

## 风险偏好抬升，债市走弱

——固定收益周报（2022. 10. 31-2022. 11. 06）

分析师 冯琳 于丽峰 曹源源

### 1. 后市展望

**利率债方面**，上周债市行情主要受风险偏好影响，疫情及防疫政策预期变化驱动风险偏好波动，进而影响股市和债市表现，并带来较为明显的“股债跷跷板”效应。整体上看，尽管10月PMI数据落入收缩区间，但上周市场风险偏好仍波动抬升，驱动股市上涨、债市走弱。本周，需继续关注对防疫政策等预期边际变化带来的市场风险偏好波动，同时，本周起10月经济、金融数据将密集发布，数据表现对债市情绪也会造成一定扰动——10月经济修复受疫情干扰较大，金融数据较9月也将有所走弱，基本面对债市仍有利，但阶段性波动并不改经济弱复苏格局，因而给债市带来的增量利好料将有限。此外，在不降准的前提下，接下来资金面仍可能局部收敛、中枢边际抬升，但大幅收紧的风险仍不大。整体上看，在市场对基本面反应钝化、资金面还不会持续大幅收紧但也难回前低的情况下，未来一段时间，债市震荡格局仍会持续，而市场预期和信心变化带来的风险偏好波动可能仍会是影响利率在震荡过程中中枢边际移动方向的关键因素。

**信用债方面**，上周信用债收益率跟随利率债上行，但多数上行幅度不及利率债，信用利差多数压缩，仅1Y产业债和城投债信用利差小幅走阔。除AA-级城投债外，各评级产业债、城投债期限利差继续压缩。稳增长继续发力，资金利率大幅上行可能性不大，杠杆策略可适当保持。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，民企地产债风险仍在释放，继续关注政策持续回暖背景下地产销售回升能否持续；城投债方面，目前利差大幅下行背景下风险收益比较低，不宜过度下沉，需关注区域债务压力、平台业务属性、融资合规性等因素，规避尾部风险。

**转债方面**，上周，权益市场强势反攻，上证指数重回3000点位以上，转债市场跟随权益市场回暖，反弹力度不及权益市场，转债估值得到明显压缩。上周股市反弹原因可能有点：一是德国总理访华指向中德、中欧关系现缓和迹象，

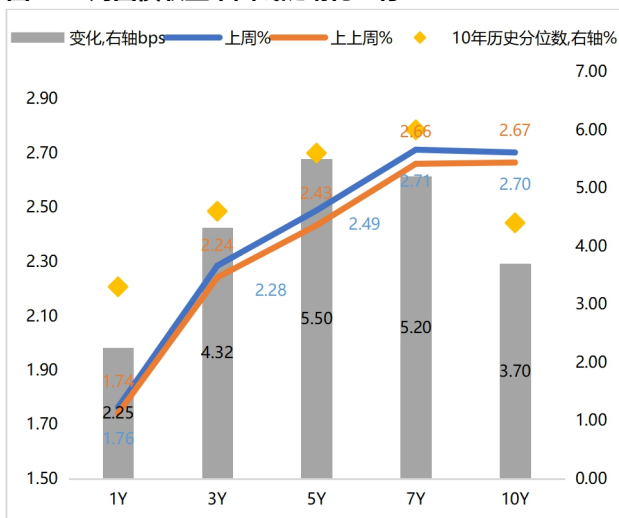
二是北向资金大量涌入，带动消费、航空、旅游等板块走强，三是近日各地有关疫情防控的非正式消息频出，令市场对防控政策调整有所期待。鉴于当前市场信心仍显脆弱，疫情形势未见显著好转，因传闻带来的市场热度在短期内有一定降温可能。不过，经济复苏向好趋势基本确定，权益市场估值业已处于历史底部，对权益市场未来渐呈震荡上行趋势可抱乐观态度。当前，转股溢价率水平仍处于历史高位是制约转债市场上涨的最大阻力，短期内转债市场反弹空间不及正股，但可逢低适当挖掘“国家安全”相关主题，如半导体、新能源、国防军工等；此外，近期新上市转债打新收益表现较好，鉴于四季度转债发行上市较为密集，可积极关注转债打新机会。

