0	3.08	3.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场整体交投一般，因担忧国内疫情反复，提振避险情绪，IRS 收益率震荡下行。FR007 下行 5bps 定于 2.60%，3M Shibor 上行 0.3bp 定于 2.5780%。Repo 方面，多空参与方都主要为券商。5Y Repo 开盘成交在 2.85%，央行继续大量操作逆回购后，小幅下行成交在 2.84%-2.85%。午盘，随着国债期货一路拉升，5Y Repo 从 2.855% 下探到尾盘 2.835% 位置。与此同时，1Y Repo 由 2.4925% 下行至 2.475%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.4225%-3.4075% 位置，1Y Shibor 成交在 2.91%-2.9125% 位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体震荡。虽然中国央行进行了流动性投放，继续呵护市场流动性，但短期隔夜利率依然成交在高位。1m 收于 145，3m 收于 368，6m 收于 695，1y 收于 1330。

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
融创中国	可变息	3.25NC2	B1/B+/BB	USD	6.5% area	5.95%
融创中国	可变息	5NC3	B1/B+/BB	USD	7.05%	6.50%

一级市场方面：今日中资离岸一级市场仅有一家发行人参与公募新发。融创中国 (B1/B+/BB) 发行 3.25NC2 年期及 5NC3 年期固息美元债券，最终价格在 5.95% 及 6.5% 水平，订单总量超过 76 亿美元。

二级市场方面：中资美元债市场今日十分活跃，各类资金正向涌入，5-10 年期各类板块均有较强的表现。其中非银行金融板块如资管/券商今日收窄 5-10bps，租赁板块也有买盘入场加仓。长端国企板块也有不俗表现，收窄 7-10bps。

■ 市场观点

央行继续进行大额逆回购操作，下午资金面转松。从近日央行为对冲税期影响，大量投放流动性的操作可以看出，短期内货币政策不会太紧，收益率上行空间有限，同时央行主要通过逆回购释放短期流动性，便于央行掌握主动权，合理把握流动性松紧情况，资金面也不会过度宽松，收益率下行空间有限。短期内，债市仍将维持震荡行情。此外，为防止疫情蔓延，政府倡导就地过春节，预计会对消费增长有所扰动。

● 执笔人

刘晓宇 邹雨汐 傅吉娜 宋颖杰 徐梦笛 顾怡杰

何艺婷 贵一鸣 林子莹 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