

央行超预期降息，货币政策仍以稳增长为主要取向

——固定收益周报（2022. 08. 15-2022. 08. 21）

分析师 冯琳 于丽峰 曹源源

1. 后市展望

利率债方面，上周央行意外降息，债市做多情绪高涨，10年期国债收益率顺利突破前低。研判接下来的利率走势还是要基于对基本面、政策面和资金面的分析。从基本面来看，地产下行未止、疫情和极端天气等扰动犹存、出口回落概率不容忽视，7月经济数据走弱是短期抖动还是指向整个下半年经济恢复将不及预期需继续观察，整体看基本面对债市仍有利；从政策面来看，降息后，8月LPR调降几成定局，且5年期LPR下调幅度可能会超过MLF利率下调幅度，同时，从财政部表态来看，预计盘活专项债务限额以加发专项债将很快落地，从宽信用和债市供给角度看，这些政策对债市偏利空，但政策效果实质性显现之前，给债市造成的影响将仅为小幅扰动；从资金面来看，稳增长政策取向下，货币政策易松难紧，央行主动引导资金面大幅收紧的可能性很小，不过，考虑到前期资金面超预期宽松与财政端有很大关系，而随着财政对资金面的利好减弱，后续资金面有边际收敛趋势，但宽松充裕的状态不会改变。整体上看，我们认为，债市在消化完意外降息的利好后，将进入一段调整期，而鉴于整体环境对债市仍顺风，加之市场做多情绪比较浓厚，利率料将低位震荡，大幅回调的可能性较小。

信用债方面，上周信用债收益率全线下行，但多数降幅不及同期限国开债，信用利差多数被动走阔，但其中1Y信用债利差继续压缩，信用债短端仍受追捧。目前各评级、期限收益率均处历史低位，且全线低于年初水平，信用债跟随利率债波动格局将持续。短期看，稳增长政策继续加力，资金面不会快速收紧，可保持适度杠杆。板块方面，产业债融资环境延续改善，可关注政策支持、基本面改善的优质产业债机会，适度拉长久期；地产债方面，近期监管部门推动国有企业担保示范性房企债券新发，为民营房企提供流动性支持，可关注相关优质龙头房企流动性改善机会；城投债方面，近期城投债融资环境继续改善，强省份弱平台下沉行为增加，但目前利差大幅下行背景下风险收益比下降，不宜过度下沉，需关注平台业务属性、融资合规性等因素，规避尾部风险。

转债方面，7月宏观经济数据走弱、央行意外降息显示国内经济下行压力仍大、短期流动性将维持宽松，权益市场上行阻力较大，预计仍将在震荡整理中显现部分短期结构性机会；转债市场上周调整较为明显，其中高价券继续向合理估值水平回归，部分低价和低估值个券体现出更强配置价值，但板块和风格切换更加高频也使转债策略更偏向看短做短。展望后市，尽管转债市场估值仍处历史高位，但市场估值整体下调空间不会太大，估值大幅压缩现象仍将集中于部分双高个券，同时转债市场与权益市场的联动或更加紧密，仍需紧跟权益市场结构性行情进行研判，继续看好稳增长主线下的基建板块、经济复苏逻辑下的大消费板块，盈利预期有望改善的中游制造，以及国家产业政策大力支持的板块和行业。

2. 上周利率债市场回顾

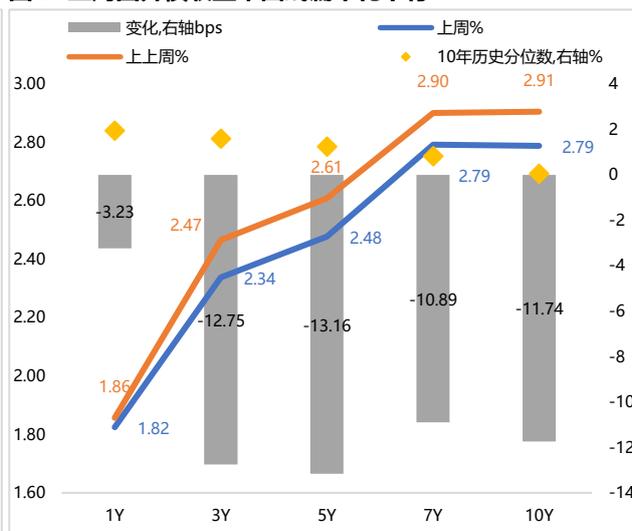
2.1 二级市场

上周央行超预期降息带动做多情绪升温，债市大涨。具体来看，周一，央行超预期降息叠加7月宏观数据不及预期，债券市场做多热情高涨，银行间主要利率债收益率普遍大幅下行7-15bp；周二至周四，债市做多情绪延续，长端利率继续下行；周五，资金面有所收敛，加之止盈情绪上升，长端利率有所上行。全周看，10年期国债期货主力合约上涨0.36%；现券方面，上周五10年期国债收益率较前一周五下行14.72bp，1年期国债收益率较前一周五下行8.67bp，收益率曲线扁平化下移。

图1 上周国债收益率曲线扁平化下行



图2 上周国开债收益率曲线扁平化下行



数据来源：Wind，东方金诚

图3 10年期国债现券收益率和期货价格走势

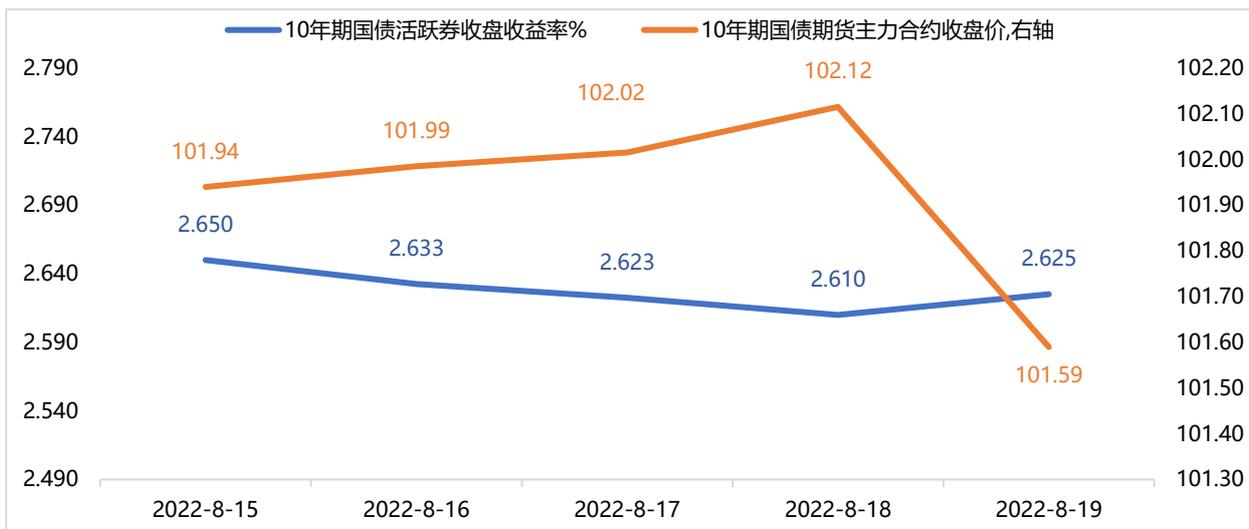


图4 上周10年期国债期货涨幅较大

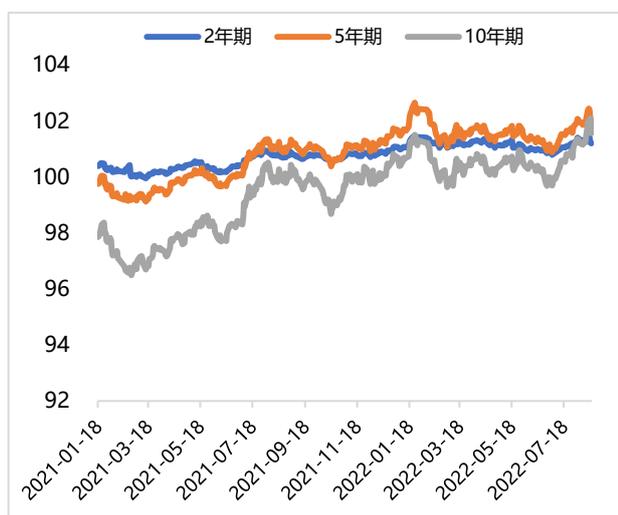


图5 上周5年期国债隐含税率环比下行, 10年期上行

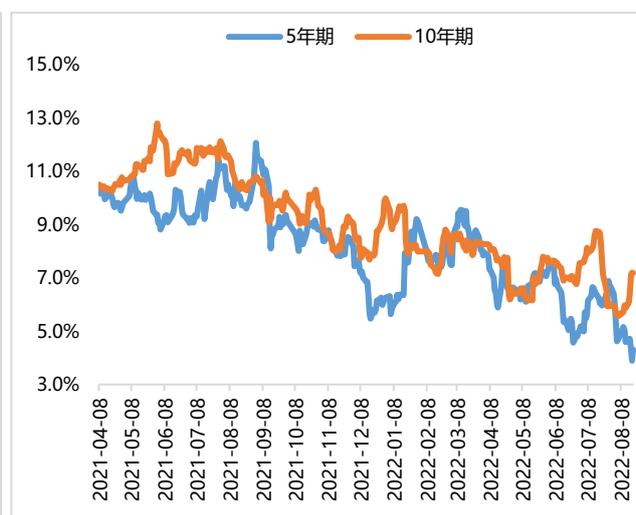


图6 上周国债10Y-1Y期限利差 (bp) 环比下跌

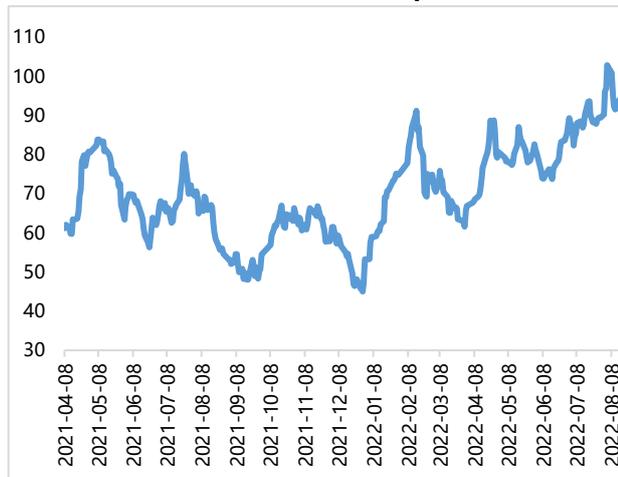
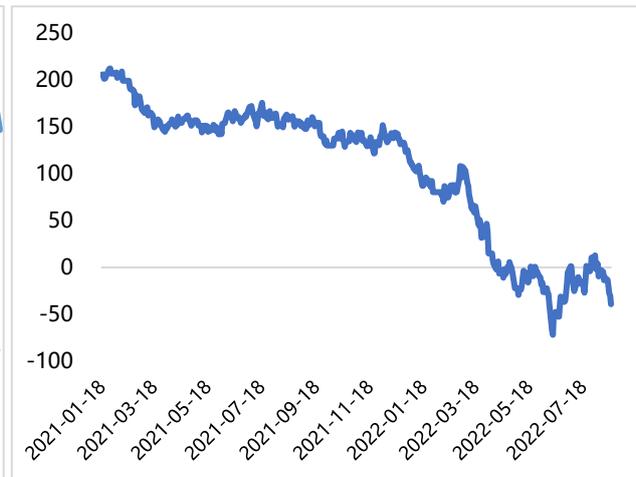