## 2. 上周利率债市场回顾

### 2.1 二级市场

**上周债市整体走弱。**周一，当日公布的PMI数据降至收缩区间，加之疫情反弹打压风险偏好，债市走强。周二，风险偏好回升驱动股市大涨，债市转弱。周三，风险偏好继续回升，债市延续调整，长端利率较明显上行。周四，风险偏好回落，加之资金面转松，债市情绪回暖，长端利率小幅下行。周五，风险偏好再度大幅抬升，股市大涨，债市再度转弱。全周看，10年期国债期货主力合约下跌0.28%；现券方面，上周五10年期国债收益率较前一周五上行3.70bp，1年期国债收益率较前一周五上行2.25bp，收益率曲线陡峭化上移。

图1 上周国债收益率曲线陡峭化上行



数据来源：Wind，东方金诚

图2 上周国债收益率曲线陡峭化上行

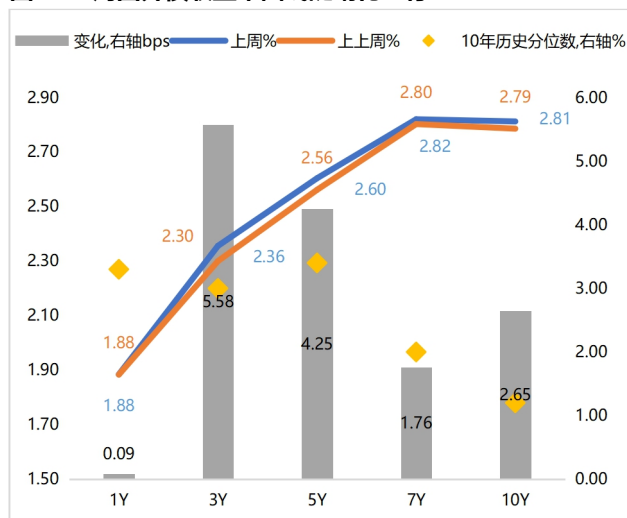


图3 10年期国债现券收益率和期货价格走势

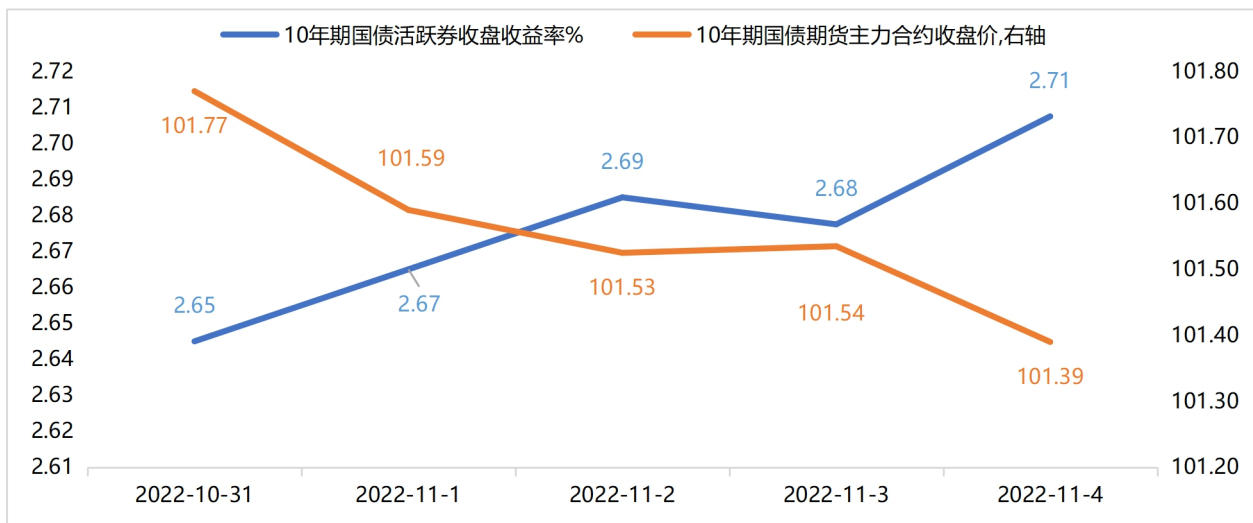


图4 上周各期限国债期货环比明显下跌

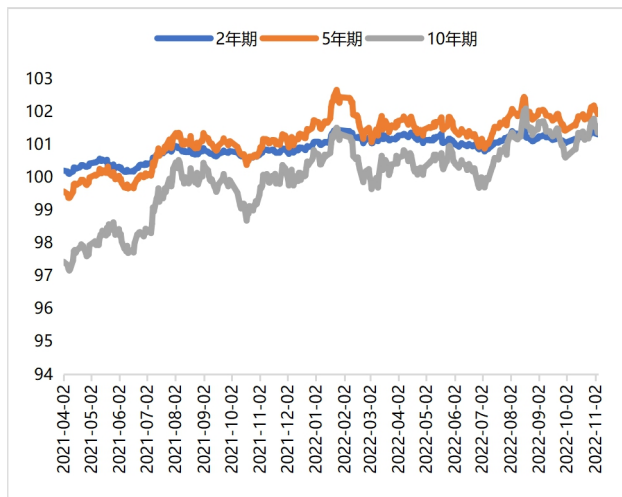


图5 上周国开债隐含税率环比下行

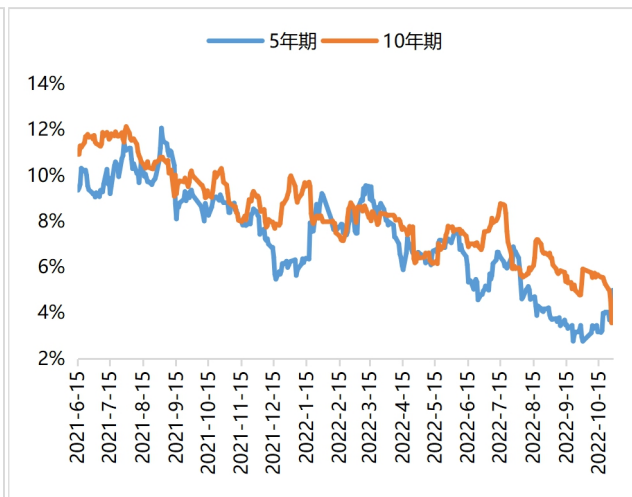


图6 上周国债10Y-1Y期限利差 (bp) 环比小幅走阔

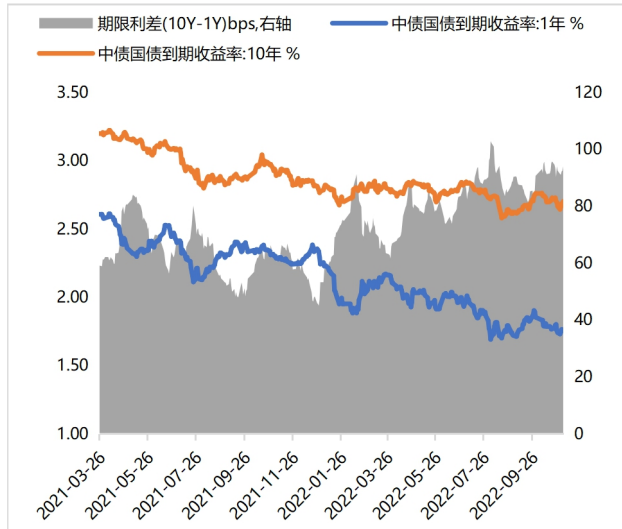
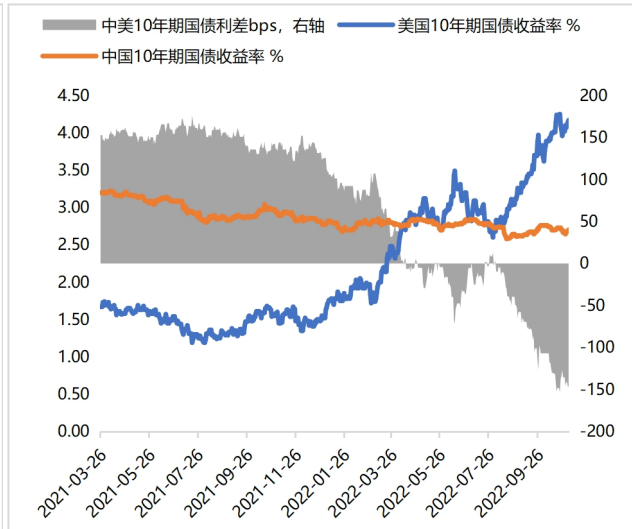


