



中国银行固定收益日报

2021年10月20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 2.42 亿例，死亡病例 492.6 万例。其中，美国确诊病例 4599.7 万例，印度 3410.9 万例，巴西 2166.5 万例，英国 854.1 万例。

2、国务院副总理刘鹤表示，统筹做好金融风险防控，要推动中小金融机构改革化险，处置好少数大型企业违约风险；目前房地产市场出现个别问题，但风险总体可控，合理的资金需求正在得到满足，房地产市场健康发展的整体态势不会改变。刘鹤同时指出，今年以来，金融系统及时保障能源电力行业合理融资需求。下一步，要通过创新性金融制度安排，引导和激励更多社会资本投入绿色低碳产业，支持煤的清洁高效利用与新能源的开发利用，保障我国能源安全，推动实现“双碳”目标。

二、政策解读

央行等五部门联合发布《关于规范金融业开源技术应用与发展的意见》，强调要加强统筹协调，建立跨部门协作配合、信息共享机制，完善金融机构开源技术应用指导政策，探索建立开源技术公共服务平台，加强开源技术及应用标准化建设等。

三、融资信息追踪

信用债市场共发行 878.62 亿元，总偿还量 749.09 亿元，净融资额 129.53 亿元。其中，AAA 评级总发行量 614.00 亿元，净融资额 152.30 亿元；AA+ 评级总发行量 97.47 亿元，净融资额 41.07 亿元；AA 及以下评级总发行量 167.15 亿元，净融资额 -63.84 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

| 10月20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厦国贸控SCP008 | 10 | 91D | AAA | 2.89% | |
| 21华电租赁SCP005 | 5 | 267D | AAA | 2.89% | |
| 21瑞安MTN003A | 10 | 2Y+1Y | AAA | 5.49% | |
| 21徐工集团MTN001 | 7 | 3Y | AAA | 3.53% | |
| 21桂投资MTN003 | 10 | 3Y | AAA | 取消发行 | |
| 21平安租赁MTN006 | 10 | 3Y | AAA | 取消发行 | |
| 21瑞安MTN003B | 10 | 3Y | AAA | 5.80% | |
| 21邮政MTN006 | 30 | 3Y | AAA | 3.35% | |
| 21中关村科技SCP004 | 3 | 270D | AA+ | 3.15% | |
| 10月20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中化股SCP020 | 30 | 29D | AAA | 全场1倍 | |
| 21锡产业CP004 | 10 | 365D | AAA | 边际2.9%，全场1.1倍 | |
| 21鲁钢铁MTN003 | 10 | 2Y | AAA | 边际4.6%，全场1.1倍 | |
| 21广州资管MTN002 | 10 | 3Y | AAA | 边际1.20倍，全场1.09倍 | |
| 21空港兴城MTN002 | 10 | 3Y+2Y | AA+ | 边际4.5%，全场1.7倍 | |

一级信用债方面：

今日信用债供给不减，但投资情绪整体不强，发行结果

多高于估值。

超短融方面：21 钟山资产 SCP003 较为亮眼，AA+ 评级南京地方国企，规模 5.5 亿元、期限 180 天，最终票面利率 2.94%，全场倍数达 4 倍。

中票方面，全场收量多在 2 倍以下。AAA 评级城投无锡建投发行 10 亿元 10 年期中票，最终票面利率 4.5%，接近申购区间上限。21 济南高新 MTN003，10-20 亿动态发行，最终发满规模上限，票面利率 3.8%，高估值约 10bps。21 嘉善经开 MTN002，AA 评级，3+2 年期限，最终票面利率 4.5%，高于估值约 20bps。

