



中國銀行固定收益日報

2021年3月2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 1.15 亿例，死亡病例 254.7 万例。其中，美国确诊病例 2931.4 万例，印度 1112.3 万例，巴西 1058.9 万例，俄罗斯 425.7 万例。

2、银保监会主席郭树清指出：今年整个市场利率在回升，估计贷款的利率也会有回升，但总的来说利率还是比较低；将通过支持财务重组、债务重组、企业重组、债转股等多种形式继续支持企业，降低企业负担。

房地产金融化泡沫化势头得到遏制，2020 年房地产贷款增速 8 年来首次低于各项贷款增速；房地产金融化、泡沫化倾向还比较强，很多人买房子不是为了居住，而是为了投资或者投机，这很危险，必须既积极又稳妥地促进房地产市场平稳健康发展。

把防范风险作为金融业的永恒主题，毫不松懈地监控和化解各类金融风险，强化金融法治，完善长效机制；维护公平竞争的市场环境，强化反垄断和防止资本无序扩张，确保金融创新在审慎监管前提下进行。

欧美发达国家金融市场高位运行，和实体经济严重背道而驰，很担心金融市场特别国外金融资产泡沫哪一天会破裂；外国资本流入中国是必然，目前流入规模和速度在可控范围内，要研究采取更有效的办法，既鼓励资本要素跨境流动，又不能造成国内金融市场太大的波动。

3、中国信登公布数据显示，截至 2021 年 1 月末，全行业信托产品存量规模首次压降至 19.99 万亿元，这也是自 2016 年末信托资产规模突破 20 万亿元之后首次重回 20 万亿元之内。中国信登称，这表明 2021 年监管部门要求继续开展的压降信托存续通道类业务规模，逐步压降影子银行风险突出的融资类信托业务，持续清理信托非标资金池业务的“两压一降”工作不断取得实质性成效。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 485.55 亿元，总偿还量 447.63 亿元，净融资额 37.93 亿元。其中，AAA 评级总发行量 254.31 亿元，净融资额 119.97 亿元；AA+ 评级总发行量 38 亿元，净融资额 21.2 亿元；AA 及以下评级总发行量 193.24 亿元，净融资额 -103.24 亿元。

银保监会：同意中国信达发行不超过 220 亿元（含）人民币无固定期限资本债券。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

3月2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SCP008	15	50D	AAA	3.00%
21沪电力SCP003	27	135D	AAA	2.94%
21京城投SCP001	10	268D	AAA	3.28%
21鲁国资MTN001	10	2Y	AAA	3.75%
21首旅MTN004	5	3Y	AAA	3.82%
21中原银行01	20	3Y	AAA	3.60%
21铁建房产MTN001	20	3Y+2Y	AAA	4.17%
21徐州新盛MTN003	10	5Y	AAA	4.27%
21江阴公SCP003	9	180D	AA+	3.26%
21宁波水务MTN001	4	3Y	AA+	3.91%

3月2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鄂交投SCP003	20	90D	AAA	收量中
21河北高速SCP001	15	170D	AAA	全场1.15倍
21华数SCP001	5	240D	AAA	收量中
21闽投MTN001	10	5Y	AAA	收量中
21重庆临空MTN001	10	3Y+2Y	AA+	收量中

一级信用债方面：信用债市场认购踊跃，全场倍数普遍较高，短券发行结果相对较好，中票结果有所分化。短融方面，21沪电力 scp003, 135 天，全场倍数达 3.7 倍，票面利率 2.94%，低于估值 10bps 左右。21京城投 SCP001, 270 天，票面 3.28%，略低于发行人预期。中票方面，21首旅 MTN004, AAA 地方国企, 3 年，票面利率 3.82%，高于估值 5bps。21徐州新盛 MTN003, AAA 市级城投，5 年，最终票面 4.27%，低于估值 8bps。

二级信用债方面：信用债市场较为活跃，收益率有所下行。短融方面，市场需求依旧在半年以内，收益率继续下行，但幅度有所减小。如 157 天 21南电 SCP001 成交在 2.88%，低于估值 0.46bp。中票方面，交投较为活跃，3 年期有多笔二级资本债成交，5 年期依旧多为 AAA 央企，收益率有所下行。如 2.92 年，21苏国信 GN001 成交在 3.65%，较昨日下行 2bps；4.06 年 20中石油 MTN002 成交在 3.665%，较昨日下行 1.5bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：国开债招标综合收益明显低于二级，1、2、3 年国开债分别低于二级 1.9bps、2.6bps、2.8bps，但 2 年期国开债认购量较上周下降近 47 亿元，招标收益率随之上行 7.8bps。7 年期农发债认购量较上周增加 64 亿元，收益率下行 2.9bps。

地方债方面，今日发行 5 年、7 年、10 年山东债 339.89 亿元，较国债基准加点 25bps。5 年、7 年一般债市场需求较好，边际倍数分别达到 15.77 倍、10.24 倍。