图7 上周中美10年期国债利差倒挂幅度继续扩大



数据来源: Wind, 东方金诚

2.2 一级市场

上周共发行利率债 51 只，较前一周增加 19 只；发行量 3151 亿元，环比减少 1697 亿元；净融资额 1718 亿元，环比增加 5099 亿元。上周国债发行和偿还量环比下降，净融资小幅为负；地方债发行量有所回升，净融资转正；政金债发行量环比增幅较大但偿还量下降，净融资转正。

表 1 利率债发行与到期 (亿元)

	8月15日当周 发行量	8月8日当周发 行量	8月15日当周 偿还量	8月8日当周偿 还量	8月15日当周 净融资额	8月8日当周 净融资额
国债	706	3,355	801	6,693	-95	-3,339
政金债	1,240	1,250	40	779	1,200	471
地方政府债	1,206	243	593	757	613	-514
合计	3,151	4,848	1,434	8,230	1,718	-3,382

数据来源: Wind, 东方金诚

上周利率债认购需求整体尚可：上周发行国债 2 只，平均认购倍数 4.01；共发行 19 只政策性金融债，平均认购倍数为 4.63；共发行 30 只地方政府债，平均认购倍数为 24.84。

3. 上周信用债市场回顾

3.1 信用债发行情况

上周信用债发行量和净融资环比小幅下行。当周共发行信用债 2421 亿元，环比减少 39 亿元，而到期量小幅增加，故净融资环比减少 61 亿元至 226 亿元。上周城投债发行量环比下降，产业债发行量环比回升：当周城投债发行 1157 亿元，净融资 286 亿元，环比分别减少 152 亿元和 56 亿元；当周产业债发行 1264 亿元，净融资-59 亿元，环比分别增加 113 亿元和减少 6 亿元。上周 AAA 和 AA 级城投债发行量回落，AA+级城投债发行量上升，AA 级城投债发行占比小幅上行至 24%。分券种看，上周仅短融和定向工具发行量环比增加，其他券种发行量均环比下降。上周有 8 只信用债取消发行，其中 3 只为城投债，5 只为国企产业债。上周没有公司债项目状态更新为“终止审查”。

图 8 信用债周度发行和净融资

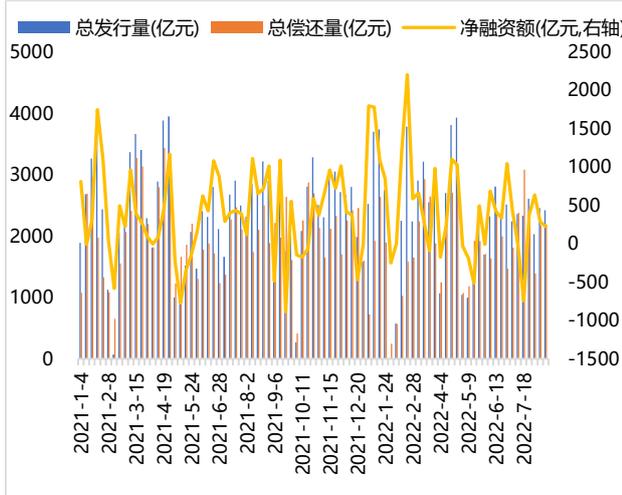


图 9 城投债周度发行和净融资

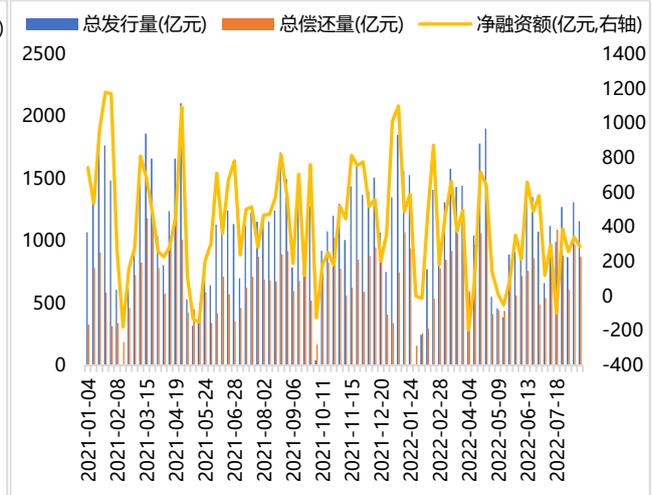


图 10 产业债周度发行和净融资

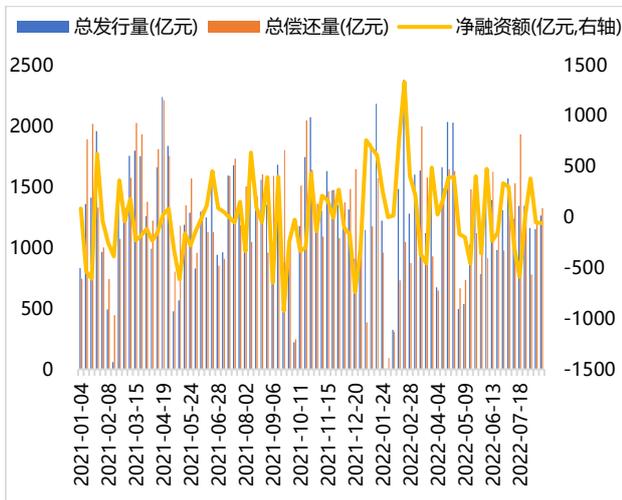


图 11 城投债分评级周度发行情况（亿元）

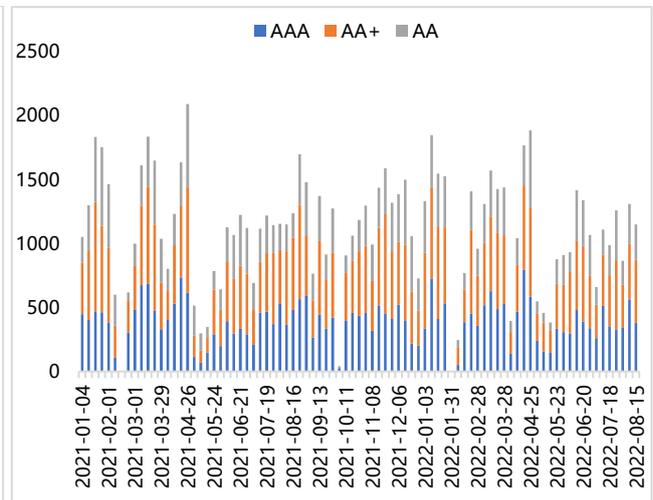


图 12 产业债分评级周度发行情况（亿元）

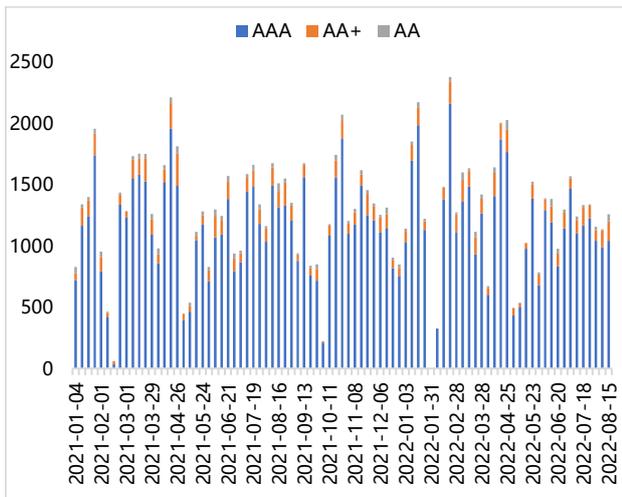


图 13 主要券种周度发行情况（亿元）

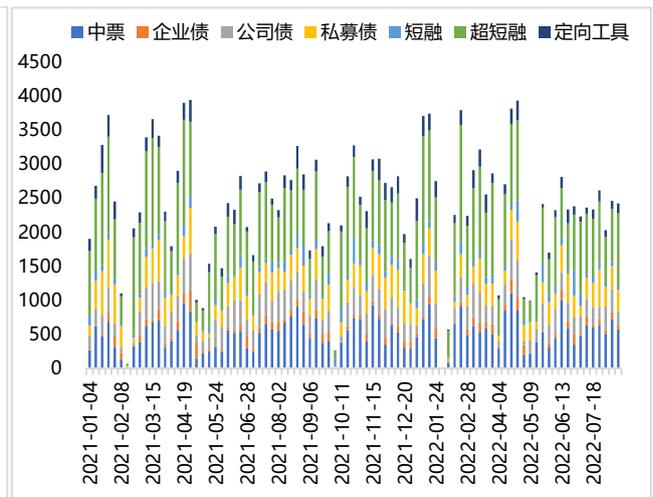
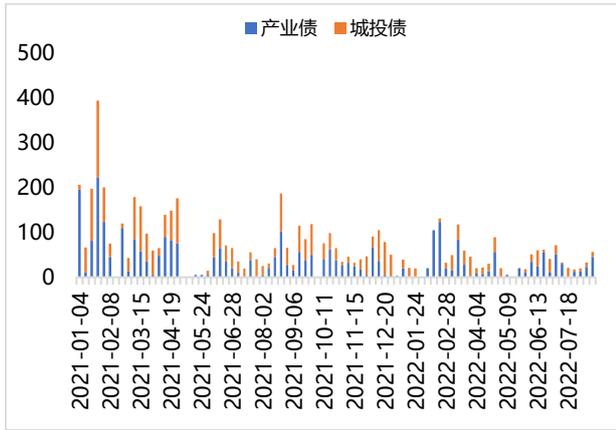


