



# 中国银行固定收益日报

2021年5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 1.69 亿例，死亡病例 351.1 万例。其中，美国确诊病例 3397.1 万例，印度 2736.7 万例，巴西 1627.5 万例，法国 562.1 万例。

2、国家统计局：1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 25943.5 亿元，同比增长 1.06 倍，比 2019 年 1-4 月份增长 49.6%，两年平均增长 22.3%；1-4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 8380.7 亿元，同比增长 1.87 倍。

3、央行副行长刘国强：金融委办公室地方协调机制要认真分析研判经济金融工作中存在的各种风险和挑战，大力改善区域经济金融生态、注重压实各方责任，增强金融监管合力，积极稳妥防范和化解地方金融风险，支持地方金融改革发展稳定取得新成效。

4、银保监会今日发布《理财公司理财产品销售管理暂行办法》，将理财产品销售机构主要框定在“银行业金融机构”范围内，暂时将互联网平台等排除在外。

5、美国一季度实际 GDP 年化季环比修正值增 6.4%，预期增 6.5%，初值增 6.4%；一季度 GDP 平减指数修正值 4.3%，预期 4.1%，初值 4.1%；一季度年化实际 GDP 为 190881 亿美元，初值为 190876 亿美元。

6、美国总统拜登将提出一项规模为 6 万亿美元的预算案，这将使美国联邦支出达到二战以来最高的持续水平，同时在未来 10 年赤字将超过 1.3 万亿美元。

7、英国央行委员弗利葛：在主要情景下，首次加息可能会发生在 2022 年，过早收紧政策比过晚收紧的代价更大，没有迹象显示通胀上升的尾部风险有所增加。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 733.47 亿元，总偿还量 369.51 亿元，净融资额 363.96 亿元。其中，AAA 评级总发行量 511.00 亿元，净融资额 253.00 亿元；AA+ 评级总发行量 105.50 亿元，净融资额 74.90 亿元；AA 及以下评级总发行量 116.97 亿元，净融资额 36.06 亿元。

中证鹏元公告称，将三环集团主体信用等级由 AA+ 下调至 AA-，“12 三环债”信用等级由 AA+ 下调至 AA-，评级展望维持为负面。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**信用债投标情绪被点燃，交运企业受到市场热捧，认购倍数普遍高达 4-5 倍，多低估值发行。

**超短融方面：**南京地铁发行 270 天、10 亿规模超短融，全场

收量近 4 倍，最终票面利率 2.70%，低估值约 20bps；浙交投发行 10 亿元、120 天超短融，全场倍数 4.3 倍，最终票面利率 2.48%。

**中票方面：**成渝高速年内首次发行中票，发行结果十分亮眼，全场倍数高达 5.06 倍，3+2 年最终票面利率 3.49%，较估值低 7bps；10 年期的 21 闽高速 MTN004，仅发行一天，保险机构认购踊跃，票面利率 4.05%，为同期限年内新低。

**券商短融方面：**21 东吴证券 CP005，票面利率 2.47%，较周三招商证券发行结果上行 4bps。

5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鲁钢铁SCP013	10	60D	AAA	5.00%	
21浙交投SCP006	10	120D	AAA	2.48%	
21广州国资SCP003	9	180D	AAA	2.43%	
21广物控股SCP004	10	180D	AAA	2.78%	
21南京地铁SCP008	10	270D	AAA	2.70%	
21深圳地铁SCP003	20	270D	AAA	2.58%	
21南昌城投MTN004	5	2Y+N	AAA	3.57%	
21鲁商SCP008	3	60D	AA+	6.00%	
21瘦西湖SCP002	4	120D	AA+	2.70%	
5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皖能股SCP003	9	270D	AAA	边际3.4%，全场1.1倍	
21鄂联投CP003	10	1Y	AAA	边际3.6%，全场1.82倍	
21中建投资MTN001	10	3Y	AAA	全场1.26倍	
21重庆轨交GN004	10	5Y	AAA	边际4.5%，全场1.2倍	
21闽高速MTN004	10	10Y	AAA	边际4.07%，边际1.4倍，全场1.96倍	
21江阴公MTN001	7	3Y	AA+	全场1.14倍	

**二级信用债方面：**信用债市场表现整体活跃。短融方面，资金面保持平稳宽松，短端收益率震荡调整，涨跌互现，例如剩余期限 77 天、超 AAA 评级的 21 电网 SCP013 成交于 2.46%，较前一交易日收盘下行 1bp。剩余期限 362 天、超 AAA 评级的 21 电网 CP003 成交于 2.84%，较前一交易日上行 1bp。中票方面，买盘稍有观望情绪，收益率围绕估值及前值小幅震荡成交，例如剩余期限 1.99 年、超 AAA 评级的 21 电网 MTN004 成交于 3.08%，与前一交易日持平。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**口行债招标情绪较好，国开债市场需求有所减弱，市场对长期价格认知趋同，边际倍数较高。

承销团对短期限口行债追低态势延续，3 年、10 年期综收较二级水平低分别低 6.72bps 和 3.38bps。国开债认购量较上期均有所减少，中标收益率曲线走平，其中 7 年和 10 年期综收较二级水平低 1.42bps 和 0.89bp，边际倍数分别达到 17.89 倍和 16.53 倍。

地方债方面，山西、广西和吉林发行总规模为 894.8115 亿元地方债，除 2 年期广西债的发行结果较发行前 5 日同期限国债收益率均值上浮 30bps 外，其余均上浮 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进出677	2103677	0.25Y	50亿	1.6293%	4.9	3.68
21进出03(增6)	210303	3Y	30亿	2.9195%	6.57	1.23
21进出05(增2)	210305	5Y	60亿	3.1938%	4.03	1.26
20进出11(增21)	200311	10Y	60亿	3.4551%	4.2	1.48
21国开13(增7)	210213	3Y	30亿	2.9403%	6.66	3.69
21国开04(增18)	210204	7Y	40亿	3.3397%	5.12	17.89
21国开05(增13)	210205	10Y	190亿	3.4384%	3.37	16.53

