



# 中國銀行固定收益日報

2021年2月25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 1.13 亿例，死亡病例 250.4 万例。其中，美国确诊病例 2897.4 万例，印度 1104.6 万例，巴西 1032.6 万例，俄罗斯 420.1 万例。

2、国家主席习近平在全国脱贫攻坚总结表彰大会上发表重要讲话，庄严宣告，经过全党全国各族人民共同努力，在迎来中国共产党成立一百周年的重要时刻，我国脱贫攻坚战取得了全面胜利，现行标准下 9899 万农村贫困人口全部脱贫，832 个贫困县全部摘帽，12.8 万个贫困村全部出列，区域性整体贫困得到解决，完成了消除绝对贫困的艰巨任务。

3、央行召开 2021 年反洗钱工作指出：2021 年要立足新发展阶段，贯彻新发展理念，努力构建反洗钱工作新发展格局；积极推进《反洗钱法》修订工作进程，不断完善反洗钱制度体系。

4、欧洲央行首席经济学家连恩：欧洲央行正密切关注长期名义债券收益率发展，需要在很长一段时间内继续提供充足的货币宽松措施，货币政策措施有助于保持隔夜指数掉期收益率曲线和 GDP 加权主权收益率曲线处于有利水平，抵消新冠疫情对通货膨胀的冲击只是第一阶段，货币政策目标是创造有利的融资条件。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 883.01 亿元，总偿还量 399.01 亿元，净融资额 484.00 亿元。其中，AAA 评级总发行量 723.00 亿元，净融资额 454.93 亿元；AA+ 评级总发行量 110.30 亿元，净融资额 46.80 亿元；AA 及以下评级总发行量 49.71 亿元，净融资额 -17.73 亿元。

东方金诚公告称，鉴于华夏控股子公司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，决定将华夏控股主体信用等级由 A 下调至 B，评级展望为负面，同时将“20 幸福 01”信用等级由 A 下调至 B。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**信用债供给量维持在高位。投资人仍关注好资质超短融、城投债、PPN 以及券商短融。AAA 评级民企荣盛发行 270 天超短融，规模 10 亿，票面利率 4.2%，低于估值 4bps。中票方面，期限利差走扩，AAA 中票发行情况一般。21 南电 MTN004，3 年期，发行规模 40 亿。票面利率 3.66%，高估值 9bps。21 广州地铁 MTN004，2 年期中票发行规模 25 亿。票面利率 3.52%，高估值 5bps。券商短融品种仍然很受欢迎，东吴证券券商短融发行 15 亿，期限仅 73 天，发行利率 2.77%，全场 3.3 倍，低于其他头部券商短融估值 7bps。

**2月25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广新控股SCP006	10	31D	AAA	2.70%
21东吴证券CP002	15	74D	AAA	2.77%
21徐工SCP003	8	90D	AAA	取消发行
21中国航材SCP001	3	180D	AAA	3.35%
21青岛啤酒SCP002	4	266D	AAA	3.19%
21荣盛SCP003	5	270D	AAA	4.20%
21广州地铁MTN004	25	2Y	AAA	3.52%
21远洋控股PPN002	30	2Y	AAA	4.30%
21南电MTN001	40	3Y	AAA	3.66%
21赣州发展MTN002	10	2Y+3Y	AAA	4.00%
21珠海九洲SCP006	3	90D	AA+	3.50%
21平顶发展SCP001	3	180D	AA+	4.48%
21中国医疗SCP001	15	270D	AA+	3.65%
21拉萨城投CP001	10	1Y	AA+	3.50%
21山西文旅PPN001	5	3Y	AA+	6.50%
21晋江城投MTN001	10	3Y	AA+	4.08%
21浏阳城建PPN002	7	3Y+2Y	AA+	4.69%
21太原国投MTN001	10	3Y+2Y	AA+	4.25%

**2月25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徐工SCP002	9	60D	AAA	边际3.3%
21电网SCP010	30	120D	AAA	边际2.8%，全场1倍
21锡产业SCP007	5	180D	AAA	边际3.18%，边际1倍，全场1.38倍
21鄂联投CP001	10	1Y	AAA	边际3.65%，全场2.08倍
21金牛环境MTN001	10	3Y+2Y	AA+	收量中

**二级信用债方面：**信用债市场交投有所分化，收益率震荡下行。短融方面，成交依然比较活跃，AAA 品种反复成交在估值下方。具体如剩余期限 141 天、AAA 评级的 21 中电投 SCP007 成交在 2.96%，低于估值 4.26bps。中票方面，好名字品种交投清淡，而城投品种有一定需求，整体上看市场对长端依然保持谨慎。具体来看，剩余期限 2.04y、AAA+ 评级的 20 南电 MTN006 成交在 3.475%，持平于估值；剩余期限 2.93y、AAA 评级的 21 华为 MTN001 成交在 3.80%，低于估值 4.64bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**今日国开行增发 2 年及新发 10 年期债券，总规模 220 亿。10 年期国开新发受到广泛关注，全场参与量 841.7 亿，票面利率 3.66%，综收 3.7% 左右，低于老券二级市场收益率 4bps。2 年期增发综收低于二级 10bps。进出口行增发 3 年、5 年、7 年和 10 年债券，并发行了第 6 期 92 天贴现债券，规模合计 250 亿。贴现债发行情况较好，到期收益率 1.96%，低于同期限国开成交利率 15bps。