图 14 周度取消发行情况 (亿元)



数据来源: Wind, 东方金诚

图 15 交易所终止审查公司债项目数量

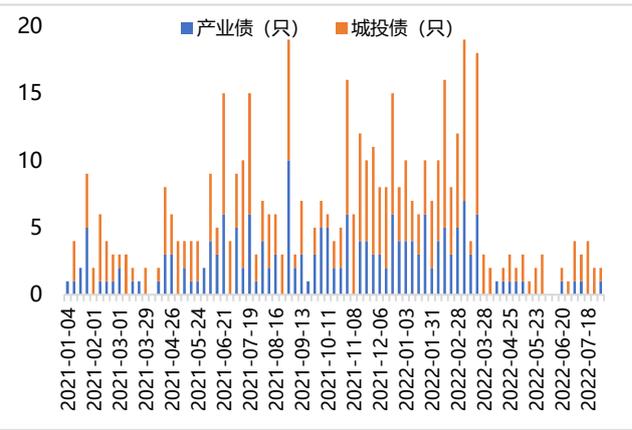


表 2 取消发行债券列表

债券简称	发行人	发生日期	计划发行规模	发行年限 (年)	主体评级	企业性质
22 株洲城建 PPN002B	株洲市城市建设发展集团有限公司	2022-08-19	3	5	AA+	城投企业
22 华侨城 MTN006	华侨城集团有限公司	2022-08-19	15	3	AAA	中央国有企业
22 首旅 MTN004B	北京首都旅游集团有限责任公司	2022-08-19	5	3	AAA	地方产业类国企
22 晋能煤业 MTN021B	晋能控股煤业集团有限公司	2022-08-18	10	5	AAA	地方产业类国企
22 晋能煤业 MTN021A	晋能控股煤业集团有限公司	2022-08-18	10	3	AAA	地方产业类国企
22 徐州交通 SCP002	徐州市交通控股集团有限公司	2022-08-18	5	0.4932	AA+	城投企业
22 晋能煤业 MTN020A	晋能控股煤业集团有限公司	2022-08-17	5	2	AAA	地方产业类国企
22 日照土地 PPN001	日照市土地发展集团有限公司	2022-08-16	3	3	AA	城投企业

资料来源: Wind, 东方金诚

3.2 信用债成交与信用利差

上周信用债收益率全线跟随利率债下行，但多数下行幅度不及同期限利率债，除 1Y 各评级信用债和 5YAAA 级产业债外，其他期限、评级信用利差均环比走阔。上周多数期限、评级城投永续债利差继续压缩，除 AA (2) 级城投债外，主要产业债和城投债永续债利差均处于历史 10% 附近及以下分位数水平，继续压缩空间有限。上周信用债二级市场成交量环比增幅较大，其中 AAA 级成交量增幅最高。

表 3 信用债收益率及周度变化

	上周末值 (%)					较上上周变动 (bps)					较去年底变动 (bps)					2012 年以来历史分位数					
	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	
中 短 票	1Y	2.05	2.17	2.29		4.69	-7	-7	-7		-7	-70	-70	-71		-66	1.6	1.2	0.0		6.5
	3Y	2.58	2.75	2.91		5.31	-7	-10	-9		-9	-33	-38	-75		-70	1.2	0.7	0.0		3.5
	5Y	2.91	3.14	3.60		6.00	-14	-11	-12		-12	-37	-40	-56		-51	0.2	0.0	1.2		7.9
城 投 债	1Y	2.03	2.11	2.20	2.29	4.28	-7	-5	-4	-6	-5	-72	-77	-80	-88	-108	1.4	1.1	0.1	0.0	17.5
	3Y	2.58	2.70	2.83	2.99	5.25	-9	-9	-8	-7	-5	-35	-38	-50	-65	-59	0.5	0.4	0.0	0.0	17.2
	5Y	2.99	3.13	3.37	3.78	6.04	-12	-10	-10	-12	-11	-28	-39	-50	-59	-53	0.1	0.0	0.4	2.9	22.0

数据来源: Wind, 东方金诚

表 4 信用利差及周度变化情况

	上周末值 (%)					较上上周变动 (bps)					较去年底变动 (bps)					2012 年以来历史分位数					
	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	
中 短 票	1Y	23	35	47		287	-4	-4	-4		-4	-21	-21	-22		-17	0.9	0.2	0.3		65.5
	3Y	24	41	57		297	5	2	3		3	-10	-15	-52		-47	4.1	2.6	2.1		66.0
	5Y	43	66	112		352	-1	2	1		1	-6	-9	-25		-20	31.9	17.8	20.6		83.5
城 投 债	1Y	20	29	38	47	246	-4	-2	-1	-3	-2	-23	-28	-31	-39	-59	0.1	0.1	0.0	0.0	68.1
	3Y	24	36	49	65	291	4	4	5	6	8	-12	-15	-27	-42	-36	2.8	3.1	2.9	3.2	71.9
	5Y	51	65	89	130	356	1	3	3	1	2	3	-8	-19	-28	-22	33.1	22.3	13.6	18.8	77.0

数据来源: Wind, 东方金诚

表 5 永续债利差及周度变化情况

	上周末值 (%)					较上上周变动 (bps)					较去年底变动 (bps)					2012 年以来历史分位数				
	AAA	AA+	AA	AA(2)	AAA	AA+	AA	AA(2)	AAA	AA+	AA	AA(2)	AAA	AA+	AA	AA(2)	AAA	AA+	AA	AA(2)
产业债	1Y	5	17	34		-1	1	-4		-12	1	-6		0.1	7.7	1.8				
	3Y	17	19	43		-1	3	3		-6	-3	3		9.2	3.1	12.3				
	5Y	21	34	43		2	-1	1		-2	12	3		13.9	13.8	10.6				
城投债	1Y	16	17	30	85	-1	-1	1	3	0	1	6	-49	4.7	2.7	9.2	18.9			
	3Y	22	19	31	89	-1	-1	-1	-3	-7	-11	-25	-45	4.0	0.2	5.8	34.6			
	5Y	28	28	42	103	-1	0	0	-1	-6	-7	-14	-31	4.6	0.2	7.3	44.4			

数据来源: Wind, 东方金诚

图 16 信用债周度成交量 (亿元)

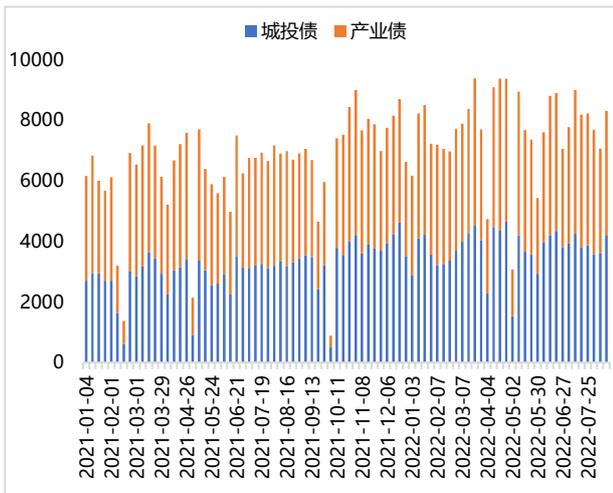


图 17 城投债分评级周度成交量 (亿元)

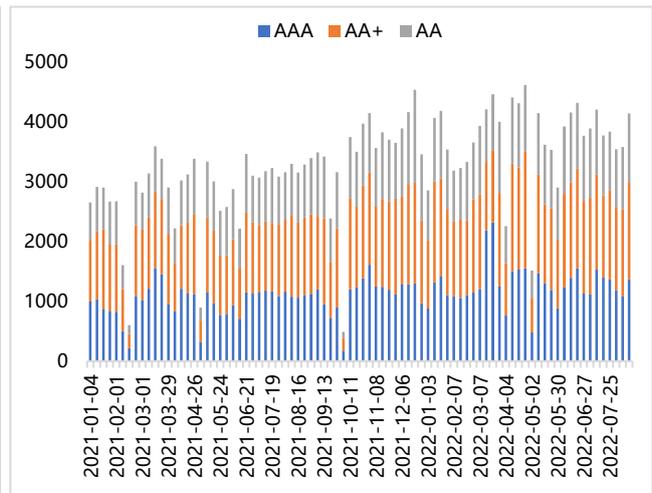


图 18 产业债分评级周度成交量 (亿元)

