



中国银行固定收益日报

2021年7月21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 1.92 亿例，死亡病例 413.1 万例。其中，美国确诊病例 3508.2 万例，印度 3121.6 万例，巴西 1942 万例，法国 589 万例。

2、国家发改委欧晓理表示，总体上看，我国人口还将长期保持规模优势，劳动力资源仍然丰富，当然每年就业压力也很大，所以不仅人口红利将继续存在，而且人才红利将日益显现；人口要素仍将持续为我国中长期高质量发展提供坚实基础和持久动力，而且在科技创新的强大支撑下，中国经济增长韧性十足、潜力巨大。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 739.20 亿元，总偿还量 446.33 亿元，净融资额 292.87 亿元。其中，AAA 评级总发行量 361.70 亿元，净融资额 303.74 亿元；AA+ 评级总发行量 29.00 亿元，净融资额 -12.38 亿元；AA 及以下评级总发行量 348.50 亿元，净融资额 1.51 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

7月21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广州控股SCP003	10	43D	AAA	2.45%
21华泰证券CP006	30	90D	AAA	2.15%
21招商证券CP009BC	40	90D	AAA	2.38%
21厦翔业SCP014	5	170D	AAA	2.65%
21晋能电力SCP004	10	180D	AAA	5.00%
21晋能电力SCP005	30	180D	AAA	5.49%
21云南交投SCP002	10	270D	AAA	3.38%
21荣盛MTN001	10	3Y	AAA	4.50%
21国电MTN003	15	3Y	AAA	3.13%
21松江国投MTN001	12	3Y+2Y	AAA	3.20%
21鲁高速MTN004	10	3Y+N	AAA	3.43%
21青城租赁SCP002	3	57D	AA+	3.80%
21杭州国资SCP005	10	92D	AA+	2.20%
21宿迁城投SCP005	4	180D	AA+	2.79%
21义乌国资CP001	14	1Y	AA+	2.90%
21汽车城MTN001	4	3Y+2Y	AA+	3.38%
7月21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苏农垦SCP004	8	60D	AAA	全场1.53倍
21中泰证券CP002	25	81D	AAA	边际2.38%，全场2.5倍
21苏州高新SCP013	6	119D	AAA	边际倍数1.36倍，全场1.23倍
21山东电力SCP002	5	270D	AAA	全场1.1倍
21国家能源GN002	50	3Y	AAA	边际3.35%，边际1.3倍，全场1.8倍

一级信用债方面：信用债认购热情维持高位，部分票面利率达到区间下限，煤企发行结果远超预期。

21 义乌国资 CP001，AA+ 评级，规模 13.5 亿，全场收量达 4 倍，最终票面利率 2.90%，达到区间下限。AAA 评级上海国电松江国投完成银行间首次亮相，规模 12 亿、期限 3+2 年的中票全场收量近 4.5 倍，票面利率 3.20%。

晋能电力同日发行两期 180 天超短融，10 亿规模品种达到区间下限 5.0% 发出，10-30 亿动态发行品种最终发满规模上限，票面利率定在 5.49%，结果远低于同期限估值和发行人预期。

金融债方面，华泰、中泰证券发行的两期券商短融最终票面利率分别为 2.15% 和 2.38%。

二级信用债方面：信用债交投活跃度一般，收益率涨跌不一，曲线平坦化移动。短融方面，资金面依旧维持紧平衡状态，成交集中在半年内的债券，收益率围绕估值波动。如 114 天 21 沪电力 SCP009 成交在 2.49%，与昨日持平，307 天的 21 电网 CP003 成交在 2.68%，高于估值 2bps。中票方面，市场以城投为主，各期限均有成交，收益率大多下行。如 1.94 年，21 电网 MTN005 成交在 2.89%，较昨日下行 2.5bps；4.88+N 年的 21 工商银行永续债 01 成交在 3.68%，较昨日下行 3bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：10 年期国债市场需求大幅上升，认购量较上期增加 817.4 亿元；1 年期新发国债边际与加权利差达 12bps，显示出一定市场分歧。

农发债招标情绪较好，1 年、10 年期综收较二级利率分别低 14.88bps 和 1.31bps，招标结束后，1 年期二级利率继续下行约 2bps。

进出口行年内首次在上清所发行国债，期限 397 天，低于相近期限二级水平约 20bps 发出。

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进出清发01	092103	1.09Y	20亿	2.1912%	7.59	4.5
21附息国债10	210010	1Y	700亿	加权2% 边际2.9232%	4.05	4.4
21附息国债09(续2)	210009	10Y	700亿	加权2.9027% 边际2.9232%	4.05	4.4
21农发04(增9)	210404	1Y	30亿	2.0806%	6.67	1.07
21农发05(增9)	210405	10Y	100亿	3.3567%	3.56	1.45
17农发05(增31)	170405	5.46Y	40亿	3.0541%	6.32	1

二级利率债方面：周三利率债收益率全天震荡下行。早盘资金面略有收敛，隔夜利率中枢有所抬升，市场情绪稍显谨慎，现券收益率维持窄区间震荡。午后国债一级招标结果出炉，显示市场配置热情较前期有所减退，但依然不改交易盘的交易热情。国债期货午后再度拉涨，带动现券收益率下行。截至收盘，10y 国债 200016 收报 2.948%，较上一日下行 0.95bp，10y 国开 210205 收报 3.3425%，较上一日下行 0.25bp。