图7 上周中美10年期国债利差倒挂幅度环比走阔



数据来源: Wind, 东方金诚

## 2.2 一级市场

上周共发行利率债 99 只，环比减少 43 只；发行量 5447 亿元，环比减少 271 亿元；净融资额 1144 亿元，环比减少 295 亿元。上周国债和政金债发行量环比增加，国债净融资转正；政金债偿还量增幅更大，净融资缺口环比增大；地方政府债发行量和净融资均环比减少。

表 1 利率债发行与到期 (亿元)

	10月31日当周发行量	10月24日当周发行量	10月31日当周偿还量	10月24日当周偿还量	10月31日当周净融资额	10月24日当周净融资额
国债	2,201	1,516	607	2,043	1,594	-527
政金债	1,840	1,376	2,462	1,440	-622	-64
地方政府债	1,406	2,825	1,234	796	171	2,030
合计	5,447	5,718	4,303	4,279	1,144	1,439

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 4 只，平均认购倍数 3.58；共发行 21 只政策性金融债，平均认购倍数为 3.62；共发行 74 只地方政府债，平均认购倍数为 22.05。

## 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到期量环比均大幅减少，净融资小幅转负。当周共发行信用债 1910 亿元，环比减少 2060 亿元，净融资-68 亿元，环比下降 427 亿元。其中城投债和产业债发行量均大幅减少，城投债净融资转负：当周城投债发行 838 亿元，环比减少 453 亿元，净融资-74 亿元，环比减少 248 亿元；产业债发行 1072 亿元，环比减少 1607 亿元，净融资 6 亿元，环比减少 178 亿元。上周各评级城投债发行量均环比减少，AA 级发行占比上升至 27%。分券种看，上周所有券种发行量均环比减少。

上周有 13 只信用债取消或推迟发行，包括 3 只城投债、2 只产业类地方国企债、6 只央企债和 1 只民企债和 1 只公众企业债券；上周有 4 家城投企业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