**二级利率债方面：**利率收益率先下后反弹，流动性边际收紧，收益率有所回升，国债期货全线收跌。T2106 开盘走低，盘中最低至 98.775。市场目前止盈情绪偏多，使得 3% 的底部约束短期内很难突破。而从往年来看，同业存单、MLF 始终都是十年国债利率的参考锚，在货币政策大概率维持中性背景下，十年国债短期要继续向下突破缺乏明显利好。截至收盘，10y 国债 200016 收报 3.075%，较前日上行 1.4bps，10y 国开 210205 收报 3.485%，较前日上行 1bp。

利率债重点债券跟踪 2021年5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	210002	4.8Y	2.895	1.75	83
	10Y	200016	9.5Y	3.075	1.40	329
国开	5Y	210203	4.8Y	3.2075	0.50	126
	10Y	210205	9.8Y	3.485	1.00	908
非国开	5Y	210403	4.8Y	3.24	0.00	0
	10Y	200410	9.4Y	3.51	0.50	23

### 三、境内资金市场

公开市场方面，央行开展 100 亿 7 天逆回购操作，完全对冲了当日到期的量。资金面呈现先紧后松的态势。开盘后供给保持充裕，但需求更加旺盛，不久资金面逐渐趋紧，利率走升，直到下午 15:00 左右随着供给开始涌现，资金面转暖。截至收盘，R001 加权报 2.15%，上行 12bps；R007 加权报 2.37%，下行 2bps。

同业存单方面，发行到期日均为工作日，但受到资金面紧张的影响，一级市场需求整体依旧偏弱。1Y 期发行相对较好，大行、国股行发行收益率在 2.87% 获得较好募集。二级市场成交收益率整体较昨日略有下行。

同业存单收益率曲线[5月27日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.12	-2.0	2.18	-2.0	2.24	-2.0
3月	2.39	-0.5	2.46	-0.4	2.55	-0.4
6月	2.56	-0.2	2.63	-0.2	2.72	-0.2
9月	2.76	-1.9	2.83	-1.9	2.93	-1.9
1年	2.86	0.0	2.93	0.0	3.03	0.0

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

利率互换市场交投活跃度提升，受资金面略有趋紧影响，IRS 收益率上行。FR007 定于 2.35%，与前一交易日持平。3M Shibor 下行 0.5bp 定于 2.4740%。Repo 方面，payer 主要为券商，receiver 主要为股份制银行，payer 情绪回升。5Y Repo 开盘率先成交在 2.855%，资金面日内开始收敛，在海外 payer 情绪的带动下，5Y Repo 震荡上行至 2.87% 位置收盘。与此同时，受资金面波动和长端上行影响，1Y Repo 由 2.455% 上行至 2.4725% 位置。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.37%-3.365% 区间，1Y Shibor 成交在 2.7825%-2.775% 区间。

#### 2、外汇掉期

掉期市场价格小幅上行。早盘开盘后跨月期限 tn 遇到大量买盘推升市场价格，当价格达到当日高点附近，供需基本达到均衡。总体看跨月期限成交稳定。跨月价格的抬升也带动了跨月后的短期限价格上行。目前人民币资金面整体平稳，预计跨月后短期限会带动曲线整体回落。最终 1 个月收于 126.7，3 个月收于 388，6 个月收于 779，1 年最终成交于 1550。

#### 五、中资离岸债券

**一级市场方面：**中资离岸一级市场有六笔债券新发，主要集中在地产板块。山东财金 (A2/-/A+) 发行 5 年期美元固息债券，最终定价较初始定价收窄 40bps 至 2.4% 水平。另外，还有四家地产企业参与新发，包括阳光城、新世界发展、绿地香港及时代中国。

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
山东财金集团	固息	5	A2/-/A+	USD	2.8% area	2.40%
阳光城	固息	3.25 NC2.25	-/-/B+	USD	8.45% area	8.050%
新世界发展	可变息	PerpNC7	-/-/-	USD	4.5% area	4.125%
株洲高科集团 (长沙银行备证)	固息	3	-/-/-	USD	-	3.500%
绿地香港	固息	364天	Ba2/BB-/	USD	9.75% area	9.750%
时代中国	固息	3NC2	B1/B+/BB-	USD	6.05% area	5.550%

**二级市场方面：**市场主要动力仍集中在新发及次新发板块，整体 IG 利差小幅收窄 1bp 附近，但二级市场风险情绪并未受到美股涨势停滞过多影响，中美高层关于贸易协议的通话也未产生过多波动。日内 AMC 板块表现不一，华融相关名字继续小幅回升，10 年期华融债券屏慕价在 64-67 之间，但其余 AMC 名字如 CCAMCL/ORIEAS/GRWALL 等继续承压，尤其是长端压力明显。高收益板块中恒大受财新关于其与盛京银行关联交易的负面影响而大幅下挫 2-4points，并带动地产板块承压。

#### ■ 市场观点

统计局数据显示，4 月工业企业利润继续增长，但增速有所放缓。在大宗商品价格上涨的情况下上游企业利润增长显著加快，而中下游行业因为成本上升生产经营面临压力。债市仍然聚焦资金面，月底资金面有所波动，债市可能面临小波动。

● **执笔人**

刘晓宇 徐家盛 李宋乐颖 宋思慧 宋颖杰 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: Xinquan Liu 刘新铨 电话: 010-66595079

彭博: Xinquan Liu

邮箱: liuxinquan\_hq@bankofchina.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