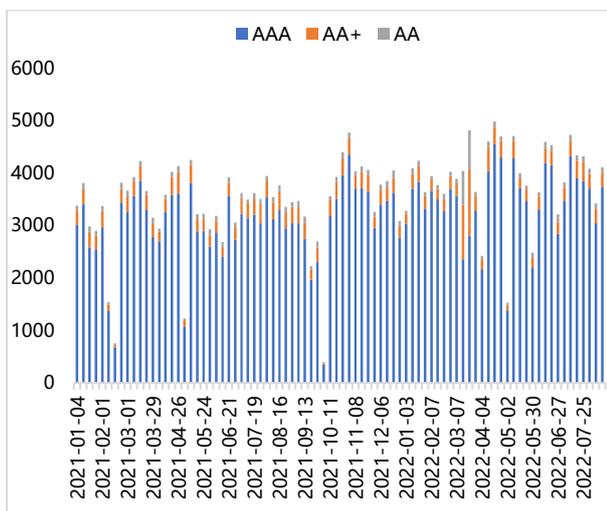
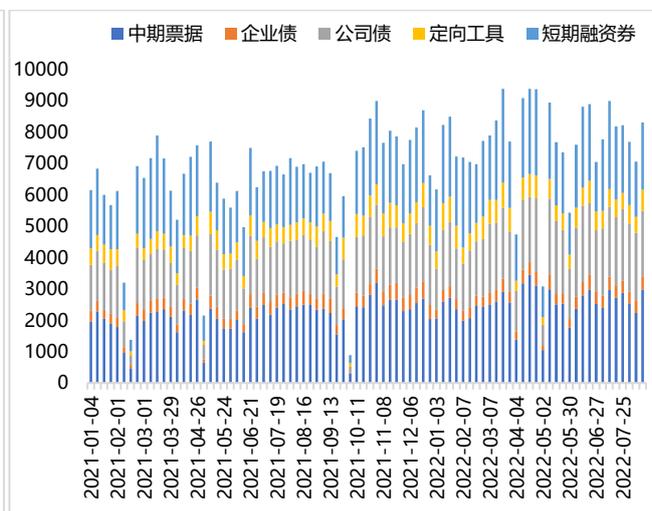


图 19 主要券种周度成交情况 (亿元)



数据来源: Wind, 东方金诚

4. 上周转债市场回顾

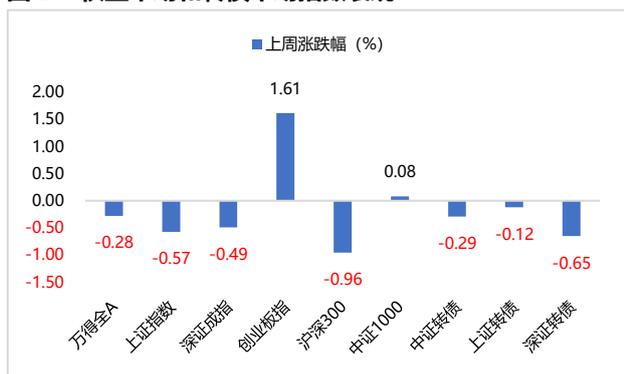
4.1 二级市场

上周, 权益市场震荡分化, 万得全 A、上证指数、深证成指当周分别下跌 0.28%、0.57%、0.49%, 仅创业板指大幅上涨 1.61%。上周, 申万一级行业指数分化明显, 18 个行业下跌, 13 个行业上涨, 其中电力设备 (4.18%)、农林牧渔 (4.17%)、公用事业 (4.03%)、房地产 (3.29%) 等行业涨势强劲, 而美容护理 (-4.36%)、计算机 (-3.62%)、医药生物 (-3.31%) 等行业明显回调。

上周, 转债市场跟随权益市场震荡调整, 中证转债、上证转债、深证转债指数分别下跌 0.29%、0.12%、0.65%; 转债个券跌多涨少, 431 只活跃转债中仅 120

只个券上涨，311 只个券价格下跌，大部分行业转债个券出现明显回调，电力设备、汽车、农林牧渔、公用事业个券受益于权益市场走势强劲，仍有多只个券明显上涨。从成交及价格看，上周转债市场成交额为 3467.74 亿元，日均成交额下降至 693.55 亿元，当周前十大涨幅个券中，松霖转债、芯海转债在上市首日即收涨超 40%，虽然次日价格有所回调，但上市首周涨幅仍超过 36%，位居前三，祥鑫转债虽在 8 月 18 日收市后将被强赎，但在正股（当周正股收涨 26.65%）强劲拉动下，当周涨幅高达 36.28%，总体来看，除了新上市转债，其他涨幅居前转债均有正股上涨支撑，估值并未出现明显偏高迹象；前十大下跌转债中，金博转债主要因公告提前赎回，导致转债价格迅速向平价靠拢，卡倍转债、永吉转债、盘龙转债、胜蓝转债主动压估值迹象明显，润禾转债及其正股均在前期大幅上行基础上出现明显回调。

图 20 权益市场和转债市场指数表现



数据来源：Wind，东方金诚

图 21 转债市场成交额

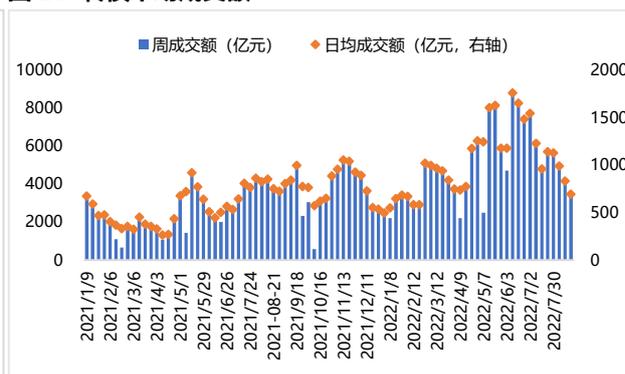
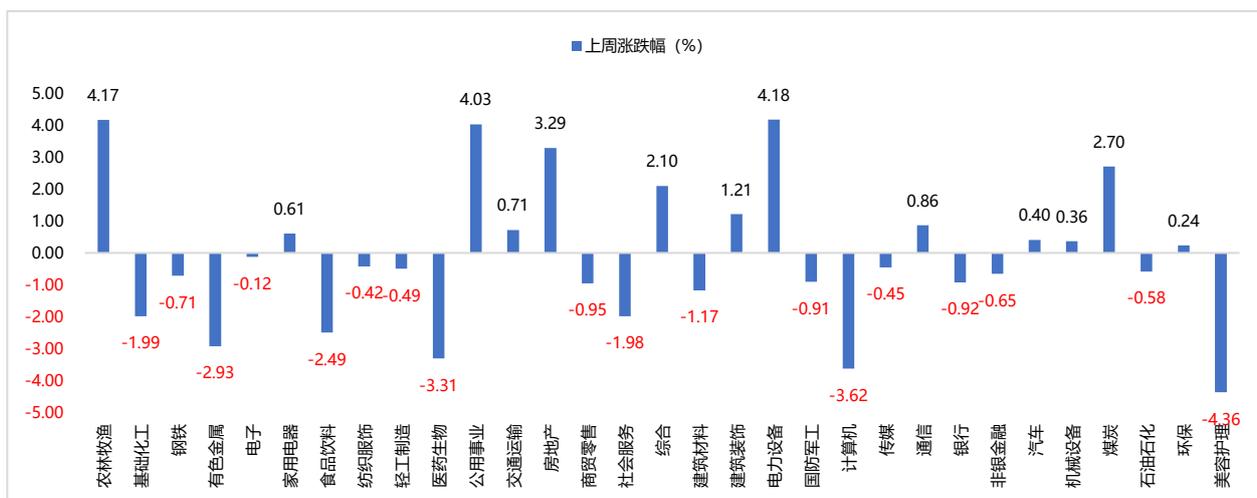
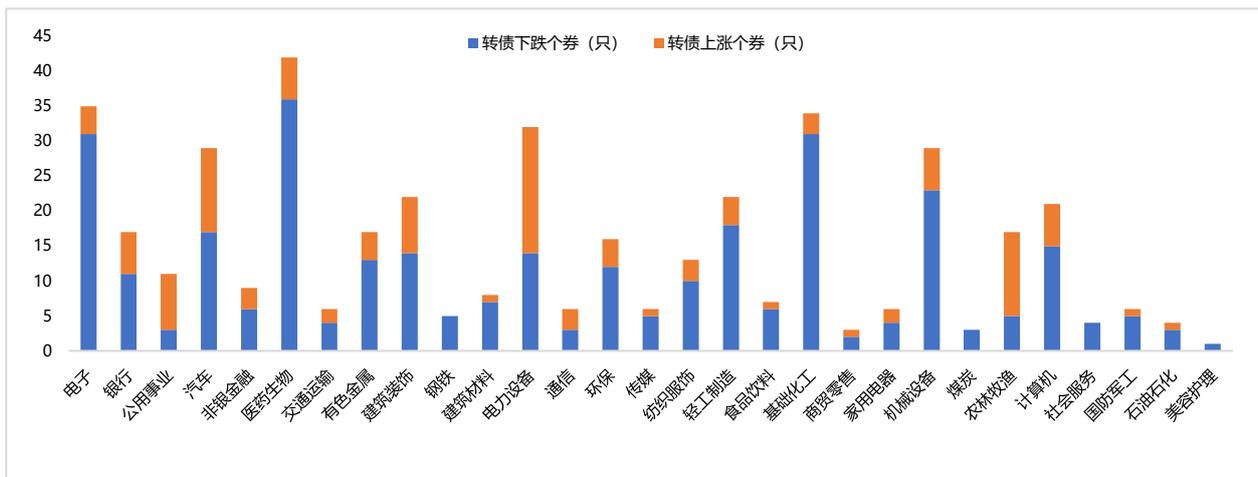


图 22 申万行业指数涨跌幅 (%)



