



中國銀行固定收益日報

2021年1月28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 218.3 万例。其中，美国确诊病例 2616.6 万例，印度 1070.2 万例，巴西 900 万例，俄罗斯 377.4 万例。

2、财政部：截至 2020 年末，地方政府债务余额 25.66 万亿元，控制在人大批准的限额 28.81 万亿元之内，加上纳入预算管理的中央政府债务余额 20.89 万亿元，全国政府债务余额 46.55 万亿元，政府债务余额与 GDP 之比为 45.8%，低于国际通行的 60%警戒线，风险总体可控。将持续完善法定债务管理，保持宏观杠杆率基本稳定，兼顾稳增长和防风险需要，合理确定政府债券规模，保持适度支出强度；完善专项债券项目确定机制，适当放宽发行时间限制，合理扩大使用范围；坚决遏制隐性债务增量，对各类新增隐性债务行为，发现一起、查处一起、问责一起，终身问责、倒查责任。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 1283.85 亿元，总偿还量 467.42 亿元，净融资额 816.43 亿元。其中，AAA 评级总发行量 901.30 亿元，净融资额 593.98 亿元；AA+评级总发行量 187.80 亿元，净融资额 119.42 亿元；AA 及以下评级总发行量 190.85 亿元，净融资额 99.14 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：

由于资金面依然紧张、跨月流动性不足，今日信用债一级市场投标情绪清淡。短端受同业存单利率上行影响，需求大幅减弱，收益率明显上行，部分资质较优的发行人也在不断提高预期利率收量。

短融方面，AAA 国企深能源发行 30 亿元一年期短融，全场倍数较低，最终票面 3.4%，较估值上行 25.53bps。

中票方面，铁道发行 200 亿元 5 年期中票，采用上清所招标方式发行，最终票面 3.53%，较估值上行 6.92bps。

金融债方面，银河证券发行 30 亿元短融，最终票面 2.95%，较上周发行同期短融上行 50bps。

1月28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银河证券CP002	30	90D	AAA	2.95%
21中国航材SCP001	3	180D	AAA	取消发行
21深能源CP001	30	364D	AAA	3.40%
21南昌城投MTN002A	5	2Y+N	AAA	4.42%
21中航租赁MTN001	10	3Y	AAA	4.19%
21鲁高速MTN001	20	3Y	AAA	取消发行
21铁道MTN002	200	5Y	AAA	3.53%
21钟山资产SCP001	8	180D	AA+	3.70%
21西安投资SCP001	3	270D	AA+	4.29%
21吴江交投SCP001	4	270D	AA+	3.40%
21晋交投SCP002	7	270D	AA+	3.59%
21浙滨开投SCP002	4	270D	AA	4.25%

1月28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津城建SCP005	15	45D	AAA	边际4.5%，全场1.1倍
21攀钢集SCP001	15	180D	AAA	收量中
21陕西金控MTN001	10	3Y	AAA	边际4.8%，全场1.3倍
21余杭交通MTN001	5	3Y+2Y	AAA	边际4.50%，全场1.12倍
21青岛城乡MTN001	5	3Y	AA+	收量中

二级信用债方面：信用债市场表现不活跃，收益率整体上行。短融方面，资金面继续紧张，卖压仍呈上升态势。剩余期限 40 天、超 AAA 评级的 20 电网 SCP024 成交于 3.10%，较前一交易日上行 20bps。中票方面，投资者心态悲观，收益率继续上调。例如剩余期限 2.13 年、AAA 评级的 20 中电投 MTN002 成交于 3.45%，较前一交易日上行 5bps；剩余期限 4.15 年、超 AAA 评级的 20 中石油 MTN003 成交于 3.68%，较前一交易日上行 4bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日一级利率债市场投标情绪相对较弱，5 年以内期限品种利率上行明显。进出口行发行 0.25 年、3 年、5 年、10 年期债券，本次依然采取弹性招标，发行结果较上周分别上行 13.52bps、17.96bps、12.2bps、5.13bps；3、5、10 年期较二级市场分别上行 0.23bp、下行 2.39bps、下行 0.96bp。

国开行发行 1 年、10 年期债券，发行利率为 2.7939%、3.5617%，其中 1 年期与市场预期偏离较多，较上周发行利率上行 34.39bps，同时发行结果也带动二级市场上行了 2bps；10 年期较上周上行 7.55bps，较二级市场上行 0.49bp。

地方债方面，安徽省发行 221 亿元 7 年期一般债和专项债，发行结果较前五日国债均值上行 25bps。

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01(增发)	210201	1Y	110亿	2.7939%	3.67	1.04
20国开15(增12)	200215	10Y	190亿	3.5617%	3.94	2.96
21进出663	210366	0.25Y	30亿	2.1322%	5.78	2.5
20进出13(增14)	200313	3Y	60亿	3.1888%	2.81	1
20进出15(增13)	200315	5Y	70亿	3.3435%	3.99	1
20进出11(增7)	200311	10Y	70亿	3.6595%	3.88	1