利率债重点债券跟踪 2021年7月21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	4.7Y	2.735	-0.50	155
	10Y	200016	9.3Y	2.948	-0.95	202
国开	5Y	210203	4.6Y	3.03	0.00	226
	10Y	210205	9.6Y	3.3425	-0.25	1033
非国开	5Y	210403	4.7Y	3.0875	-2.00	41
	10Y	200410	9.3Y	3.3775	-1.25	2

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。资金面整体维持紧平衡的格局，市场融出缓慢，资金利率坚挺，临近尾盘隔夜成交利率稍有回落。截至收盘，R001 加权报 2.22%，持平于前一交易日；R007 加权收报 2.25%，上行 3bps。

同业存单方面，一级市场存单发行仅 1M 为工作日到期。受到期日不佳的影响，市场整体需求较弱。发行收益率涨跌不一，国股行 3M 发行收益率下行 2bps 报在 2.38%，1Y 期最高募在 2.76%。二级市场交投情绪一般，成交利率窄幅波动。

同业存单收益率曲线 [7月21日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.19	0.0	2.25	0.0	2.30	0.0
3月	2.34	-1.8	2.40	-1.8	2.48	-1.8
6月	2.52	-0.1	2.58	-0.1	2.66	-0.1
9月	2.67	-0.1	2.73	-0.1	2.85	-0.1
1年	2.74	0.0	2.80	0.0	2.92	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，收益率小幅波动。FR007 上行 2bps 定于 2.22%，3M Shibor 定于 2.4020%，与前一交易日持平。Repo 方面，Payer 主要是股份制银行，Receiver 主要是中资大行。5Y Repo 开盘成交在 2.7375%，早盘资金面一度偏紧，5Y Repo 上行最高触及 2.74%。午后市场有所好转，随着国债期货冲高，5Y Repo 回落至 2.7325% 位置反复横盘至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.3775%，之后跟随长端下行至 2.3675% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.1775%-3.17%，1Y Shibor 成交在 2.6075%-2.60%。

2、外汇掉期

今日掉期总体上行。受隔夜离岸长端价格上行影响，掉期长端卖盘较少，买盘发力后价格拉升明显。短期限由于早盘人民币资金面有所收紧，tn 附近价格出现抬升。目前跨月期限总体成交稳定，但买盘力量有所增强，需要密切关注跨月价格情况。人民币 1 个月最终收于 144.5，3 个月收于 449，6 个月收于 852，1 年收于 1612。

五、中资离岸债券

一级市场方面：今天亚洲一级市场整体表现正面，多家发行人进行定价。中资投资级新发行方面，中铝香港将于本日进行双年期定价，3 年 ipg 水平 T+170，最终收窄 45bps 至 T+125，5 年期 ipg 水平 T+185，最终收窄 40bps 到 T+145。中船租赁于本日发行 5 年期债券，IPG 水平 T+185，最终收窄 40bps 至 T+145。从簿簿表现来看，中铝的簿记略较中船租赁火热，其中三年期受到投资人的关注度更高，账簿峰值一度达 3bn 以上。今天中铝集团 21 年新发的 5 年期债券二级水平在 T+148，因此本次中铝香港的发行水平已击破集团母公司的二级水平。新宣布交易方面，山东钢铁，及平安不动产还有广州基金均于今日宣布了交易。中信银行的香港子行信银国际也宣布了 AT1 的发行计划。

发行人	类型	发行年期	信用评级 (穆迪 / 标普 / 惠誉)	货币	初始定价	最终定价
丽新发展	固息	5	-/-/-	USD	5.1% area	5.00%
中国铝业	固息	3	-/-/A-	USD	T+170bps area	T+125bps area
中国铝业	固息	5	-/-/A-	USD	T+185bps area	T+145bps area
广汽汽车服务	固息	2.5	-/-/B+	USD	-	9.75%
江苏世纪新城投资控股集团	固息	364天	-/-/-	USD	-	6.50%
中国船舶 (香港) 航运租赁	固息	5	-/A-/A	USD	T+185bps area	T+145bps area

二级市场方面：隔夜美股走强后，亚洲市场开盘利差普遍收窄，IG 基准债券一度收窄近 3-5bps，但午后卖盘逐渐涌现，获利盘多数集中在近期新发债及基准债券上。日内市场关注点仍与此前一致，华融相关债券短期仍有活跃交易，10 年期债券当前屏幕价格在 71.5-72.5，较昨日小幅升高。恒大股票盘中下跌 2%，相关债券多数继续走低。在昨日公布提前偿还部分美元债利息之后，短期限恒大债券跌势相对较弱，而长期限则继续卖压较重。

■ 市场观点

周三资金面开始呈现紧平衡，资金利率有所抬升，但债券收益率仍然震荡下行。近日债市消息面清淡，收益率经历前期大幅下行后又重回震荡格局。后续继续关注资金面情况，河南强降雨对通胀的影响，南京疫情反复对经济的影响。策略上建议以观望为主，减少操作频率。

● **执笔人**

马晨 徐家盛 李宋乐颖 徐梦笛 陈天翔 尹佳

何艺婷 贵一鸣 杜爽 孟睿 赵飙 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