



中國銀行固定收益日報

2021年9月13日

■ 市場要聞

一、國內外重要新聞

1、全球新冠肺炎確診病例累計 2.25 億例，死亡病例 464 萬例。其中，美國確診病例 4185.3 萬例，印度 3326.4 萬例，巴西 2100 萬例，英國 722.62 萬例。

2、工信部表示，下一步將建立長效機制進一步緩解中小企業面臨的資金壓力，推動銀行、金融機構加大延期還本付息、信用貸款等政策落實的工作力度，支持小微企業以知識產權、倉單等動產質押融資。通過中小企業發展專項資金，重點引導支持國家級專精特新“小巨人”企業高質量發展；還要實施產業基礎再造工程，開展強鏈補鏈專項行動，支持中小企業融入供應鏈、創新鏈、價值鏈。

二、政策解讀

銀保監會發布《保險公司分支機構市場准入管理辦法》，《辦法》共 46 條，主要對保險公司分支機構設立、改建、變更營業場所、撤銷等流程進行了規範。重點完善改建、變更營業場所和撤銷相關規定及分支機構設立條件，進一步明確行政許可程序和材料要求，規範和便利行政許可申請和審批工作。

三、融資信息追蹤

信用債市場共發行 579.02 億元，總償還量 445.16 億元，淨融資額 133.85 億元。其中，AAA 評級總發行量 451.90 億元，淨融資額 191.49 億元；AA+ 評級總發行量 30.00 億元，淨融資額 -63.72 億元；AA 及以下評級總發行量 97.12 億元，淨融資額 6.08 億元。

■ 市場回顧

一、境內信用債市場

一級信用債方面：今日一級供給較少，認購情緒尚可。AA+ 地方國企新海連發行 90 天超短期融資券，最終票面為 3.5%，較同期限 AA+ 曲線低 10bps，基金和券商參與認購。AA+ 地方國企蘇豪控股發行 210 天超短融，最終票面發在 3.32%，低於發行人預期，低估值 6.14bps，全場 2.8 倍，需求較好，銀行資管、券商參與認購。AAA 地方國企陝煤化發行 5 年期中票，最終票面為 3.97%，高估值 5.56bps，保險參與投資。

9月13日AA以上信用債發行概況				
債券簡稱	發行量(億)	期限	主體評級	發行情況
21皖鐵基金SCP003	5	270D	AAA	取消發行
21蘇豪SCP003	6	210D	AA+	全場3.32%
9月13日AA以上信用債發行概況(當日新發)				
債券簡稱	發行量(億)	期限	主體評級	發行情況
21核風電SCP006	20	90D	AAA	邊際2.55%，全場1.4倍，邊際1.6倍
21廈翔業SCP023	5	177D	AAA	全場1.12倍
21吉林電力SCP005	2	180D	AAA	邊際3.00%，全場1.75倍
21贛公路SCP005	2	270D	AA+	邊際3.3%，全場1.4倍
21駐馬店投MTN003	5	5Y	AA+	邊際4.9%，全場1.4倍

二級信用債方面：信用債市場交投清淡，收益率小幅上行。短融方面，資金面比較緊張，成交寥寥，多在估值上方。如 AAA+ 評級、352 天的 21 電網 CP009 成交在 2.73%，高估值 3bps。中票方面，下午有傳言銀行理財子要去通道，因此市場賣盤較多，收益率快速上行。例如 AAA+ 評級、1.79 年的 21 電網 MTN006 成交在 2.85%，高估值約 1bp；AAA 評級、4.73+N 年的 21 工商銀行永續債 01 成交在 3.80%，高估值約 1bp。

二、境內利率債市場

一級利率債方面：政金債方面，今日農發行新發 3 年期、增發 5 年期債券，招標結果一般。其中 3 年期農發債考慮綜收後利率較 3 年期農發債到期收益率曲線高 5.03bps，招標利率高於市場預期。5 年期農發債招標結果較上周上行 2.7bps。

地方債方面，今日廣西、貴州、青海、山東發行 26 只共 466.3054 億元地方債，除 7 年山東債加點 24bps、15 年山東債加點 22bps、3 年青海債加點 30bps 外，其餘均較國債均值加點 25bps。

債券簡稱	債券代碼	期限	發行量	中標利率	全場倍數	邊際倍數
21農發09	210409	3Y	30億	2.81%	5.21	17.67
21農發08(增5)	210408	5Y	50億	2.9906%	5.02	2.8

二級利率債方面：二級市場利率債收益率先下後上，總體上行。開盤時段投資者情緒樂觀，現券跳空小幅下行。期貨高開後，却在資金面收斂的影響下逐步走低。午盤期貨弱勢震蕩，市場上流傳一則關於理財子監管收緊的傳聞，引發期貨連連下挫，空頭情緒旺盛，現券收益率大幅上行。最終 T2112 跌 0.33%，收于 99.61，TF2112 跌 0.2%，收盤于 100.815。期貨收盤後，現券收益率窄幅震蕩。截至日終，10 年國債 210009 收報 2.8875%，較上一收盤價上行 2.5bps；10 年國開 210210 收報 3.21%，上行 2.2bps。中端利率債則有 2-3bps 的上行。