二级利率债方面：利率债收益率全天继续上行。早盘央行公开市场依旧保持净回笼，且隔夜利率相较前天进一步有所上行。短端品种抛盘踊跃，带动曲线各期限现券收益率上行。截至收盘，10y 国开 200215 收报 3.6075%，较前日上行 4.75bps；10y 国债 200016 收报 3.1975%，较前日上行 3.75bps。

利率债重点债券跟踪 2021年1月28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	3.0125	4.25	316
	10Y	200016	9.8Y	3.1975	3.75	525
国开	5Y	200212	4.5Y	3.36	6.50	381
	10Y	200215	9.7Y	3.6075	4.75	1209
非国开	5Y	200405	4.2Y	3.39	3.00	13
	10Y	200404	9.2Y	3.68	3.50	12

三、境内资金市场

今日央行开展了 1000 亿逆回购操作，当日有 2500 亿逆回购到期。资金面依旧非常紧张，回购利率大幅攀升。R001 收报 4.21%，上行 63bps。R007 收报 4.83%，上行 81bps。

同业存单方面，今日公告发行 445 亿元，需求惨淡。3M 国股行品种提价至 3%，曲线走平。

同业存单收益率曲线[1月28日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	3.25	30.0	3.35	30.0	3.40	30.0
3月	2.95	10.0	3.05	8.0	3.14	8.0
6月	3.04	9.1	3.14	7.1	3.24	8.1
9月	3.00	5.5	3.12	5.5	3.22	5.5
1年	3.05	8.0	3.17	6.0	3.27	4.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，收益率大幅攀升。FR007 上行 9bps 定于 3.19%，3M Shibor 上行 8.6bps 定于 2.7050%。Repo 方面，多空参与方都主要为券商和外资银行，payer 情绪加重。5Y Repo 开盘率先成交在 2.91%，央行公开市场操作连续四日净回笼，资金面愈发紧张，国债期货大跌，5Y Repo 日内上行 5.75bps 至 2.9675%。与此同时，1Y Repo 由 2.6075% 走高至 2.64%。1*5Y Repo 曲线变平，尾盘成交在 32.5bps。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.525%-3.545% 位置，1Y Shibor 成交在 3.03%-3.07% 位置。

2、外汇掉期

今日掉期价格总体震荡上行。今日中国央行继续净回笼资金，市场流动性维持紧张。市场成员在跨月头寸调拨上需求较多并且人民币较紧，tn 全天上行较多。目前市场已经普遍接受流动性环境转向的事实，预计短期限依然有上行可能，需关注央行的流动性投放情况。1m 收于 181，3m 收于 490，6m 收于 860，1y

收于 1616。

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
中国银行香港分行	固息	3	A1/A/A	USD	T+110bps area	T+67bps
招银国际租赁	固息	5	Baa1/-/-	USD	T+195bps area	T+160bps
招银国际租赁	固息	10	Baa1/-/-	USD	T+230bps area	T+192.5bps
中国金茂	可变速	Perp	NC5	USD	-	6.000%

一级市场方面：今日中资离岸一级市场有三家企业参与公募新发。中国银行发行全球首笔玉兰债，3 年期固息债券最终价格较初始价格收窄 43bps 至 T+67bps 水平，订单总量超过 20 亿美元。招银国际租赁发行 5 年期及 10 年期固息美元债券，定价水平在 T+160bps 及 T+192.5bps，较 IPG 水平收窄 35bps、37.5bps。

二级市场方面：中资美元债市场今日涨跌互现。隔夜美股表现不佳，亚盘风险资产均走弱，债券开盘走阔 3-5bps。此后个别债券有买盘加入，资管板块整体表现尚可。市场整体在 +/- 3bps 区间内波动。随着美债收益率进一步走低，市场试图寻找 5 年以内的短久期表现稳定的债券。10 年期信用债目前无明确方向。

■ 市场观点

周四，央行连续四天净回笼，资金面延续偏紧态势，R001 和 R007 最高飙升至 15% 和 19%，DR001 已接近 SLF 利率走廊上限，明日有 2100 亿同业存单面临缴款，预计非银融资需求将较大。从最近公开市场操作情况看，央行坚持精准投放，保持“结构性流动性短缺”，逐步退出宽松的态度较为明显。近日 1 年期国债日内大幅上行约 10bps，创 2020 年 8 月以来最大。随着短端收益率的大幅上行，长端或将面临进一步上行的压力。

● **执笔人**

刘晓宇 徐苏 魏尧 宋颖杰 徐梦笛 曲嘉

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 金珉 电话: +65 64129833

彭博: JIN MIN

邮箱: jinmin01@bankofchina.com