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5)	210201	1Y	120亿	2.5784%	3.44	1.03
21国开12(增3)	210212	2Y	30亿	2.9777%	8.7	1.43
21国开13	210213	3Y	30亿	3.11%	5.29	1.37
21国开04(增7)	210204	7Y	30亿	3.4942%	7.48	1.18
21农发清发02	092118002	2Y	40亿	3.05%	2.94	3.71
21农发清发01(增发2)	092118001	7Y	60亿	3.5069%	3.2	2.43

二级利率债方面：今日利率债呈震荡走势，收益率先下后上。由于一早资金面就较昨日有较大改善，买盘热情依旧，活跃券下行 0.5bp 开盘。上午国务院新闻发布会上银保监会主席郭树清提及房地产泡沫等问题，风险资产受到打压，股市一路下挫。同时国债期货走势非常强劲，现券跟涨，10Y 国开 200215 一度突破 3.7% 的整数关口，收益率最低下行至 3.6925%。不过该点位附近阻力较强，多头信心也受到考验。午后 200215 收益率回升至 3.7% 以上，并一度成交至 3.71%，之后就在该区间内窄幅震荡。截至收盘，10y 国债 200016 收盘于 3.245% (-0.25bp)，10y 国开 200215 收于 3.7075% (-0.25bp)。中端上行 0.5-1bp 不等。

利率债重点债券跟踪				2021年3月2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	4.6Y	3.05	0.50	198
	10Y	200016	9.7Y	3.245	-0.25	415
国开	5Y	200212	4.4Y	3.39	0.25	189
	10Y	200215	9.6Y	3.7075	-0.25	1111
非国开	5Y	200408	4.6Y	3.42	0.50	30
	10Y	200410	9.7Y	3.7275	0.00	81

三、境内资金市场

公开市场方面，央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，完全对冲了当日到期的量。流动性进一步边际宽松。市场供给充裕，减点隔夜成交活跃。资金利率中枢继续下行。截至收盘，R001 加权报 1.80%，下行 38bps；R007 加权 2.16%，下行 8bps。

同业存单方面，一级市场情绪升温，公告发行规模超 2000 亿元。1 年期大行、国股行存单发行收益率在 3.15% 水平供需两旺。二级市场成交利率变化不大。其中 1Y 大行、国股行存单主要成交在 3.14%-3.15%，基本持平于一级市场。

同业存单收益率曲线 [3月2日]						
期限	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.05	7.3	2.15	7.3	2.22	7.3
3月	2.64	-0.3	2.74	-0.4	2.81	-0.3
6月	2.78	-0.1	2.91	2.9	2.98	2.9
9月	2.97	-1.8	3.07	-1.8	3.16	0.2
1年	3.10	-0.5	3.20	-0.5	3.32	1.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，收益率先下后上，曲线走陡。FR007 下行 5bps 定于 2.15%，3M Shibor 下行 0.9bp 定于 2.8040%。Repo 方面，多空参与方都主要为外资行和券商。5Y Repo 低开在 3.025%，受银保监会主席预期今年贷款利率可能回升，并提及房地产泡沫等言论影响，避险情绪升温，5Y Repo 下行至 3.01% 附近。午盘反弹至 3.025%-3.0375% 位置震荡，收盘在 3.025%。与此同时，1Y Repo 受资金宽松和长端下行带动，早盘由 2.645% 下行至 2.63% 附近。午后，跟随长端反弹至 2.655% 位置。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.565%-3.595%，1Y Shibor 成交在 3.065%-3.06%。

2、外汇掉期

今日掉期市场总体震荡。早盘受人民币资金面宽松以及人民币债券利率下行影响，掉期价格下行。午后在长端买盘带动下，掉期曲线反弹。由于人民币资金面维持稳定并且 tn 相对于短期价格持续成交在低位，短端价格较为低迷并且预计会延续。一个月最终收于 160，三个月收于 437，六个月收于 865，一年收于 1678。

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
华南城	固息	1.9	-/-/B	USD	14.5% area	14.375%

一级市场方面：今日中资离岸一级市场仅有一家企业参与新发。华南城 (-/-/B) 发行 1 年 11 个月期限的固息美元债券，最终价格在 14.375% 水平。

二级市场方面：外币债市场周二早盘虽有回稳，但相对于其他风险资产，1-3bps 利差收窄的幅度远不符合市场风险的回调，早盘比较活跃名字集中在以 HRINTH 为代表的前期被超卖的 AMC 上，以及部分科技类名字，如 BABA/TENCNT 等。而在接近欧洲开盘，受监管强化及港股回调的影响，避险情绪再度有所抬头，长端出现小规模卖盘。从盘面来看，除了少数卖空回补的头寸之外，主要的客盘买盘集中在 5 年及以下，显示市场当前拉长久期，增加长端信用风险的意愿并不强。

■ 市场观点

郭树清主席讲话中提及房地产泡沫，对风险资产有一定抑制，引发债市波动。目前现券收益率在此位置暂无明确方向，两会期间为政策频出期，市场情绪较为敏感，建议保持谨慎。同时，3 月信用债到期高峰来临，关注相关债券到期偿还或者再融资情况。

● 执笔人

刘晓宇 赵红彬 周静 陈丹颖 许敏耀 尹佳

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