



中国银行固定收益日报

2021年1月27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 1.01 亿例，死亡病例 216.5 万例。其中，美国确诊病例 2601.1 万例，印度 1069 万例，巴西 893.6 万例，俄罗斯 375.6 万例。

2、国务院副总理刘鹤主持召开国务院国有企业改革领导小组第五次会议，强调国企改革要把握好“一个抓手、四个切口”；“一个抓手”即加强党的领导和完善公司治理相统一；“四个切口”一是提高效率，增强企业活力；二是狠抓创新，强化创新激励；三是化解风险，突出主责主业，压减企业管理层级，压实监管和股东责任；四是规范核算，加快建立和完善国有经济统计指标体系和评价制度。

3、银保监会：要毫不松懈防范化解金融风险，保持宏观杠杆率基本稳定；严格落实房地产贷款集中度管理制度和重点房地产企业融资管理规定；继续做好不良资产处置；加快推动高风险机构处置，完善重大案件风险和重大风险事件处置机制。

4、央行货币政策司司长孙国峰撰文称，“十四五”时期，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，坚持以币值稳定为首要目标，更加重视就业目标，保持宏观杠杆率基本稳定。要不断完善基础货币投放的方式、渠道、工具等相关机制，稳妥调整和接续特殊时期出台的应急政策。促进货币政策与其他宏观经济治理政策目标优化、分工合理、高效协同。

5、统计局：2020 年 12 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 20.1%，单月连续 7 个月较快增长，前值增 15.5%；全年规模以上工业企业实现利润总额 64516.1 亿元，比上年增长 4.1%；2020 年末，规模以上工业企业资产负债率为 56.1%，比上年末下降 0.3 个百分点。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 1164.04 亿元，总偿还量 241.24 亿元，净融资额 922.80 亿元。其中，AAA 评级总发行量 774.00 亿元，净融资额 649.00 亿元；AA+ 评级总发行量 206.08 亿元，净融资额 168.21 亿元；AA 及以下评级总发行量 183.96 亿元，净融资额 105.58 亿元。

新世纪评级决定进一步下调隆鑫控股主体信用等级为 B-，评级展望维持为负面，下调“16 隆鑫 MTN001”的债项信用等级为 B-。

惠誉报告称，将华夏幸福长期外币发行人违约评级及其所有现存债券的高级无抵押评级从“B”下调至“CCC”。

鸿达兴业集团公告称，“20 鸿达兴业 SCP001”未能按照约定筹措足额偿付资金，客观上触发了交叉保护条款的约定情形。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：

今日资金面持续紧张，受市场情绪影响多只债券取消发行。短端延续近期的低迷情绪，多数延迟到缴款日截标。福建省投资开发集团超短最终票面较估值上行 4.97bps。南京地铁超短招标结果较好，低估值 2.36bps，获得了 3.4 倍的认购量。优质中票表现尚可，北京首都旅游集团中票高估值 7.83bps 发行，达发行人预期。太原市龙城发展中票发行结果较估值下行 1.39bps，银行资管、保险、基金参与认购。中泰证券、国信证券、东吴证券发行券商短融票面分别为 2.85%、2.89%、3.0%，分别高估值 9.88bps、16.08bps、0.53bp。招银租赁 3 年期金融债发行票面 3.6%，低估值 2.03bps，较国开曲线加点 49bps。

1月27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东吴证券CP001	20	70D	AAA	3.00%
21华电江苏SCP004	5	90D	AAA	2.90%
21中泰证券CP001	25	90D	AAA	2.85%
21国信证券CP002	35	90D	AAA	2.89%
21象屿股份SCP002	6	177D	AAA	3.25%
21厦国贸SCP001	10	177D	AAA	取消发行
21闽投SCP001	10	210D	AAA	2.99%
21南京地铁SCP003	7	270D	AAA	2.95%
21华夏租赁债01	20	3Y	AAA	3.62%
21广州地铁MTN002	25	3Y	AAA	取消发行
21招银租赁债01	40	3Y	AAA	3.60%
21越秀交通MTN001	10	3Y+2Y	AAA	3.78%
21龙城发展PPN002	15	3Y+2Y	AAA	4.39%
21兴展投资MTN001	31	3Y	AA+	3.95%
21湖南轻工MTN001	4	5Y	AA+	4.68%

1月27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赣国资SCP002	10	60D	AAA	收量中
21鲁高速股SCP001	10	90D	AAA	收量中
21银河证券CP002	30	90D	AAA	边际2.5倍，全场1.28倍
21钟山资产SCP001	8	180D	AA+	收量中
21阜阳投资CP001	10	1Y	AA+	收量中

二级信用债方面：信用债市场交投仍不活跃。短融方面，资金面保持紧张态势，短融市场继续承受卖压。多数个券高于估值成交。剩余期限 51 天、超 AAA 评级的 20 电网 CP002 成交于 2.90%，高于估值 20bps。中票方面，需求依旧不振，成交收益率继续上行。例如剩余期限 1.32 年、超 AAA 评级的 19 汇金 MTN009 成交于 3.13%，较前一交易日上行 3bps；剩余期限 4.15 年、超 AAA 评级的 20 中石油 MTN003 成交于 3.64%，较前一交易日上行 1bp。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日农发债发行量较上周环比减少，招标结果一般。1 年期综收较二级高 1.1bp，招标后带动二级利率小幅上行。10 年期综收与二级水平持平。1、10 年期分别较上周招标结果上行 18.3bps、3.4bps。贵州、北京发行 8 只共 363.5374 亿元地方债，发行利率均较前 5 日国债均值加点 25bps，其中贵州 5 年专项债边际倍数较低。