二级信用债方面：

信用债总体成交较为活跃，收益率曲线变陡，短端略有下行，中长端基本持平。短融方面，央行开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，单日净投放 900 亿元，超出市场预期，资金面平稳充裕，故多在估值下方成交。如 AAA 评级、187 天的 21 深圳地铁 SCP005 成交在 2.76%，低于估值 1.86bps。中票方面，市场情绪较好，成交活跃，多围绕估值成交。如 AAA 评级、2.83Y 的 21 光明 MTN004 成交在 3.31%，高于估值 1.64bps；AAA 评级、2.91Y 的 21 中电投 MTN009 成交在 3.29%，低于估值 1.62bps 成交。永续债、二级资本债收益率今日较昨日下午下行约在 5bps 以内。AAA 评级、4.63+N 年的 21 工商银行永续债 01 收益率成交在 3.92%，低于昨收 4bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日财政部发行规模共计 1340 亿元附息国债，考虑到发行量抬升，招标结果基本符合预期。2 年期边际加权利差 4bps、5 年期为 2.15bps，其中 5 年期认购量环比减少约 355 亿元，综收较二级高约 1.46bps。农发债需求有所提高，中标收益率曲线陡峭化，1 年、10 年期结果较上周变动 -2.8 和 4.9bps，综收较二级利率分别低 11bps 和 0.5bp。

| 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 附息国债 15 | 210015 | 2Y | 670 亿 | 加权 2.56% 边际 2.6% | 2.86 | 25.96 |
| 21 附息国债 11 (续 2) | 210011 | 5Y | 670 亿 | 加权 2.815% 边际 2.8365% | 3.02 | 2.11 |
| 21 农发 07 (增 11) | 210407 | 1Y | 60 亿 | 2.2294% | 3.94 | 4.82 |
| 20 农发 07 (增 20) | 200407 | 3Y | 20 亿 | 2.7212% | 6.64 | 4.61 |
| 21 农发 05 (增 21) | 210405 | 10Y | 60 亿 | 3.4074% | 3.77 | 24.18 |

二级利率债方面：利率债各期限收益率波动下行。周二夜间，新闻公布发改委推出八大举措促进煤电油气运重点企业保供稳价，早上商品大跌，黑色大宗几乎全数跌停。通胀担忧减弱，活跃券开盘便跳空下行约 1bp。为了应对为对冲税期、政府债券发行缴款、双十一可能会出现资金缺口等因素的影响，央行开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，单日净投放 900 亿元，超出市场预期，收益率应声继续下行。但是多头情绪消散较快，随后便转向上行。中午时段，一级市场招标结果出炉，5Y 发行基本符合预期，但是 2Y 边际发行利率达到 2.6%，高于市场预期约 4bps，国债期货随之表现疲弱。下午市场对国常会的谨慎情绪持续发酵，现券一度高于昨收。尾盘时段，下一期 10Y 国债缩量发行的消息推动买盘涌入。最终 10 年国债 210009 收报 2.995%，较昨日下午 1.25bps；10 年国开 210210 收报

3.3375%，下行 0.75bp。中端利率债总体下行 2bps 以内。

| 利率债重点债券跟踪 2021年10月20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 | 4.4Y | 2.83 | -1.50 | 30 |
| | 10Y | 210009 | 9.6Y | 2.995 | -1.25 | 476 |
| 国开 | 5Y | 210203 | 4.4Y | 3.125 | -2.00 | 175 |
| | 10Y | 210210 | 9.7Y | 3.3375 | -0.75 | 1414 |
| 非国开 | 5Y | 210403 | 4.4Y | 3.215 | -1.50 | 21 |
| | 10Y | 210405 | 9.6Y | 3.425 | -2.00 | 84 |

三、境内资金市场

为对冲税期、政府债券发行缴款等影响，央行今日开展 1000 亿元 7 天逆回购。当日有 100 亿逆回购到期，净投放 900 亿元。早盘初始偏紧，但随后转松，并延续至尾盘。截至当日收盘，R001 报 2.11%，下行 15bps。R007 报 2.25%，下行 4bps。