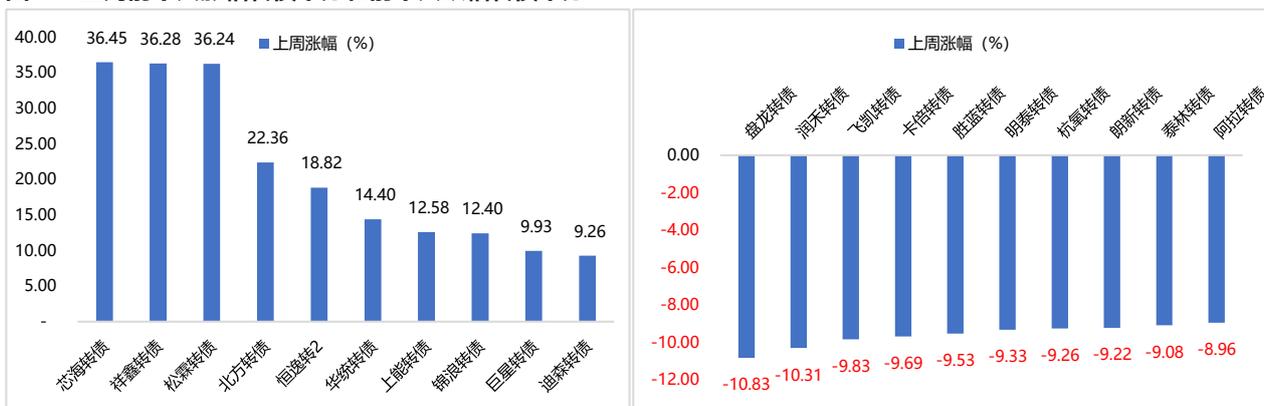
数据来源：Wind，东方金诚

图 23 转债个券周涨跌幅行业分布（只）



数据来源：Wind，东方金诚

图 24 上周前十大涨幅转债个券和前十大跌幅转债个券



数据来源：Wind，东方金诚

4.2 转债价格和估值

上周，转债估值明显回调。转债价格方面，截至8月19日，全市场转债价格中位数下降至128.05元，110-130元个券数量增加明显。转股溢价率方面，上周，全市场转债转股溢价率中位数和算数平均值分别为36.18%和47.57%，较前周下降0.78和1.32个百分点，转债市场个券跟随权益市场调整明显，并有部分个券存在主动压估值可能，上周有六成个券估值出现下降，其中六成是因正股上涨带动估值压缩，四成是转债调整幅度超过正股，亦有部分个券在正股上涨情况下转债价格仍然跌幅明显，受益于此，上周各转换价值区间、AA+及以下个券转股溢价率算数平均值不同程度下降。纯债溢价率方面，上周，全市场转债纯债溢价率中位数和算数平均值分别为37.02%和57.72%，较前周下降0.71和4.65个百分点，其中AA-及以下、纯债价值低于80元和高于100元个券的纯债溢价率算数平均值

降幅最为明显。

图 25 全市场转债价格、转股溢价率和纯债溢价率中枢



图 26 转债个券价格分布区间 (只)

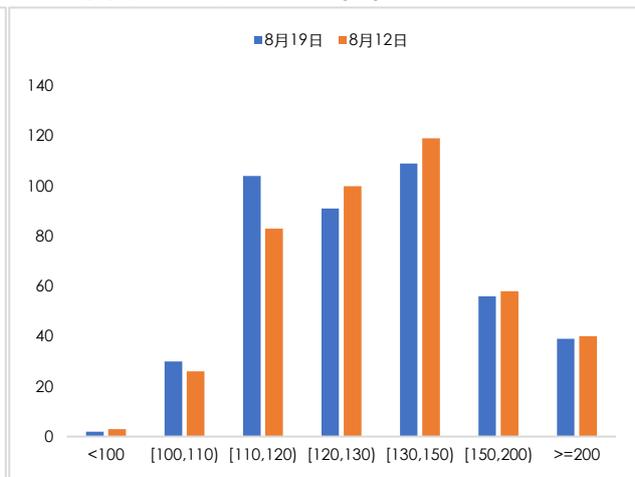


图 27 2021 年至 2022 年 8 月 19 日，转股溢价率算数平均值 (按转换价值和信用等级)

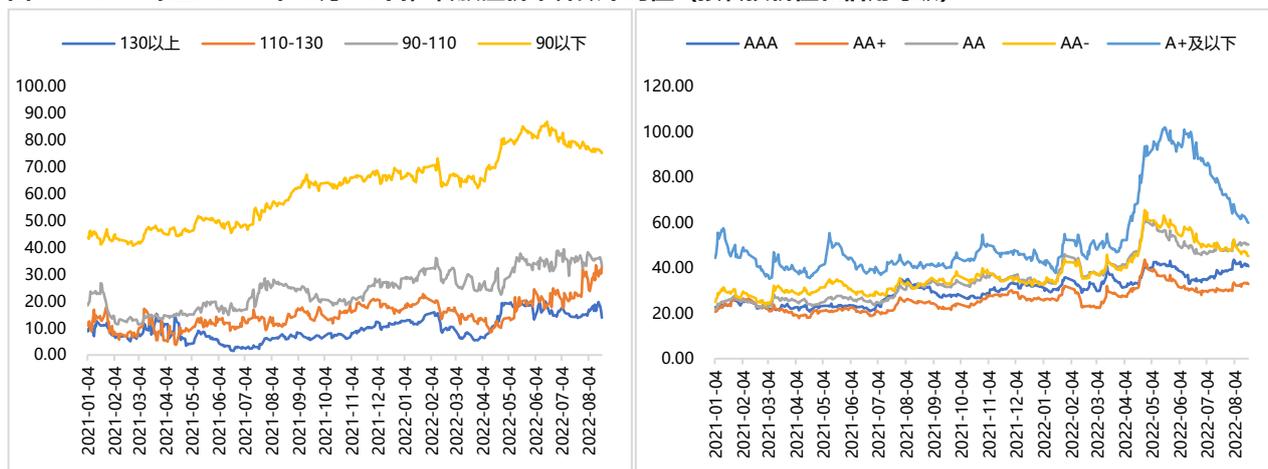
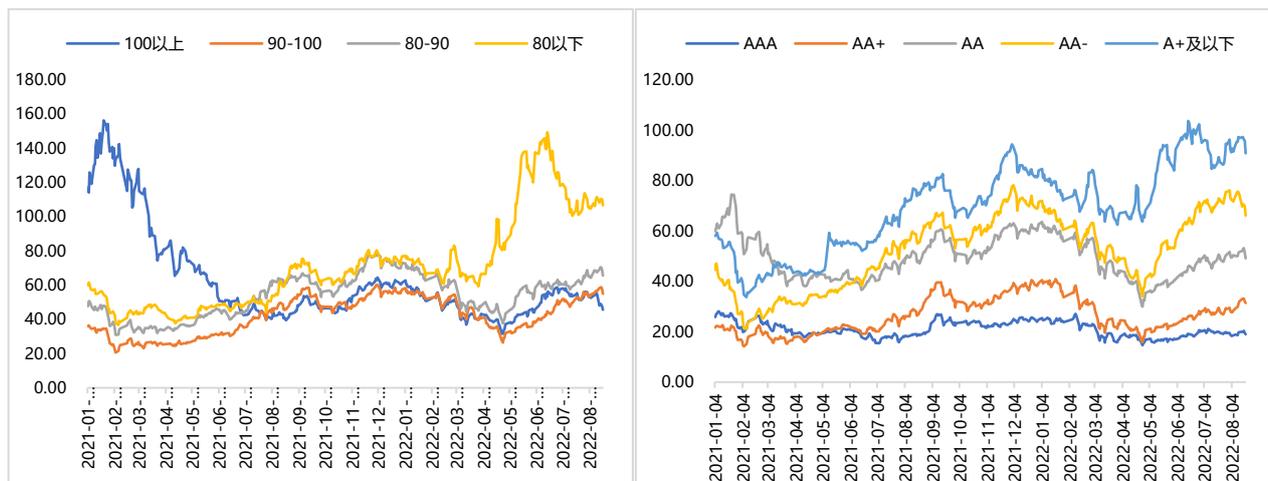


图 28 2021 年至 2022 年 8 月 19 日，纯债溢价率算数平均值 (按纯债价值和信用等级)



数据来源: Wind, 东方金诚

4.3 一级市场

上周，博汇转债、大中转债、瑞科转债合计发行 23.47 亿元。博汇转债发行人为宁波博汇化工科技股份有限公司，主营业务是采用自行研发的间歇式加工生产工艺、连续式生产工艺以及分子蒸馏和沉降等技术，对催化裂化后的燃料油即催化油浆进行深加工，研发、生产和销售作为化工原料的沥青助剂、橡胶助剂、润滑油助剂等重芳烃产品，公司是被纳入国家火炬计划产业化示范项目的高新技术企业。大中转债发行人为内蒙古大中矿业股份有限公司，主要从事铁矿石采选、铁精粉销售以及球团加工销售，2021 年球团收入和利润占比明显提高，目前公司经国土资源管理部分备案的铁矿石储量合计 52,245.28 万吨，是国内规模较大的铁矿石采选企业，储量产能优势比较明显，不过短期正股及转债表现将更大程度受下游需求恢复疲弱的牵制。瑞科转债发行人深圳瑞华泰薄膜科技股份有限公司是国内高性能 PI 薄膜行业的先行者，2010 年完成国家发改委“1000mm 幅宽连续双向拉伸聚酰亚胺薄膜生产线”高技术产业化示范工程极大推动了高性能 PI 薄膜国产化进程，已成为全球高性能 PI 薄膜产品种类最丰富的供应商之一，产品主要应用于柔性线路板、消费电子、高速轨道交通、风力发电、5G 通讯、柔性显示、航天航空等领域。截至上周五，转债市场存量规模 7693.86 亿，较年初增加 687.99 亿。

表 6 上周发行转债情况 (截至 8 月 19 日)

发行日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	发行规模 (亿元)	信用等级	申万行业一级	当前转股价 (元)	转股起始日	正股市值 (亿元)
2022/08/18	118018.SH	瑞科转债	688323.SH	瑞华泰	4.30	A+	基础化工	30.98	2023/02/24	54.56
2022/08/17	127070.SZ	大中转债	001203.SZ	大中矿业	15.20	AA	钢铁	11.36	2023/02/23	164.98
2022/08/16	123156.SZ	博汇转债	300839.SZ	博汇股份	3.97	A+	石油石化	15.05	2023/02/22	25.64

数据来源: Wind, 东方金诚

上周，松霖转债、芯海转债、恒逸转 2 上市。其中，松霖转债、芯海转债上市首日涨幅超过 40%，当日涨幅领涨全市场，但在次日及以后开始小幅回调，恒逸转 2 上市首日涨幅虽不及芯海转债，但仍接近 20%的较高水平。总体来看，在权益和转债市场明显震荡调整阶段，新上市转债打新收益较为确定，是新上市转债表现较佳的重要原因。不过，上周新上市 3 只转债的转股溢价率均处于较高水平，后续需关注震荡调整风险。

表 7 上周上市转债情况 (截至 8 月 19 日)

