



中国银行固定收益日报

2021年8月26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 2.15 亿例，死亡病例 447.5 万例。其中，美国确诊病例 3915.7 万例，印度 3255.9 万例，巴西 2064.6 万例，法国 667.3 万例。

2、央行召开全面推进乡村振兴电视电话会议，要全力做好金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果、全面推进乡村振兴工作。要进一步增强政策合力。运用再贷款再贴现、存款准备金率等货币政策工具，为金融机构服务乡村振兴提供资金支持，做好金融机构服务乡村振兴考核评估工作。更好发挥政府性融资担保的作用，取消或降低对政府性融资担保机构的盈利考核要求。

3、商务部新闻发言人高峰表示，中美两国经济具有高度互补性，双方经贸合作符合两国和两国人民的利益；中美经贸团队保持正常沟通，如果有进一步信息，将及时发布。中方始终认为，美方加征关税不利于中国，不利于美国，不利于世界经济恢复。

二、政策解读

银保监会修订发布《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》，对财产保险公司保险产品监管体制机制进行完善。进一步规范财产保险公司条款开发和费率厘定行为。规范公司保险条款费率报送行为。强化条款费率监督管理，明确条款费率直接责任人及其违规处理。

三、融资信息追踪

信用债市场共发行 1085.88 亿元，总偿还量 944.01 亿元，净融资额 141.87 亿元。其中，AAA 评级总发行量 750.3 亿元，净融资额 514.07 亿元；AA+ 评级总发行量 181.80 亿元，净融资额 95.2 亿元；AA 及以下评级总发行量 153.78 亿元，净融资额 -467.4 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：短端信用债情绪较好，但永续中票、PPN、长期限债券等品种受成本法理财产品整改影响，发行较为艰难。短融方面，21 江宁城建 CP001，AAA 区级城投，票面利率 2.75%，低于估值 15bps。永续中票方面，21 江西交投 MTN007，3+N 普通永续，AAA 地方国有企业，票面利率 3.34%，高估值 6bps。PPN 方面，21 平顶发展 PPN002，2+1 年，AA+ 地方国企，票面利率 4.77%，仅略低于本月发行的 3 年期 PPN 约 3bps，高估值近 80bps。

8月26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 苏国信 SCP018	10	180D	AAA	2.50%
21 宁夏国资 SCP004	2	270D	AAA	2.97%
21 恒力 CP003	5	365D	AAA	4.46%
21 邮政 MTN004	5	3Y	AAA	取消发行
21 国电 GNO03	8	3Y	AAA	2.95%
21 新静安 MTN001	12	3Y	AAA	3.20%
21 粤财投资 MTN002	15	3Y	AAA	2.95%
21 中粮 MTN002	20	3Y	AAA	3.09%
21 江北新区 MTN004	20	3Y	AAA	3.37%
21 江西交投 MTN007	10	3Y+N	AAA	3.34%
21 吴中国太 SCP008	4	260D	AA+	2.78%
21 徐州经开 SCP002	5	270D	AA+	2.79%
21 粤垦投资 SCP002	6	270D	AA+	2.88%
21 淮安国投 SCP006	7	270D	AA+	2.97%
21 淄博城运 SCP001	10	270D	AA+	2.87%
21 镇国投 CP002	5	1Y	AA+	4.81%
21 东江环保 MTN001	5	2Y+1Y	AA+	3.79%

8月26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 中信建投 CP012BC	30	62D	AAA	边际 2.25%，全场 1.56 倍
21 长城证券 CP008	15	91D	AAA	边际 2.45%，全场 1.3 倍
21 鲁钢铁 MTN001	10	2Y+1Y	AAA	收量中
21 浪潮电子 SCP002	20	124D	AA+	收量中
21 六安城投 SCP003	10	270D	AA+	收量中