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
20农发09(增6)	200409	1Y	60亿	2.5635%	4.41	2.06
20农发10(增8)	200410	10Y	110亿	3.6456%	3.89	2.29

二级利率债方面：利率债收益率小幅上行。早盘央行公开市场依旧保持净回笼，且隔夜利率依旧维持在高位，市场情绪谨慎。总体来看，隔夜利率的居高不下导致短端品种收益率仍旧上行，带动曲线各期限收益率整体上行。午后情绪略有转好，买盘浅尝辄止，现券收益率跌幅略有收窄。截至收盘，10y 国开 200215 收报 3.56%，较前日上行 0.5bp；10y 国债 200016 收报 3.16%，较前日上行 0.25bp。

利率债重点债券跟踪 2021年1月27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	4.7Y	2.97	-0.75	227
	10Y	200016	9.8Y	3.16	0.25	384
国开	5Y	200212	4.5Y	3.295	0.75	299
	10Y	200215	9.7Y	3.56	0.50	938
非国开	5Y	200405	4.2Y	3.36	4.00	4
	10Y	200404	9.2Y	3.645	-0.50	18

三、境内资金市场

今日央行开展了 1800 亿逆回购，当日有 2800 亿逆回购到期。资金面依旧非常紧张，银行类机构全天融出较少。回购利率大幅上行，R001 收报 3.59%，上行 41bps；R007 收报 4.02%，上行 68bps。

同业存单方面，今日公告发行约 2100 亿，行情非常火爆，需求主要集中在 3M 品种。国股行 3M 品种提价至 2.95% 后募集超过 1500 亿。

同业存单收益率曲线 [1月27日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.95	29.4	3.05	29.4	3.10	29.4
3月	2.85	17.6	2.97	15.6	3.06	15.6
6月	2.95	27.0	3.07	25.0	3.16	25.0
9月	2.95	3.9	3.07	1.9	3.17	1.9
1年	2.97	5.0	3.11	5.0	3.23	5.0

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，收益率先扬后抑，日内波动较大。FR007 上行 33bps 定于 3.10%，3M Shibor 上行 3bps 定于 2.6190%。Repo 方面，多空参与方都主要为股份制银行。早盘，央行公开市场继续净回笼，随着资金面的不断收紧，5Y Repo 由 2.925% 上行至 2.95%，最高触及 2.9575%。下午，受 receiver 情绪影响，重新回到 2.92% 附近收盘。与此同时，1Y Repo 早盘成交在 2.6025%-2.615%，午盘回落，成交在 2.5875%-2.5825%。1*5Y Repo 曲线走平，成交在 34-33.5bps。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.52%，1Y Shibor 成交在 3.04%-3.0425%。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体震荡上行。今日中国央行净回笼资金，市场流动性维持紧张。tn 全天上行较多，跨月底价格 sn 也在尾盘拉升。如果公开市场维持净回笼，且财政投放不及预期，预计跨月期限将继续上行。长端总体处于波动中，预计明日将维持

高位成交。1m 收于 173, 3m 收于 460, 6m 收于 830, 1y 收于 1535。

五、中资离岸债券

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标准/森)	货币	初始定价	最终定价
海南农垦	固息	3	Baa2/-/BBB	USD	3.50%	3.000%
泰州海陵	固息	364天	-/-/-	USD	2.40%	未公布
泰州华信药业	固息	3	-/-/BB+	USD	2.70%	2.600%
隆基泰和	固息	351天	-/-/-	USD	-	12.500%
融信	固息	364D	-/-/-	USD	-	5.500%

一级市场方面：今日中资离岸一级市场有五家企业参与公募新发。海南农垦发行 3 年期公募债券，最终价格较初始价格收窄 50bps，订单总量超过 13 亿美元，最终发行 3 亿美元。另外一笔为泰州华信药业，BB+，发行 3 年期美元债券，定价水平 2.6%，较 IPG 水平收窄 10bps，仅发行 6500 万美元。

二级市场方面：中资美元债市场今日主要关注新发债券。香港政府新发债券交投活跃，早盘一度收窄，有投资者止盈。亚洲午盘后，市场情绪一度走弱，新发债券一度跌至新发水平。但是买盘在新发水平坚定入场。其他存量债券围绕昨日收盘的 +/-3bps 窄幅震荡。近期市场方向不明确。此前市场快速收窄，叠加美债基准利率下行，引发部分投资者获利了解，追涨者相对犹豫。市场参与者以打新投资者为主。

■ 市场观点

央行考虑到月末财政支出增加，逆回购操作未完全对冲到期量，银行融出较少，资金面仍然偏紧，R001 冲高至 3% 以上水平。1 月以来，央行操作遵循“结构性流动性短缺的货币政策操作框架”，增加逆回购操作频率，精准把控操作规模，对资金面的掌控力度进一步增强。1 月 15 日以来央行的公开市场操作情况，修正了之前市场对春节前流动性充裕的乐观预期。当前债市主要关注央行如何应对春节前的资金缺口，情绪较为敏感，市场可能面临一定的波动，建议谨慎操作。

● 执笔人

刘晓宇 邹雨汐 魏尧 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