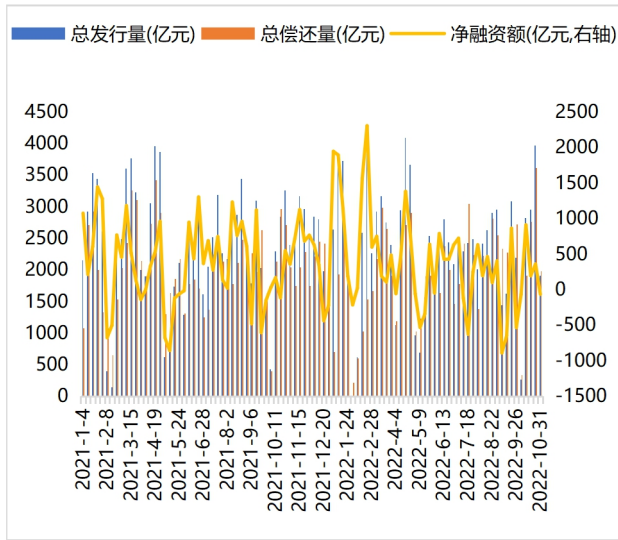


图 9 城投债周度发行和净融资

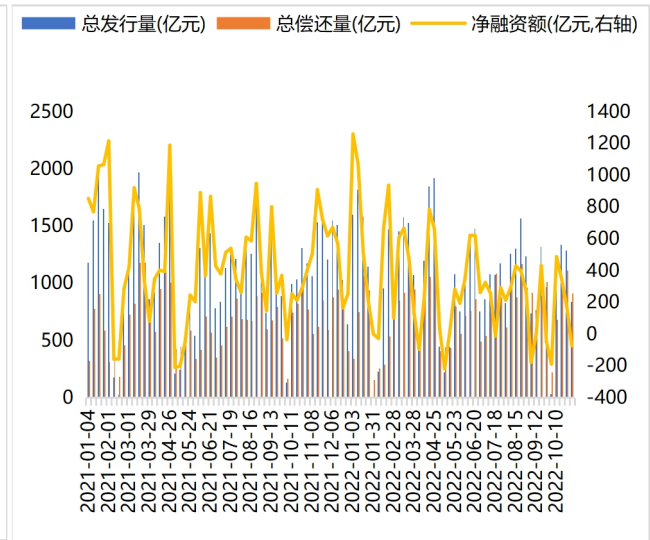


图 10 产业债周度发行和净融资

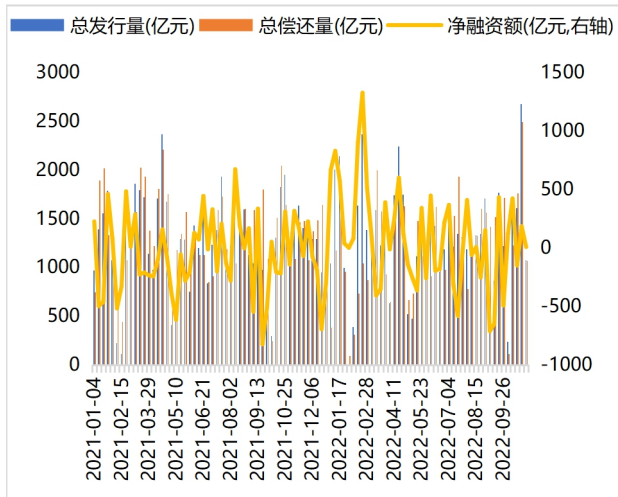


图 11 城投债分评级周度发行情况（亿元）

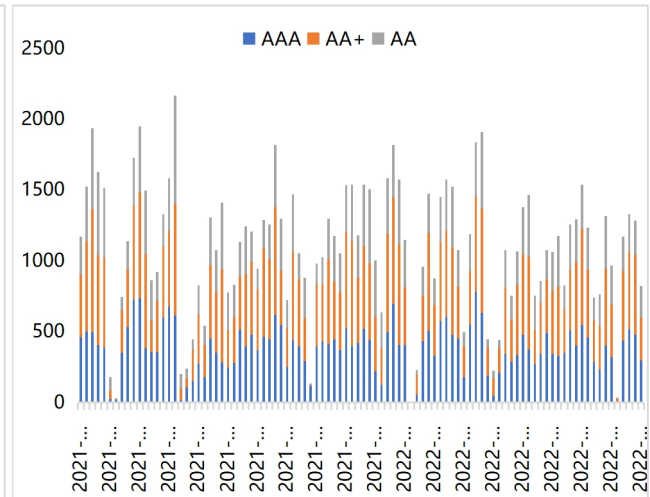