上市日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	申万行业一级	发行规模 (亿元)	转债收盘价 (元)	首日涨跌幅 (%)	转股溢价率 (%)	纯债溢价率 (%)
2022/08/18	118015.SH	芯海转债	688595.SH	芯海科技	电子	4.10	136.45	43.54	42.83	80.74
2022/08/18	127067.SZ	恒逸转 2	000703.SZ	恒逸石化	石油石化	30.00	118.82	19.94	39.87	27.71
2022/08/17	113651.SH	松霖转债	603992.SH	松霖科技	轻工制造	6.10	136.24	49.13	52.01	46.71

数据来源: Wind, 东方金诚

条款跟踪方面, 大量个券公告不下修转股价。上周, 金博转债转债公告行使提前赎回权, 华钰转债、银轮转债、伯特转债公告不行使提前赎回权利, 孚日转债、华翔转债、三超转债公告后续可能触发有条件赎回条款, 华锋转债、万顺转 2 触发赎回条款但尚未发布公告是否行使赎回权。同期, 豪美转债、天创转债、永安转债、家悦转债、城地转债、维格转债、大族转债、塞力转债、华体转债、弘亚转债、迪龙转债、起步转债、绿动转债、开润转债、博瑞转债、博杰转债、首华转债、蓝帆转债、富春转债、佳力转债、文科转债、合兴转债、新乳转债、吉视转债公告不下修转股价格, 亚药转债、康泰转债董事会提议向下修正转股价格, 华森转债将于近期召开董事会决议是否下修转债转股价格, 恒逸转债、伟 22 转债、泰林转债、科华转债、长汽转债、游族转债、闻泰转债、教东转债、侨银转债、尚荣转债公告预计触发转股价格修正条件。

上周, 淮北矿业、东杰智能、麦格米特、惠云钛业等转债预案过证监会审核, 密尔克卫、兴发集团、漱玉平民等转债预案过发审委。截至 8 月 21 日, 共计 16 只转债通过证监会审核, 合计 178.63 亿元; 共计 21 只转债过发审委, 合计 275.61 亿元 (见附表 4)。

5. 上周实体经济观察

上周高频数据: 生产方面, 上周高炉开工率和日均铁水产量小幅上行, PTA 产业链负荷率 (江浙织机) 和半胎钢开工率小幅下行; 需求方面, 上周 30 大中城市商品房日均销售面积和乘用车日均销量 (厂家零售) 环比小幅回升, 100 大中城市成交土地总价环比下行; 上周 BDI 指数、CDFI 指数和 CCFI 指数环比继续回落; 通胀方面, 上周猪肉批发价格、布油现货价、螺纹钢期货主力合约价格和动力煤期货主力合约价格环比均小幅下跌。

图 29 上周高炉开工率 (247 家) 小幅上行 (%)

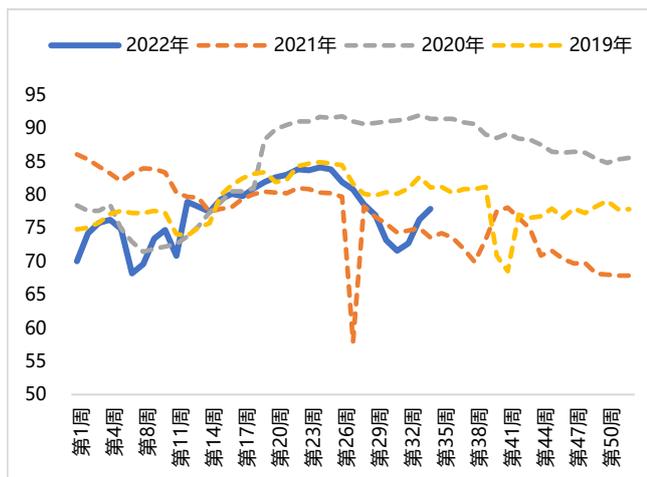


图 30 上周日均铁水产量 (247 家) 小幅上行 (万吨)

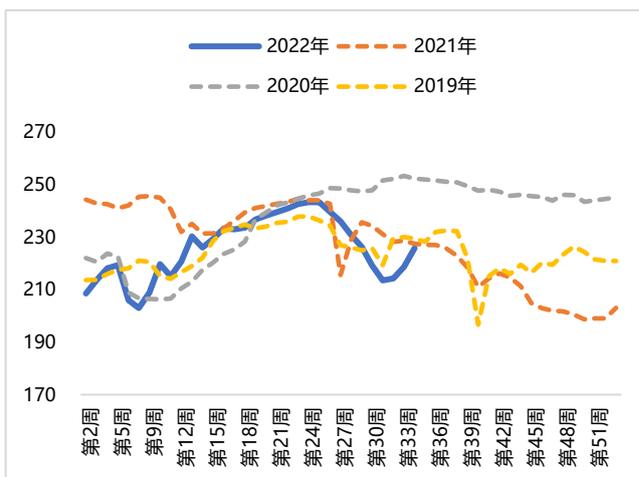


图 31 上周 PTA 产业链负荷率(江浙织机)小幅下行 (%)

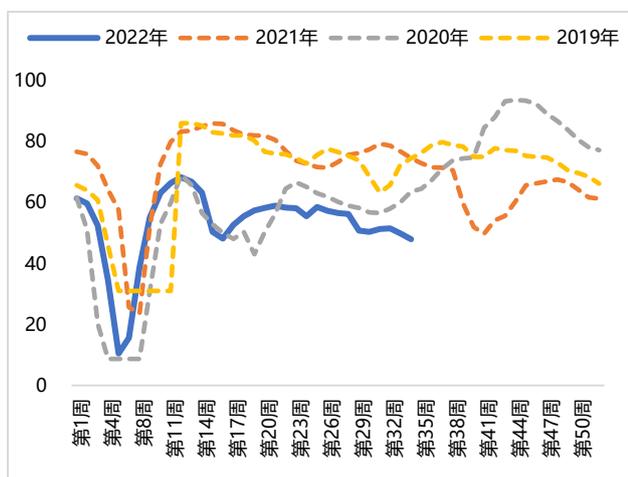


图 32 上周半钢胎开工率小幅下行 (%)

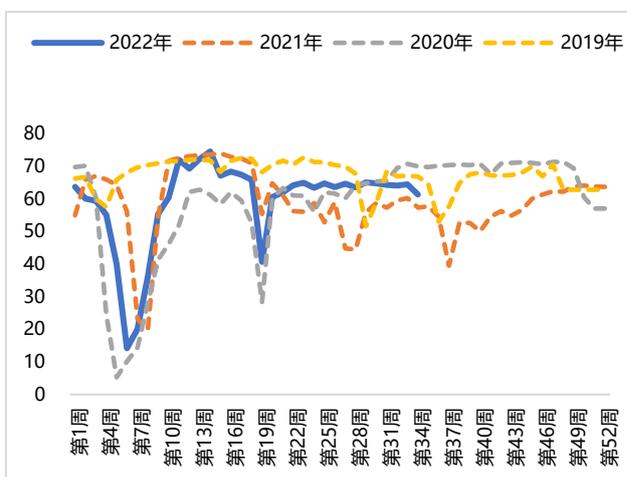


图 32 30 大中城市商品房日均成交面积环比下行 (万㎡)

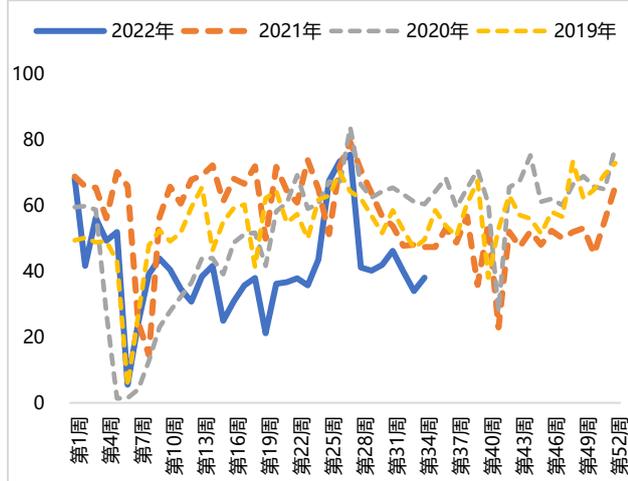


图 34 100 大中城市成交土地总价环比下行 (亿元)

