



# 中国银行固定收益日报

2021年9月15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 2.27 亿例，死亡病例 466 万例。其中，美国确诊病例 4228.9 万例，印度 3331.7 万例，巴西 2102 万例，英国 728.3 万例。

2、发改委表示，将持续深入推进信用评价工作。结合注册制改革，加强企业债券信用档案信息系统的建设，加大对主承销商和信用评级机构及其从业人员在企业债券申报、发行、存续期管理等环节日常信用行为数据的收集力度，及时将主承销商和信用评级机构的日常信用行为反映到年度评价结果中。

3、央行副行长陈雨露线上出席二十国集团财政和央行副手会议，讨论全球经济形势、支持低收入国家应对疫情冲击、发展可持续金融、促进经济绿色转型和国际税收合作等议题。

### 二、政策解读

中国保险行业协会发布《商业补充养老保险体系建设（第三支柱养老保险）研究报告》指出，第三支柱养老保险制度的建设涉及政策支持、产品标准和创新、风险管理、运作模式等完整体系设计，期待国家顶层设计长效引导。报告建议，立足于中国国情和防范风险，应综合考虑产品设计经验、风险控制能力、投资管理水平等，对第三支柱养老保险的各类市场参与主体和合格产品设置一定的准入门槛和规范标准。

### 三、融资信息追踪

信用债市场共发行 931.57 亿元，总偿还量 228.53 亿元，净融资额 703.04 亿元。其中，AAA 评级总发行量 562.10 亿元，净融资额 441.20 亿元；AA+ 评级总发行量 173.60 亿元，净融资额 146.20 亿元；AA 及以下评级总发行量 195.87 亿元，净融资额 115.64 亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

9月15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中粮SCP004	20	57D	AAA	2.30%	
21苏农垦SCP005	8	60D	AAA	2.60%	
21华电江苏SCP035	4	90D	AAA	2.48%	
21国际港务SCP008	8	177D	AAA	2.74%	
21甬交投SCP003	3	270D	AAA	2.79%	
21宝马金融MTN002BGA	15	2Y	AAA	3.10%	
21法农银行债02	10	3Y	AAA	3.14%	
21华电股MTN003	20	3Y	AAA	3.12%	
9月15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中电建设SCP001	20	95D	AAA	边际2.59%，全场1.84倍	
21浙能源GN001	10	3Y	AAA	边际3.7%，边际1.9倍，全场1.3倍	
21三峡GN012	30	3Y	AAA	边际3.50%，边际1.1倍，全场1.1倍	
21福州新发MTN005	6	5Y	AAA	边际4%，全场1.05倍	
21夏商SCP010	8	85D	AA+	边际2.90%，全场1.30倍	
21胶州湾SCP001	7	270D	AA+	全场2.01倍	

**一级信用债方面：**一级认购情绪整体较弱，多数债券因不达预期延时截标。AAA 地方国企厦翔业发行 177 天超短融，最终票面为 2.72%，高估值 1.82bps。华电股发行 3 年期中票，最终票面为 3.12%，高估值 1.96bps，略高于发行人预期，全场 2.46 倍，需求较好。今日我行簿记发行法国农业信贷银行 3 年期金融债，最终票面为 3.14%，外资机构踊跃参与认购。

**二级信用债方面：**信用债市场交投比较活跃，收益率涨跌不一。短融方面，资金面维持紧平衡状态，市场受利率债弱势的影响，情绪比较一般，交易以强资质国企为主，收益率围绕估值波动。如 AAA+ 评级、265 天的 21 电网 CP011 成交在 2.71%，较估值上行 2bps。中票方面，MLF 操作与市场预期基本一致，继续维持了流动性的充裕。市场抛压严重，虽然今日公布的经济数据对于市场有积极影响，但利好出尽，所以收益率在短暂下行之后转折上行。总体市场交投活跃，以 AAA 评级 1-3 年城投为主，收益率宽幅震荡。如 AAA+ 评级、2.89 年的 21 中石化 MTN002 成交在 3.06%，较前值上行 4bps；AAA+ 评级、4.73+N 年的 21 工商银行永续债 01 成交于 3.83%，与估值持平。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**今日发行 1 年、10 年期国债，规模较上个月减少 140 亿元。其中 1 年期国债认购情绪较好，10 年期国债认购量较上期减少约 950 亿。考虑综收后边际利率较二级利率基本持平。10 年期国债招标结束后带动二级利率小幅上行。今日口行发行无承销费、直接面向投资人招标发行的 3 年期债券，招标收益率较二级下行 4.45bps，较上期发行结果上行 3.8bps。农发行发行 1 年、10 年期债券，情绪尚可，1 年期农发债综收较二级利率下行 8.19bps。地方债方面，吉林、甘肃、陕西发行 9 只共 490 亿元地方债，招标结果较国债均值加点 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20)	210303	3Y	30亿	2.7455%	6.01	2.18
				加权		
21付息国债10(续2)	210010	1Y	570亿	2.2534% 边际2.3022%	3.34	2.23
				加权		
21付息国债09(续4)	210009	10Y	570亿	2.8502% 边际2.8674%	4.62	2.32
21农发07(增7)	210407	1Y	70亿	2.229%	3.09	1.03
21农发05(增17)	210405	10Y	60亿	3.2752%	4.49	1.78