图 12 产业债分评级周度发行情况（亿元）

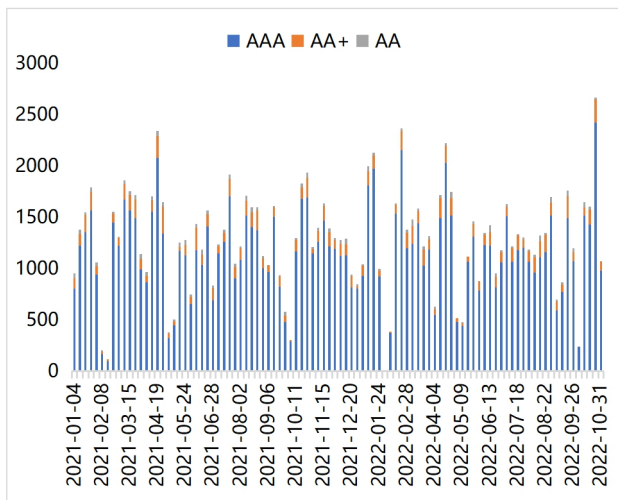


图 13 主要券种周度发行情况（亿元）

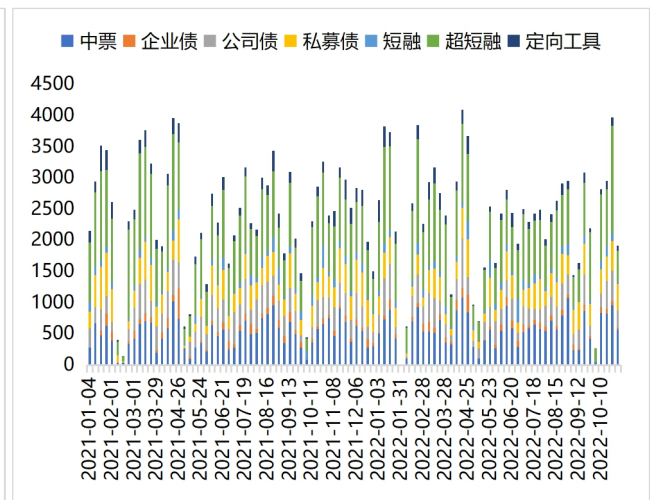


图 14 周度取消发行情况 (亿元)

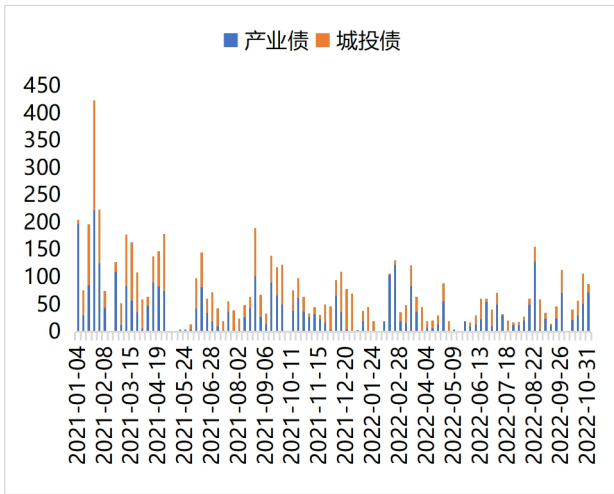
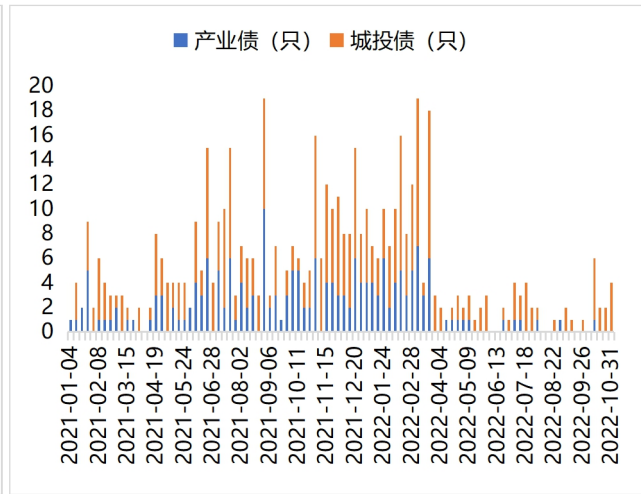