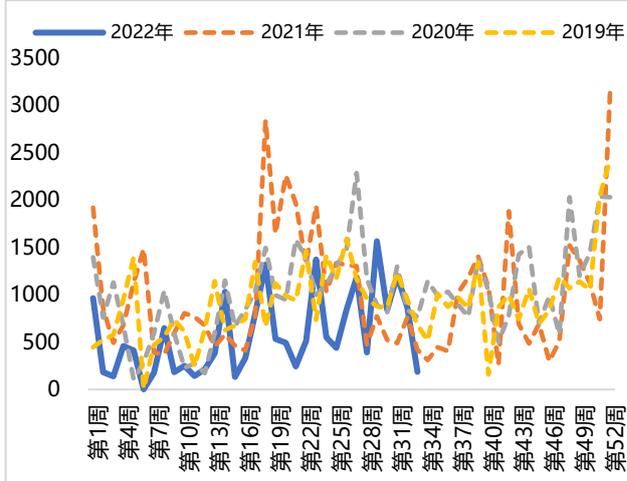


图 33 上周乘用车日均销量（厂家零售）环比回升（万辆）

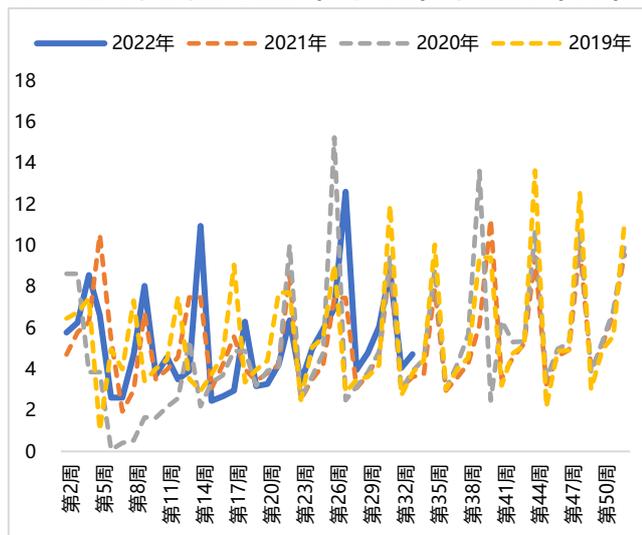


图 34 上周 BDI 指数环比延续下行

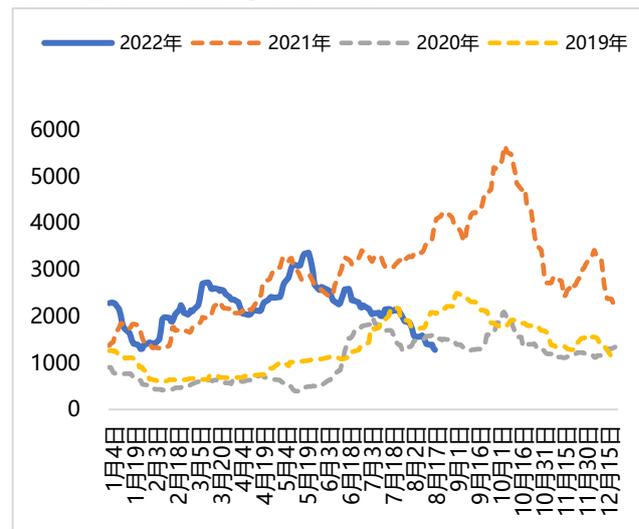


图 37 上周 CDFI 指数延续下行

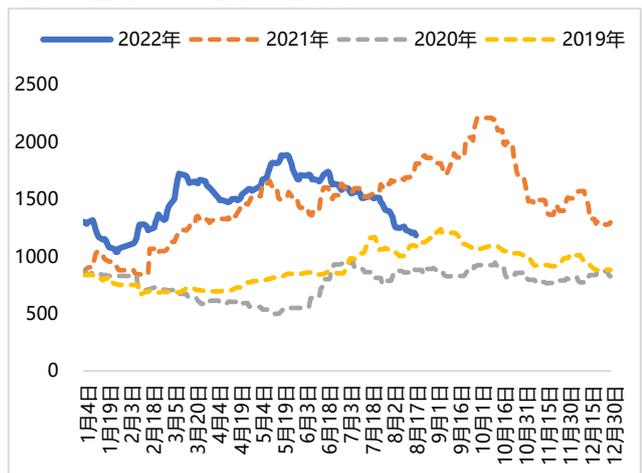


图 35 上周 CCFI 环比延续下行

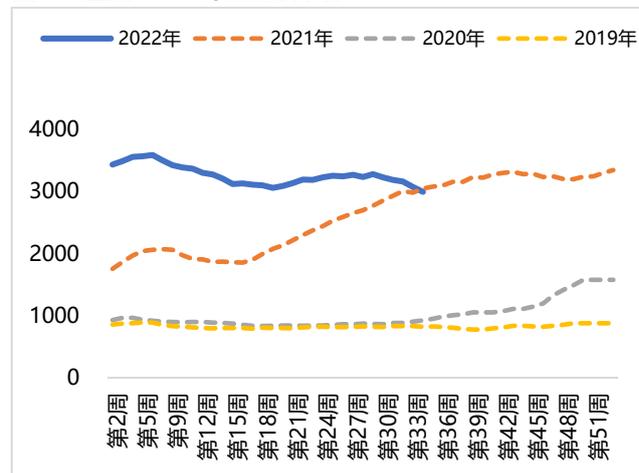


图 36 上周猪肉批发价小幅下跌（元/公斤）



图 40 上周布油现货价格小幅下跌（美元/桶）

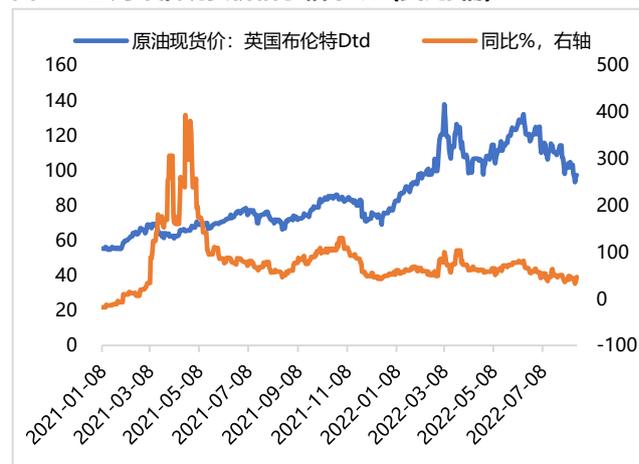
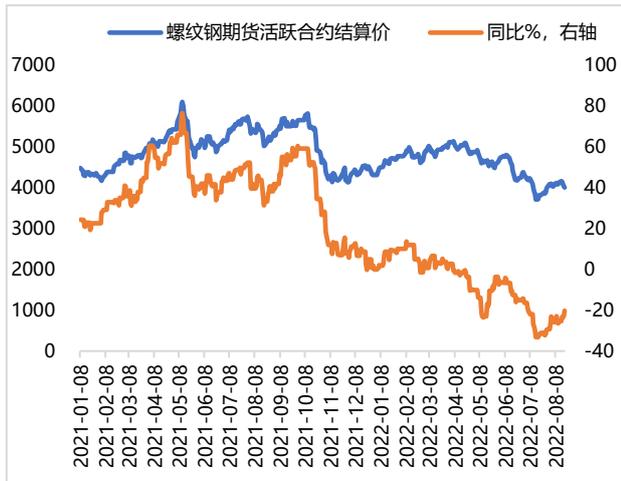


图 41 上周螺纹钢期货价格环比小幅下跌 (元/吨)



数据来源: Wind, 东方金诚

图 42 上周动力煤期货价格环比小幅下跌 (元/吨)



6. 上周流动性观察

表 8 上周央行公开市场净回笼资金 2000 亿元

发行				到期		
发生日期	名称	发生量(亿元)	利率 (%)	名称	发生量(亿元)	利率 (%)
2022/08/15	逆回购 7D	20	2.0	逆回购 7D	20	2.1
2022/08/16	逆回购 7D	20	2.0	逆回购 7D	20	2.1
2022/08/17	逆回购 7D	20	2.0	逆回购 7D	20	2.1
2022/08/18	逆回购 7D	20	2.0	逆回购 7D	20	2.1
2022/08/19	逆回购 7D	20	2.0	逆回购 7D	20	2.1
2022/08/15	MLF(投放)365D	4,000	2.75	MLF(回笼)365D	6000	2.95
投放	4100 亿元					
到期	6100 亿元					
净投放	-2000 亿元					

数据来源: Wind, 东方金诚

图 43 上周资金利率小幅上行

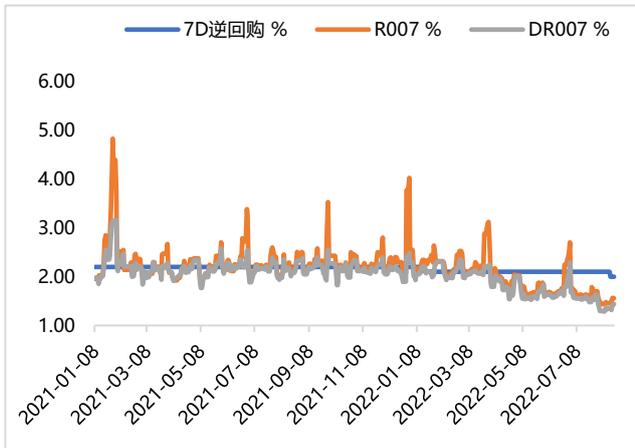


图 37 上周股份行同业存单发行利率小幅上行 (%)

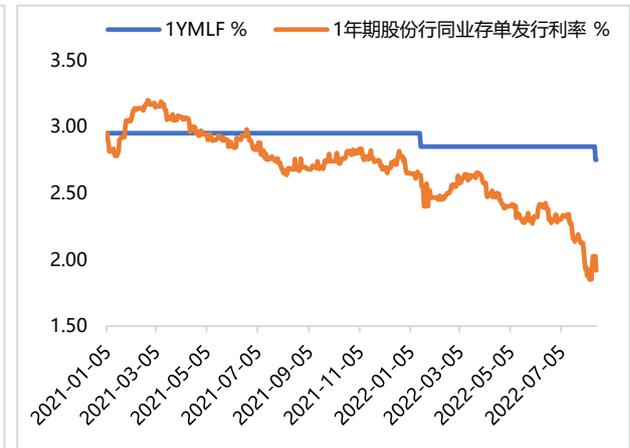


图 38 上周票据利率小幅下行 (%)

