



中国银行固定收益日报

2021年2月24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1.12亿例，死亡病例249.1万例。其中，美国确诊病例2889.7万例，印度1102.9万例，巴西1026.1万例，俄罗斯418.9万例。

2、相关部门近期已下发相关通知，明确了今年中央财政直达资金范围，涵盖了基本养老金转移支付、县级基本财力保障机制奖补资金等28项中央对地方转移支付资金。如果按照2020年中央对地方转移支付预算数据测算，前述直达资金规模约2.7万亿元。相比去年，今年直达资金规模增加约1万亿元，同比增长近六成。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行565.03亿元，总偿还量574.66亿元，净融资额-9.62亿元。其中，AAA评级总发行量395.50亿元，净融资额-77.91亿元；AA+评级总发行量54.00亿元，净融资额16.33亿元；AA及以下评级总发行量115.53亿元，净融资额51.95亿元。

新世纪评级公告称，将海南航空控股股份有限公司的主体信用等级由BB/负面调降至C，将“11海航02”债项信用等级由BB调降至C。

东方金诚公告称，鉴于华夏幸福到期债券兑付存在重大不确定性，存续中期票据存在交叉违约风险，东方金诚决定将其主体信用等级由A下调至B，评级展望为负面，同时将“17幸福基业MTN001”信用等级由A下调至B。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

2月24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SCP005	10	31D	AAA	2.90%	
21深圳高速SCP001	10	60D	AAA	2.65%	
21光大证券CP002BC	15	91D	AAA	2.77%	
21常城建SCP003	5	180D	AAA	3.28%	
21建发SCP003	10	180D	AAA	3.10%	
21贵州高速SCP002	10	180D	AAA	3.49%	
21首钢SCP003	20	267D	AAA	3.23%	
21平安租赁MTN002	5	2Y	AAA	4.37%	
21南京交建MTN001	10	5Y	AAA	4.00%	
21赣公路SCP001	5	180D	AA+	3.30%	
21渝保税SCP001	10	270D	AA+	3.39%	
21润城资产PPN001	6	2Y+1Y	AA	取消发行	
21安吉城投PPN001	10	3Y+2Y	AA	5.98%	
2月24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SCP002	30	43D	AAA	收量中	
21复星医药SCP001	10	90D	AAA	收量中	
21萧山国资CP001	10	1Y	AAA	边际3.4%，全场1.5倍	
21广州地铁MTN004	25	2Y	AAA	边际4.0%，边际1.24倍，全场1.152	
21南京新港MTN001	15	3Y	AA+	边际5.50%，全场1.12倍	

一级信用债方面：

市场供给量大增，一级发行量达46只，规模524.3亿。好资质超短融、城投债、PPN以及券商短融发行受市场关注较多。短融超短中，21首钢SCP003，267天，发行规模20亿，票面利率3.23%，与其剩余半年的超短融估值持平。中票方面，21南京交建MTN001，5年期，发行规模10亿。票面利率4.0%，低于估值约10bps，全场超过4倍。PPN方面，江宁城建发行8亿，3年期，票面利率4.15%，全场4.2倍，低于发行人预期，且此票面利率与其公募债券估值持平。金融债中，券商短融持续火爆，光大证券发行15亿券商短融，发行利率2.77%，全场4倍，低于昨日申万宏源7bps，低于周一的中信建投12bps。

二级信用债方面：信用债市场交投一般，收益率震荡下行。短融方面，市场成交较为活跃，成交依然集中在6m以内的品种，收益率窄幅震荡。具体如剩余期限112天、AAA+评级的20南电SCP012成交在2.82%，低于估值5.58bps。中票方面，3y以内的品种相对活跃，特别是资管类机构对2y附近优质品种的需求较多，成交收益率多低于估值。具体来看，剩余期限2.01y、AAA评级的20光大集团MTN001成交在3.53%，低于估值3.46bps；剩余期限2.48y、AAA评级的20汇金MTN009A成交在3.55%，低于估值2.77bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日财政部发行2年、5年和10年期国债，发行规模1330亿。发行情况符合预期，各期限边际收益率计算承销费后与二级市场基本持平。农发行发行4期农发债，金额合计270亿，其中两期为剩余5年左右的老券续发。1年和10年期发行情况较好，增发综收分别较二级市场下行4bps和2bps。

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附息国债18(续3)	200018	1.79Y	450亿	加权2.6658% 边际2.6989%	2.94	3.21
20附息国债13(续4)	200013	4.66Y	450亿	加权2.9681% 边际2.9972%	3.14	1.24
20附息国债16(续3)	200016	9.73Y	430亿	加权3.2105% 边际3.2389%	3.81	2.84
21农发01(增2)	210401	1Y	70亿	2.5559%	3.38	12.54
19农发08(增35)	190408	5.40Y	50亿	3.3934%	3.53	1.21
20农发10(增11)	200410	9.67Y	110亿	3.704%	3.12	1.14
16农发18(增22)	160418	5.16Y	40亿	3.3912%	5.01	1.55