二级信用债方面：信用债市场交投活跃，收益率呈上行态势。短融方面，资金面先紧后松，交易以年内到期的国企为主，收益率围绕估值波动。如 AAA 评级、117 天的 21 苏交通 SCP014 成交在 2.43%，低于估值 0.5bp；AAA 评级、201 天的 21 长电 CP002 成交在 2.65%，高于估值 3.5bps。中票方面，今日市场交投平淡，以 1-3 年城投为主，收益率小幅上行，例如 AAA 评级、2.98 年的 21 光明 MTN004 成交在 3.07%，较估值上行 1bp。今日商业银行永续债和二级资本债成交非常活跃，收益率日内上行较多。例如 AAA 评级、4.78+N 年的 21 工商银行永续债 01 开盘在 3.65%，尾盘在 3.77% 成交，日内大幅上行 12bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：随着市场调整，政金债投标量普遍低于上周，收益率随之抬升，如 10 年国开收益率高于上周 4.5bps。但一级招标综收仍大幅低于二级成交，如 5 年口行债综收低于二级 4.7bps，10 年国开低 2.9bps。地方债方面，广西、贵州发行地方债 635 亿元，除 30 年期广西债加点 20bps 外，其余债券均加点 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 03 (增 17)	210303	3Y	30 亿	2.6576%	5.82	2.26
21 进出 05 (增 13)	210305	5Y	30 亿	2.9634%	6.28	1.24
21 进出 10 (增 5)	210310	10Y	30 亿	3.2354%	5.24	3.5
21 国开 14 (增发)	210214	3Y	20 亿	2.6515%	6.47	1
21 国开 09 (增 3)	210209	7Y	30 亿	3.1185%	6.19	1.05
21 国开 10 (增 12)	210210	10Y	190 亿	3.1563%	4.11	1.18

二级利率债方面：利率债二级市场大部分交易时段内表现疲弱，收益率全线上行。虽然央行继续投放 500 亿 OMO 护盘月末流动性，但市场对此反应平淡。受前一日媒体报导国有大行银行理财业务受到指导影响，银行永续债和二级资本债继续遭大幅抛售，市场对理财这一整改行为对利率债市场的影响解读不

一，但前期利率债收益率下行过快，在前景不明的情况下机构更愿意减仓保盈利，因此利率债收益率持续上行。国债期货亦全线收跌，T2112 跌 0.4%，收盘于 99.73，TF2112 跌 0.16%，收盘于 100.88。截止 5 点半，10 年国债 210009 成交于 2.885%，较上一收盘价上行 2.25bps；10 年国开 210205 成交于 3.241%，较上一收盘价上行 1.4bps。中端国债上行 2-2.5bps，金融债上行 3-4.5bps，主要为基金抛盘。不过夜盘时段情况又峰回路转，7 点 15 分，央行官网消息称，多部委联合召开“金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果 全面推进乡村振兴电视电话会议”，其中提到“要进一步增强政策合力。运用再贷款再贴现、存款准备金率等货币政策工具，为金融机构服务乡村振兴提供资金支持。”市场瞬间兴奋，买盘积极 tkn，由于夜盘市场薄，10Y 国开 210205 收益率直接跳降逾 3bps 至 3.2075%。

利率债重点债券跟踪 2021年8月26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	4.54Y	2.705	2.50	54
	10Y	210009	9.75Y	2.865	0.25	498
国开	5Y	210203	4.52Y	2.975	2.50	415
	10Y	210205	9.51Y	3.2075	-1.95	1262
非国开	5Y	210403	4.58Y	3.05	2.00	63
	10Y	210405	9.74Y	3.31	2.00	87

三、境内资金市场

央行今日继续开展 500 亿 7 天逆回购，显示出对月末资金面的呵护。中标利率维持在 2.2%。当日有 100 亿逆回购到期，净投放量为 400 亿。资金面早盘依旧偏紧，午后融出增多，资金面转松，市场开始减点成交。截至当日收盘，R001 报 2.23%，下行 3bps。R007 报 2.47%，下行 4bps。

同业存单方面，今日一级市场较为活跃，全天共公告发行约 1321 亿元，集中在 1M 及 1Y 期限。其中 1M 国股行大量募在 2.18%，1Y 大行及国股行在 2.67%-2.68% 需求较好。