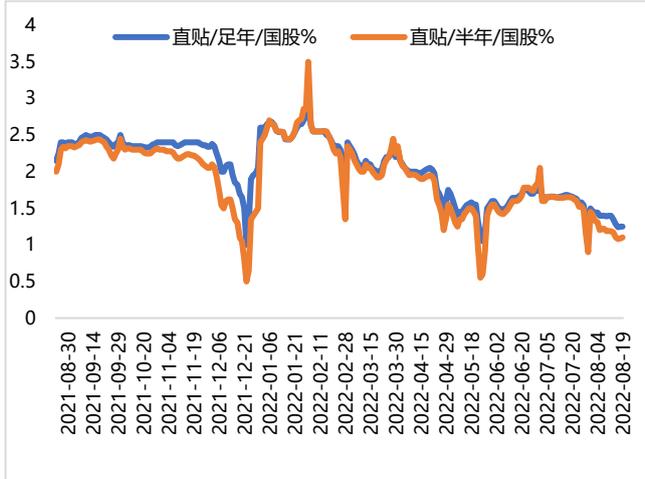


图 46 上周质押式回购日均成交量高位波动

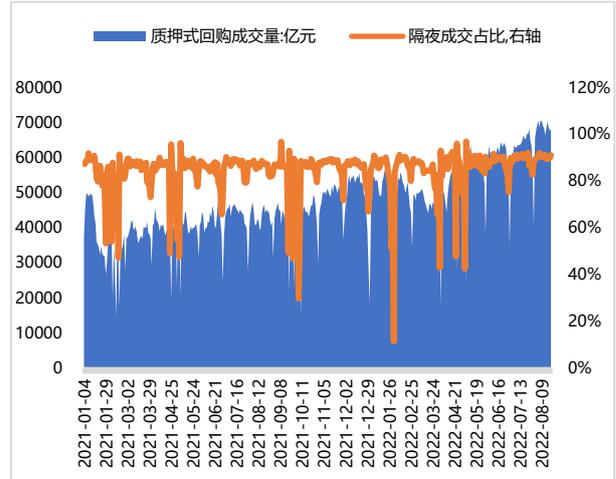
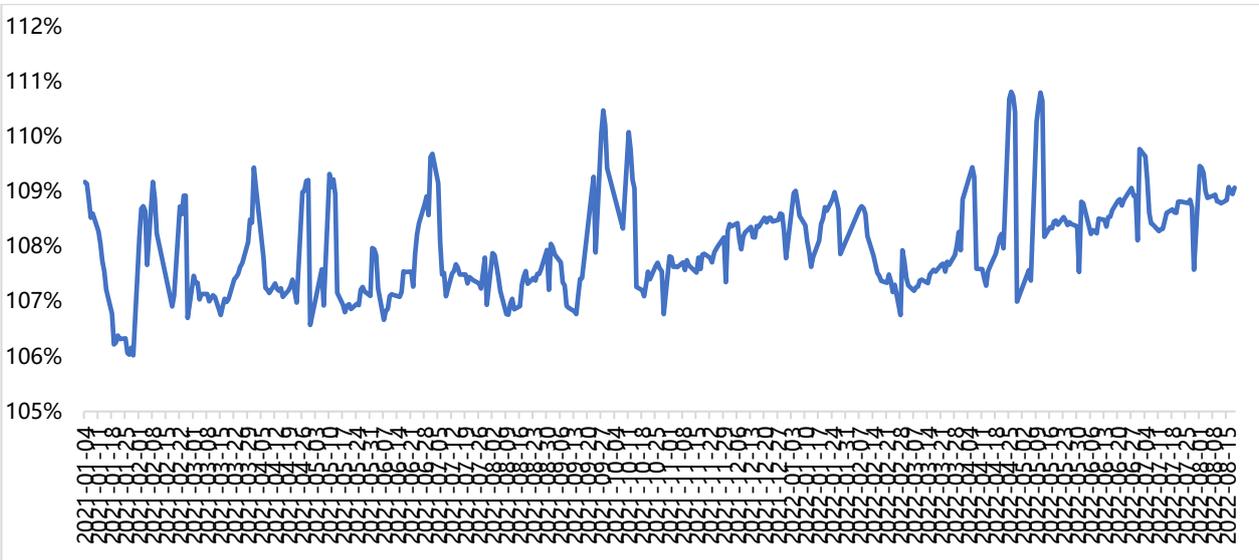


图 39 上周机构杠杆率继续上行



注：杠杆水平=银行间债券市场托管余额/(银行间债券市场托管余额-待回购质押式回购余额)，其中银行间债券市场托管余额日数据用月数据插值估计；待回购质押式回购余额用各期限质押式回购成交量滚动加和估计，最新月份托管余额未公布前计算方法为去年同期托管余额*(1+上月托管余额同比增幅)

数据来源：Wind，东方金诚

附表：

附表 1 上周国债发行情况

债券简称	发行规模(亿)	发行期限(年)	票面利率(%)	全场倍数
22 贴现国债 44	406	0.25	1.2739	3.68
22 附息国债 08(续 4)	300	30.00	3.32	4.43

资料来源：Wind，东方金诚

附表 2 上周政金债发行情况

债券简称	发行规模(亿)	发行期限(年)	加权利率(%)	全场倍数	债券简称	发行规模(亿)	发行期限(年)	加权利率(%)	全场倍数
22进出06(增3)	0	1.00	1.69	4.21	22农发05(增11)	100	10.00	3.06	4.37
22进出22(增发)	0	2.00	2.23	3.82	22国开11(增3)	100	1.00	1.74	3.97
22进出688	50	0.25	1.1738	3.57	22国开02(增18)	40	3.00	2.59	6.41
22进出03(增10)	40	3.00	2.57	4.6	22国开08(增9)	100	5.00	2.69	4.44
22进出15(增9)	60	5.00	2.82	3.98	22国开04(增23)	30	7.00	2.99	5.88
22进出11	100	10.00	2.9	4.11	22农发清发03(增发8)	40	2.00	2.37	4.54
22国开14(增12)	30	3.00	1.9446	3.98	22农发清发04(增发1)	50	7.00	2.83	4.28
22国开15(增5)	190	10.00	2.96	3.8	22农发06(增3)	58	3.00	2.46	4.87
21国开20(增6)	40	20.00	3.49	6.72	22农发02(增22)	52	5.00	2.74	6.12
22农发04(增11)	60	1.00	1.8	4.34					

资料来源: Wind, 东方金诚

附表 3 上周地方政府债发行情况

证券简称	发行额(亿)	期限(年)	发行利率(%)	较前五日国债收益率均值上浮幅度(bp)	全场倍数	证券简称	发行额(亿)	期限(年)	发行利率(%)	较前五日国债收益率均值上浮幅度(bp)	全场倍数
22 江苏债 26	186.0	5	2.50	10	23.76	22 四川 88	65.4	7	2.82	15	24.64
22 江苏债 25	134.2	10	2.74	10	24.91	22 内蒙古债 27	50.2	5	2.67	20	25.21
22 江苏债 27	98.4	30	3.28	10	23.65	22 内蒙古债 26	17.5	5	2.67	20	23.84
22 陕西债 52	2.9	3	2.41	15	26.25	22 天津 78	28.6	5	2.62	15	17.38
22 陕西债 51	32.5	10	2.89	25	30.90	22 天津 79	145.5	5	2.62	15	16.18
22 陕西债 53	47.0	10	2.79	15	29.99	22 天津 71	2.5	7	2.79	10	17.32
22 重庆债 37	1.0	7	2.80	15	29.30	22 天津 72	10.0	10	2.87	15	18.02
22 重庆债 38	6.4	10	2.82	15	28.36	22 天津 73	1.2	10	2.87	15	16.92
22 重庆债 42	5.7	10	2.82	15	28.64	22 天津 74	0.6	20	3.16	10	17.17
22 重庆债 39	48.0	15	3.07	15	30.61	22 天津 76	0.3	30	3.33	10	20.67
22 重庆债 40	19.0	20	3.17	15	28.71	22 天津 75	5.2	30	3.33	10	24.09
22 重庆债 41	44.9	30	3.35	15	29.27	22 天津 77	1.2	30	3.33	10	21.67
22 云南债 33	5.8	7	2.80	15	32.12	22 河北债 67	22.6	3	2.42	10	27.47
22 云南债 32	100.1	7	2.80	15	31.76	22 河北债 66	50.8	5	2.59	11	23.42
22 四川 87	51.6	7	2.82	15	29.50	22 河北债 68	20.9	5	2.59	11	23.59

资料来源: Wind, 东方金诚

附表 4 转债发行预案进度

预案进度	代码	公司名称	核准公告日	发行规模 (亿元)	发行期限(年)	申万行业 (2021)
证监会审核	300891.SZ	惠云钛业	2022/8/20	4.90	6	基础化工
	002851.SZ	麦格米特	2022/8/19	12.20	6	电力设备
	300486.SZ	东杰智能	2022/8/19	5.70	6	机械设备
	600985.SH	淮北矿业	2022/8/18	30.00	6	煤炭
	301002.SZ	崧盛股份	2022/8/10	2.94	6	电力设备
	300663.SZ	科蓝软件	2022/8/10	4.95	6	计算机
	688676.SH	金盘科技	2022/8/10	9.77	6	电力设备
	688590.SH	新致软件	2022/8/8	4.85	6	计算机
	603601.SH	再升科技	2022/8/6	5.10	6	建筑材料
	688148.SH	芳源股份	2022/8/6	6.42	6	电力设备
	601128.SH	常熟银行	2022/8/5	60.00	6	银行
	603535.SH	嘉诚国际	2022/8/4	8.00	6	交通运输
	003009.SZ	中天火箭	2022/7/23	4.95	6	国防军工
	002645.SZ	华宏科技	2022/6/9	5.15	6	环保
	688219.SH	会通股份	2022/3/17	8.30	6	基础化工
002234.SZ	民和股份	2021/9/14	5.40	6	农林牧渔	
过发审委	301017.SZ	漱玉平民	2022/8/20	8.00	6	医药生物
	600141.SH	兴发集团	2022/8/15	28.00	6	基础化工
	603713.SH	密尔克卫	2022/8/15	8.72	5	交通运输
	300850.SZ	新强联	2022/8/12	12.10	6	电力设备
	300041.SZ	回天新材	2022/8/12	8.50	6	基础化工
	688772.SH	珠海冠宇	2022/8/11	30.89	6	电力设备
	688186.SH	广大特材	2022/8/11	15.50	6	钢铁
	300709.SZ	精研科技	2022/8/11	5.94	6	电子
	002709.SZ	天赐材料	2022/8/8	34.10	5	电力设备
	600933.SH	爱柯迪	2022/8/8	15.70	6	汽车
	688301.SH	奕瑞科技	2022/8/5	14.35	6	医药生物
	300984.SZ	金沃股份	2022/8/4	3.10	6	机械设备
	300037.SZ	新宙邦	2022/8/4	19.70	6	电力设备
	300925.SZ	法本信息	2022/8/4	6.01	6	计算机
	300975.SZ	商络电子	2022/8/4	3.96	6	电子
	688499.SH	利元亨	2022/7/21	9.50	6	电力设备
	300346.SZ	南大光电	2022/7/21	9.00	6	电子
	300876.SZ	蒙泰高新	2022/7/14	3.00	6	基础化工
300992.SZ	泰福泵业	2022/7/8	3.35	6	机械设备	
688779.SH	长远锂科	2022/7/6	32.50	6	电力设备	
605162.SH	新中港	2022/6/13	3.69	6	公用事业	

资料来源：Wind，东方金诚

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该