同业存单方面，今日一级市场较为清淡，全天共公告发行约 1022 亿元。1M 期限在 2.32% 需求较好。受到期日影响，3M 期限需求寥寥，1Y 期限在 2.8% 位置有少量募集，收益率持平前日。

| 同业存单收益率曲线 [10月20日] | | | | | | |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
| | AAA (%) | 涨跌 (bp) | AA+ (%) | 涨跌 (bp) | AA (%) | 涨跌 (bp) |
| 1月 | 2.29 | 0.0 | 2.35 | 0.0 | 2.40 | 0.0 |
| 3月 | 2.54 | 0.1 | 2.60 | 0.1 | 2.66 | 0.1 |
| 6月 | 2.69 | -1.5 | 2.75 | -1.5 | 2.84 | -2.5 |
| 9月 | 2.75 | 0.6 | 2.81 | 0.6 | 2.90 | -1.4 |
| 1年 | 2.78 | 2.0 | 2.85 | 1.0 | 2.98 | 0.0 |

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，收益率震荡下行。FR007 下行 4bps 定于 2.25%，3M Shibor 上行 0.3bp 定于 2.431%。Repo 方面，Payer 主要是券商，Receiver 主要是外资银行。5Y Repo 开盘成交在 2.82%。央行开展 1000 亿元逆回购操作，超出市场预期，资金面宽松，5Y Repo 一路 gvn 到 2.8075% 位置。国债期货高开震荡后窄幅下行，payer 小幅发力，5Y Repo 最高成交到 2.835% 位置。尾盘，受 10 年期国债缩量发行消息影响，5Y Repo 下行到 2.8225% 位置。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.405%，之后随长端下行，在 2.4025% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.295%-3.2925%，1Y Shibor 成交在 2.695%-2.6875%。

2、外汇掉期

今日掉期市场震荡下行。人民币在央行呵护下流动性充裕，tn 卖盘兴趣浓厚，价格下行至 4.1 附近成交。跨月价格小幅下行，曲线整体下移，日均曲线近端下行更多。需要关注中国央行公开市场操作后月末资金的回笼情况。如果 tn 稳定在当前位置，短端会显露配置价值，预计跨月期限价格会维持上行走势。最终 1 个月收于 161，3 个月收于 502，6 个月收于 932，1 年收于 1752。

五、中资离岸债券

一级市场方面：今日中资离岸一级市场有两笔债券新发。华鲁控股 (A3/-/A-) 发行 5 年期固息美元债券，初始定价较最终

定价收窄 60bps 至 2.2%，在最终定价时获得超过 20 亿美元订单认购。湖南湘江新区发展 (Baa2/-/BBB) 发行 5 年期固息美元债券，最终定价较初始定价收窄 35bps 至 2.65%。

| 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 |
|----|------|-----------------|-----|-----------|-------|
| 固息 | 5 | A3/-/A- | USD | 2.8% area | 2.20% |
| 固息 | 5 | Baa2/-/BBB | USD | 3% area | 2.65% |

二级市场方面：中资美元债市场今日主要关注财政部新发，市场在美债收益率隔夜上行以及实盘机构加仓的助力下，一度收窄 7-17bps 不等。其中十年表现优异。此后随着美债收益率的下行，信用利差略有走阔。但是值得注意的是，3 年期的 G-spread 进入了负值区间。亚洲收盘前，有部分 profit taker 减仓获利了结。受到美债收益率隔夜上行的影响，主要标的收窄 2-5bps。短久期城投标的仍然有买盘入场，新增资金试图寻找便宜的超短期标的以锁定收益。

■ 市场观点

央行超预期开展 1000 亿元逆回购操作以对冲税期、政府债券发行缴款的资金需求，同时也因为今天是双十一购物狂欢节的第一天，按照规定，第三方支付机构需要将客户的备付金交存至央行，即客户在确认收货前，这部分资金将被抽离出银行体系，双十一期间购物量较大，将对资金面形成明显扰动。央行提前通过加码逆回购操作，意味着在当前经济面临下行压力的情况下，不希望流动性太紧，但又因 PPI 处于历史高位，流动性不宜过松，货币政策保持稳健中性。当前市场走势较为纠结，预计收益率可能在 2.95-3.1% 区间震荡。

● **执笔人**

马晨 徐家盛 王文静 徐敬旭 李泽 朱宇奇

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