利率債重點債券跟踪 2021年9月13日						
券種	期限	代碼	剩餘期限	收盤價(%)	變動(bp)	成交筆數
國債	5Y	210002	4.5Y	2.72	3.00	39
	10Y	210009	9.7Y	2.8875	2.50	377
國開	5Y	210203	4.5Y	2.975	2.75	244
	10Y	210210	9.8Y	3.21	2.20	1576
非國開	5Y	210403	4.6Y	3.055	2.25	25
	10Y	210405	9.7Y	3.31	2.25	48

三、境內資金市場

央行開展 100 億元 7 天逆回購，中標利率 2.2%，當日有 100 億元逆回購到期，淨投放量為 0。資金面全天偏緊，需求旺盛，持續加點成交。截至當日收盤，R001 報 2.23%，上行 9bps。R007 報 2.26%，上行 5bps。

同業存單方面，今日一級市場較為清淡，全天共公告發行約 470 億元。3M 國股行在 2.35% 有較多需求，發行收益率較前一交易日上行 3bps。1Y 期限成交寥寥，僅有少量募在 2.68%。

同业存单收益率曲线[9月13日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.39	2.7	2.45	2.7	2.50	2.7
3月	2.38	0.4	2.44	0.4	2.50	0.4
6月	2.59	1.8	2.65	1.8	2.73	1.8
9月	2.67	2.6	2.73	2.6	2.81	2.6
1年	2.69	1.0	2.75	1.0	2.87	3.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，收益率快速上行。FR007 上行 0.35bp 定于 2.2035%，3M Shibor 定于 2.357%，与前一交易日持平。Repo 方面，Payer 主要是券商和外资银行，Receiver 主要是股份制银行。5Y Repo 开盘成交在 2.695%，上午国债期货呈现震荡趋势，5Y Repo 在 2.70%附近来回成交。午后，理财子的传闻出来后，受情绪影响，国债期货一路下行，5Y Repo 从 2.72% 一路 tkn 到尾盘 2.7425%。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.34%，之后随长端上行，在 2.3725%附近来回成交。Shibor 方面，今日上行，payer 情绪较强，5Y Shibor 成交在 3.14%-3.16%，1Y Shibor 成交在 2.61%-2.655%。

2、外汇掉期

掉期市场震荡上行。人民币资金面无大波澜，tn 价格由于机构一个月多头较为集中平补头寸卖出 tn 需求较大而维持低位成交。市场由于跨月的担忧较大，机构继续全线买入各期限。曲线预计将维持高位成交，跨月价格预计将持续拉升。需关注跨月买盘的动向。最终 1 个月收于 215.5，3 个月收于 519，6 个月收于 987，1 年收于 1794。

五、中资离岸债券

一级市场方面：中资离岸债券一级市场有三个地产发行人进行新发，共计四笔债券。世茂集团 (Baa1/BBB-/BBB-) 发行 2 年期/5.3 年期固息美元债券，最终收窄 40/37.5bps，定价在 3.975%/5.250%水平。弘阳地产集团 (B3/-/B+) 发行 2 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 20bps，定价在 10.65% 水平。金辉集团 (B2/B/-) 发行 2.5 年期固息美元债券，最终定价在 8.00% 水平。

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
世茂集团	固息	2	Baa1/BBB-/BBB-	USD	4.375%	3.975%
世茂集团	固息	5.3	Baa1/BBB-/BBB-	USD	5.625%	5.250%
弘阳地产集团	固息	2	B3/-/B+	USD	10.85%	10.65%
金辉集团	固息	2.5	B2/B/-	USD	-	8.00%

二级市场方面：中资外币债市场较为安静，多数 IG 利差小幅放宽，而近期新发债券表现一般，相对卖压较为明显。地产板块周一则大幅走弱，SHIMAO 新发及恒大新闻继续发酵带动下，多数地产债券尤其是期限较长部分再度下挫。另欧洲早盘恒大财富宣布已向投资者发布了三种方式的理财产品兑付方案，据彭博援引多家机构分析称，恒大债券折价 75% 是未来较为可能的情景。

■ 市场观点

债券收益率的上行可能与理财子监管传言有关，资管新规过渡期即将结束，监管整改的决心很明确，继续关注相关政策对债市的影响。之前债市的利好因素已经提前反应，近期无增量利好，并出现一些扰动因素：股市表现较好，假期前流动性存在一定不确定性，对债市形成压制，预计短期债市呈现弱势震荡行情。

● 执笔人

马晨 邹雨汐 周静 樊懿辉 徐敬旭 李泽
朱宇奇 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