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666	210366	0.25Y	40亿	1.9656%	5.12	1.14
20进出13(增16)	200313	3Y	60亿	3.1633%	3.59	1
20进出15(增15)	200315	5Y	60亿	3.3972%	3.13	1
20进出11(增9)	200311	10Y	60亿	3.7302%	2.7	1
18进出10(增26)	180310	7.08Y	30亿	3.5401%	4.9	2.63
21国开12(增2)	210212	2Y	30亿	2.9001%	10.28	1.05
21国开05	210205	10Y	190亿	3.66%	4.43	2.94

**二级利率债方面：**债券市场收益率先上后下。受海外风险情绪升温的影响，早盘收益率小幅高开 1bp。但伴随着流动性充裕，收益率小幅走低，维持窄幅波动。全天曲线整体上行约 1bp。截至收盘，10y 国债 200016 收报 3.2675%，较上一交易日持平；

10y 国开 200215 收报 3.74%，较上一交易日持平。

利率债重点债券跟踪 2021年2月25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	3.0525	1.25	156
	10Y	200016	9.7Y	3.2675	0.00	249
国开	5Y	200212	4.4Y	3.3975	-0.75	278
	10Y	200215	9.7Y	3.74	0.00	876
非国开	5Y	200408	4.6Y	3.42	0.50	24
	10Y	200410	9.7Y	3.7525	0.25	48

### 三、境内资金市场

今日央行开展了 200 亿七天逆回购操作，当日有 200 亿逆回购到期。资金面维持平稳偏宽松格局，回购利率有所上行。R001 收报 1.75%，上行 19bps。R007 收报 2.3%，下行 3bps。

今日存单公告发行 1720 亿，9M 品种继续获得大量需求，在 3.05% 位置发行大量，收益率较前一日有所下行。但 1Y 期品种仍然维持在 3.16%。曲线整体依旧较为陡峭。

同业存单收益率曲线 [2月25日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.22	-6.2	2.32	-6.2	2.39	-4.2
3月	2.65	-7.7	2.75	-7.7	2.82	-5.7
6月	2.87	-1.5	2.97	-1.5	3.04	-0.5
9月	2.99	-4.1	3.09	-4.1	3.16	-3.1
1年	3.10	-1.0	3.20	-1.0	3.29	0.0

### 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，收益率先抑后扬。FR007 下行 1bp 定于 2.25%，3M Shibor 下行 0.7bp 定于 2.8360%。Repo 方面，多空参与方都主要为外资银行。5Y Repo 高开在 3.075%，随着国内股市反弹，receiver 情绪加重，5Y Repo 下探至 3.0475%。后受美债收益率继续上行影响，5Y Repo 反弹至 3.065%。与此同时，1Y Repo 开盘成交在 2.695%，后跟随长端下行至 2.67%，收盘在 2.675%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.6275%-3.605%，1Y Shibor 成交在 3.115%-3.0875%。

#### 2、外汇掉期

掉期市场总体震荡上行。多个期限今日跨月末等关键期限，受此影响掉期曲线有所上行，1y 期限买盘踊跃。预计掉期将维持高位成交。一个月最终收于 158，三个月收于 462，六个月收于 898，一年收于 1728。

### 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
国银租赁	固息	3	A2/-/A+	USD	T+155bps area	T+115bps
国银租赁	固息	5	A2/-/A+	USD	T+165bps area	T+130bps
青岛华通国有资本运营	固息	3	-/-/BBB	USD	3.35% area	2.980%
花样年控股	固息	3NC2	-/-/B+	USD	11.6% area	11.350%

**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。国银租赁 (A2/-/A+) 发行三年期及五年期固息美元债券，最终价格较初始价格分别收窄 40bps、35bps。青岛华通 (-/-/BBB) 发行 3 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 37bps 至 2.98% 水平。另外，花样年控股 (-/-/B+) 发行 3NC2 年期固息美元债券，定价在 11.35%。

**二级市场方面：**尽管隔夜美股在美联储的安抚下大幅反弹，且周四亚洲股市均有较明显的反转，但市场风险日内调整情绪，尤其是今日华融传出重组传闻，对市场冲击较大，整条曲线大幅放宽尤其是长端放宽 20bps，且欧洲开盘之后卖压不断加重，对 AMC 板块及整个 IG 市场形成较大的负面卖压。相比较 HRINTH，其余 IG 名字波动相对较小，但需要注意来自供给端的后续冲击。

#### ■ 市场观点

近期债市由通胀预期和资金面主导，一方面海外再通胀预期升温、美债收益率上行，国内债券供给压力上升、经济保持复苏步伐，制约收益率下行；另一方面资金面平稳宽松，短期内不会过度收紧，收益率上行动力不足，预计市场将呈现震荡格局，策略上保持不变。

● **执笔人**

刘晓宇 刘新铨 荀雅梅 闫欣 蒋辰 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