**二级利率债方面：**二级市场利率债活跃券收益率先下后上，总体上行。上午 9:20，央行进行 6000 亿一年期 MLF 操作，利率 2.95% 持平，MLF 本月到期 6000 亿元，续做量略好于市场预期，现券收益率应声下行，期货开盘走高，但是收益率快速反弹。10 点经济数据出炉，多项经济指标不及预期，消费数据大幅走弱，期货短线拉升，现券市场买盘再次踊跃。但是随后市场走出了利好落地的行情，期货震荡下跌，下午加速跳水，带动现券收益率上行。最终 T2109 收报 99.48 (-0.18%)，TF 跌 0.05%，收报 100.795。期货收盘后，现券收益率窄幅震荡。截至收盘，10 年国债 210009 成交于 2.8975%，较上一收盘价上行 1.5bps；10 年国开 210210 成交于 3.2175%，较上一收盘

价上行 1.25bps。中端利率债收益率亦有 0.5-1.5bps 的上行。

利率债重点债券跟踪 2021年9月15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	4.5Y	2.7225	1.75	30
	10Y	210009	9.7Y	2.8975	1.50	548
国开	5Y	210203	4.5Y	2.985	1.00	222
	10Y	210210	9.8Y	3.2175	1.25	1791
非国开	5Y	210403	4.6Y	3.07	1.00	15
	10Y	210405	9.7Y	3.3175	1.25	69

### 三、境内资金市场

今日央行开展 6000 亿元 MLF 及 100 亿元 7 天逆回购操作，中标利率均保持不变，当日有 6000 亿 MLF 及 100 亿逆回购到期，净投放为零。资金面总体偏紧。早盘开盘均衡，但随着后续需求增多而逐渐收紧，并延续至尾盘。截至当日收盘，R001 报 2.18%，下行 16bps。R007 报 2.31%，下行 4bps。

同业存单方面，一级市场公告发行约 994 亿元。3M 期限需求较好，在 2.35% 有大量募集，1Y 期限受到期日影响发行不佳。

同业存单收益率曲线[9月15日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.41	-2.4	2.47	-2.4	2.52	-2.4
3月	2.38	-0.9	2.44	-0.9	2.50	-0.9
6月	2.58	-4.0	2.64	-4.0	2.72	-4.0
9月	2.67	-3.1	2.73	-3.1	2.84	-0.1
1年	2.69	-3.0	2.75	-3.0	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，收益率震荡上行。FR007 下行 7bps 定于 2.23%，3M Shibor 上行 0.2bp 定于 2.363%。Repo 方面，payer 主要是股份制银行和外资银行，receiver 主要是外资银行。5Y Repo 开盘成交在 2.7275%，受 MLF 等量续作和经济数据不佳带动，5Y Repo 下行最低触及 2.72%，下午市场，期货一路走低，payer 情绪较强，可能受中美会晤消息影响，市场继续上行，尾盘收在 2.75% 附近。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.3575%，之后随长端上行，在 2.3875% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.175%-3.205%，1Y Shibor 成交在 2.66%-2.67%。

#### 2、外汇掉期

今日掉期市场震荡下行。市场延续了前一日下行情绪，跨月价格的下行带动全曲线下行。近期市场波动较大，很难预测跨月价格的走势，曲线运动的不确定性增大。由于机构目前美元充裕的现状没有本质改变，预计曲线连续下行的可能性不大。最终 1 个月收于 201.5，3 个月收于 498.5，6 个月收于 968，1 年收于 1789。

### 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一笔新发。济南城市建设（Baa2/-/BBB+）发行 5 年期固息美元债券，最终收窄 60ps，定价在 2.40% 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
济南城市建设集团	固息	5	Baa2/-/BBB+	USD	3% area	2.40%

**二级市场方面：**中资美元债市场今日整体承压。一方面，中国住建部通知银行，恒大在 9/20 之前无法支付银行利息，此外标普下调中国恒大评级至 CC 级，美元债券波动较为克制。澳门特区政府暗示将收紧对博彩业牌照的监管后，澳门博彩业股债齐跌。叠加此前平台经济和网络游戏的强监管政策影响，中国标的债券今日整体走阔 3-5bps。新发债券表现差强人意，新发中化香港整体走阔 5-10bps。前期新发也在大环境的带动下整体疲软，上周发行的金融类名字今日走阔约 5bps，招银租赁 24 年较新发水平已经走阔 6bps。宁德时代今日也走阔 6bps 左右。

#### ■ 市场观点

9 月央行等量续作 MLF，基本符合市场预期，今年以来央行仅在 7 月起预期全面降准当月和 8 月末全额续作 MLF（因为有降准替换 MLF），其余月份均为全额续作，因此本月的 MLF 操作也降低了市场对降准的预期。8 月经济数据继续走弱，明显低于市场预期。受疫情防控、极端天气和缺煤缺电等影响，工业生产延续放缓态势，服务型消费急剧下滑，同时汽车消费因缺芯下滑。房地产投资韧性不在，基建投资发力不够。但之前 PMI 数据公布时，市场就对 8 月经济数据下行有所预期，且债市已提前反映，在无增量利好消息的情况，收益率下行空间有限。考虑到近期扰动因素较多，建议谨慎操作。

● **执笔人**

马晨 邹雨汐 周静 樊懿辉 徐敬旭 李泽 朱宇奇  
吴燧源 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