二级利率债方面：周三债券收益率先下后上。早盘流动性维持宽松，市场延续近日积极情绪，收益率小幅走低，但随着通胀预期对市场的影响边际减弱，以及对流动性收紧的担忧，从下午2点半左右开始，长端收益率上行回到开盘附近。全天中短端收益率下行幅度大于长端，曲线继续走陡。截至收盘，10y国债200016收报3.2675%，上行0.75bp；10y国开200215收报3.74%，上行0.5bp。

利率债重点债券跟踪 2021年2月24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	3.04	-0.50	239
	10Y	200016	9.7Y	3.2675	0.75	413
国开	5Y	200212	4.4Y	3.405	-0.50	332
	10Y	200215	9.7Y	3.74	0.50	935
非国开	5Y	200408	4.6Y	3.415	-1.50	14
	10Y	200410	9.7Y	3.75	-0.50	78

三、境内资金市场

今日央行开展了 100 亿逆回购操作，当日无公开市场操作到期。资金面依旧维持平稳偏宽松格局，回购利率明显下行。R001 收报 1.55%，下行 44bps。R007 收报 2.33%，下行 14bps。

同业存单方面，今日公告发行超过 1900 亿，依旧十分火爆。9M 国股行品种大量发行，曲线维持陡峭。

同业存单收益率曲线 [2月24日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.28	-0.5	2.38	-0.5	2.43	-0.5
3月	2.73	-4.2	2.83	-4.2	2.88	-4.2
6月	2.88	-4.5	2.98	-4.5	3.04	-4.5
9月	3.03	-1.4	3.13	-1.4	3.19	-1.4
1年	3.11	-1.0	3.21	-1.0	3.29	1.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投比较活跃，收益率先下后上。FR007 下行 14bps 定于 2.26%，3M Shibor 下行 0.5bp 定于 2.8430%。Repo 方面，多空参与方都主要为券商和股份制银行。开盘受隔夜海外宽松预期持续影响，5Y Repo 低开在 3.04%，随着资金面宽松叠加股市大跌，下行至 3.03%。午盘公布了下周国债发行增量，在现券情绪的带动下回升至 3.06% 位置收盘。与此同时，1Y Repo 开在 2.66%，盘中下行到 2.65-2.655% 区间震荡，后跟随长端反弹至 2.68%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.575%-3.60%，1Y Shibor 成交在 3.085%-3.0975%。

2、外汇掉期

今日掉期市场总体震荡。临近跨月，sn 维持稳定。人民币债券利率早盘下跌带动掉期价格下行，午后掉期价格反弹，全天呈现震荡走势。预计跨月价格会维持平稳，长端价格上行空间有限。一个月最终收于 161，三个月收于 458，六个月收于 901，一年收于 1721。

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
国泰君安国际	固息	5	-/BBB+/-	USD	T+190bps area	T+142.5bps
远东宏信	固息	3	-/BBB-/-	USD	T+285bps area	T+240bps
富力地产	固息	3.5NC2.5	-/B+	USD	12% area	11.625%

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。国泰君安国际 (-/BBB+/-) 发行五年期固息美元债券，最终价格较初始价格收窄 47.5bps 至 T+142.5bps 水平。远东宏信 (-/BBB-/-) 发行 3 年期美元债券，最终定价较初始定价收窄 45bps 至 T+240bps 水平。另外，富力地产 (-/B+) 发行 3.5NC2.5 年期固息美元债券，定价在 11.625%。

二级市场方面：周三市场调整明显，尽管隔夜美股在大幅下跌之后尾盘收复，但港股周三在印花税调整的冲击下大幅下挫，科技类尤其明显。中资外币债市场跟随市场整体风险情绪走软，IG 整体放宽 3-5bps，且弱势市场中亮点很少。为数不多的买盘多数集中于短端，体现市场投资者当前多以缩短久期意图为主。新发的农行债券 3 年/5 年期较发行价收窄 3-5bps，但考虑到整体发行量较小，今日收窄幅度相对年初其余新发并不突出。

■ 市场观点

央行继续开展 100 亿元逆回购操作，现券收益率先下后上。自从之前央行说明当前已不应过度关注操作数量，重点关注的应当是政策利率指标，市场对 OMO 操作量的敏感度下降。同时，通胀预期升温的影响边际降低。近期市场多空交织，建议谨慎操作。

● 执笔人

刘晓宇 刘新铨 荀雅梅 闫欣 蒋辰 曲嘉
何艺婷 贲一鸣 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