同业存单收益率曲线[8月26日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.04	-0.5	2.10	-0.5	2.15	-0.5
3月	2.30	2.7	2.36	2.7	2.47	2.7
6月	2.50	-0.6	2.56	-0.6	2.67	-0.6
9月	2.60	1.3	2.66	1.3	2.77	1.3
1年	2.67	1.5	2.74	2.5	2.85	2.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投热情升温，收益率震荡上行。FR007 下行 5bps 定于 2.45%，3M Shibor 定于 2.354%，与前一交易日持平。Repo 方面，Payer 主要是股份制银行和外资银行，Receiver 主要是券商和农商行。早盘受现券和美债上行影响，5Y Repo 开盘成交在 2.69%，5Y Repo 下行最低触及 2.685%，下午市场，国有大行银行理财业务受到指导令债市承压，国债期货继续走低，海外 payer 情绪较强，5Y Repo 在 2.705% 位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.3225%，午后在 2.33% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.115%-3.135%，1Y Shibor 成交在 2.5875%-2.6%。

2、外汇掉期

今日银行间掉期市场波动较小。短期限 tn 附近价格继续低位

成交。跨月期限大行买盘依然踊跃，市场供求平衡，价格未出现大幅拉升。从日均曲线看如果短端价格稳定在当前水平中低端价格存在下行动能。预计长端价格会维持弱势。最终一个月收于 139.55，三个月收于 433，六个月收于 853，1 年收于 1605。

五、中资离岸债券

一级市场方面：今日中资离岸债券一级市场有四笔新发。其中，台州城投（-/-/BBB）发行 3 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 30bps 至 2.05% 水平，在最终定价时获得超过 18.5 亿美元认购。珠海华发（-/-/BBB）发行 3.5 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 40bps 至 2.95% 水平。另外，雅居乐集团及狮桥资本均发行 364 天固息美元债券。

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标普/惠)	货币	初始定价	最终定价
台州城投	固息	3	-/-/BBB	USD	2.35% area	2.05%
珠海华发	固息	3.5	-/-/BBB	USD	3.35% area	2.95%
雅居乐集团	固息	364天	-/-/-	USD	5.25% area	4.85%
狮桥资本	固息	364天	-/-/-	USD	-	5.80%

二级市场方面：亚洲信用市场继续无视股市情绪。美债收益率 (ct10 1.35%) 的上升吸引了实钱机构。10 年期 HAOHUA 报价收窄 8 个基点。虽然小米 31 在强劲业绩 (147/3, -4) 的支撑下迎来了更好的买盘，但科技板块整体不太活跃。华融也出现了一些更好的买盘，上周消息传出后，债券报价上涨了 1-2 个百分点。客户继续增加风险，买盘询价与卖盘询价的比例为 5:1，集中在多个行业的 5 年期及以内期限。

■ 市场观点

债市聚焦监管整改成本法理财产品带来的影响，事件过程如下：8 月 25 日监管对六家国有大行及其理财公司做出指导：一是过渡期结束后不允许再存续或者新发摊余成本法的定开型理财产品，二是理财产品在 9 月 1 日之后的新增直接和间接投资资产都需要优先采用公允价值计量。已适用成本法估值的理财产品存量资产应于今年 10 月底前完成整改。由于目前银行永续债和二级资本债采用成本法估值，整改后将采用公允价值计量，这会导致产品波动加大，为平滑估值波动，银行永续债和二级资本债首先遭到抛售，收益率大幅上行，近两日累计已较前期估值上行逾 25bps。对于利率债而言，市场担心银行理财遭遇赎回，同时资产端配置久期缩短，收益率全线反弹。资管新规过渡期进入倒计时，建议关注监管政策引起的短期调整。

● **执笔人**

马晨 赵红彬 魏尧 陈丹颖 樊懿辉 李泽

朱宇奇 贵一鸣 林子莹 David Warren 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