图 15 交易所终止审查公司债项目数量



数据来源：Wind，东方金诚

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 核工华兴 PPN001	中国核工业华兴建设有限公司	2022-11-04	5	3		中央国有企业
22 中联重科 MTN001	中联重科股份有限公司	2022-11-04	15	3	AAA	其他企业
22 远东租赁 MTN009	远东国际融资租赁有限公司	2022-11-04	10	3	AAA	中央国有企业
22 太湖新城 MTN007	无锡市太湖新城发展集团有限公司	2022-11-04	10	7	AAA	城投企业
22 华侨城 MTN007A	华侨城集团有限公司	2022-11-03	10	3	AAA	中央国有企业
22 中国核建 MTN001A	中国核工业建设股份有限公司	2022-11-03	8	2	AAA	中央国有企业
22 桐昆控股 SCP008	桐昆控股集团有限公司	2022-11-02	1.5	0.7397	AA+	民营企业
22 信地 06	信达地产股份有限公司	2022-11-02	6	5	AA+	中央国有企业
22 信地 05	信达地产股份有限公司	2022-11-02	6	5	AA+	中央国有企业
22 天合 02	天合国际融资租赁有限公司	2022-11-01	4.5	3	AA+	地方产业类国企
22 株洲金城 MTN001	株洲金城投资控股集团有限公司	2022-11-01	5	3	AA	城投企业
22 福田投资 SCP001	深圳市福田投资控股有限公司	2022-11-01	2	0.7397	AAA	城投企业
22 华发实业 MTN003A	珠海华发实业股份有限公司	2022-10-31	5	5	AAA	地方产业类国企

资料来源：Wind，东方金诚

### 3.2 信用债成交与信用利差

上周信用债收益率整体上行，但上行幅度多数不及同期限利率债，信用利差多数被动压缩，仅 1Y 各评级产业债和城投债利差小幅走阔（除 1YAA-城投债以外）。除 AA-级城投债外，各评级产业债、AAA 级城投债期限利差继续压缩。上周信用债二级市场交投活跃度延续下行，成交量环比减少，城投债成交占比回升

至 50%以上，其中 AA 级成交占全体城投债成交的比重小幅回落。

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	2.17	2.30	2.39		4.78	4	4	5		5	-59	-57	-61		-57	4.0	4.0	2.5		12.1
	3Y	2.57	2.79	2.94		5.33	0	1	0		0	-34	-34	-72		-68	1.4	2.6	1.2		4.8
	5Y	2.95	3.18	3.61		6.00	4	3	3		3	-32	-36	-55		-51	1.6	1.3	1.8		8.1
城 投 债	1Y	2.16	2.27	2.38	2.50	4.05	2	3	5	1	-3	-58	-61	-62	-67	-131	3.9	3.9	3.6	2.5	9.3
	3Y	2.59	2.78	2.92	3.12	5.36	-0	-0	2	-0	-1	-35	-31	-41	-52	-48	1.2	2.1	2.2	2.0	21.9
	5Y	2.95	3.18	3.44	3.89	6.14	1	2	2	2	2	-31	-33	-42	-47	-42	0.3	1.5	2.8	5.9	27.3

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	28	42	51		290	4	4	5		5	-15	-13	-17		-13	5.1	4.1	3.1		68.3
	3Y	21	43	58		297	-5	-4	-5		-5	-13	-13	-51		-47	2.8	4.0	2.5		65.1
	5Y	35	57	100		339	-0	-1	-1		-1	-14	-18	-37		-33	11.7	6.8	10.9		71.4
城 投 债	1Y	28	38	49	61	216	2	3	5	1	-3	-15	-18	-19	-24	-88	2.8	3.9	4.4	4.4	51.9
	3Y	23	42	56	76	300	-6	-6	-4	-6	-7	-13	-9	-19	-30	-26	2.2	6.8	6.4	7.4	74.9
	5Y	35	58	83	128	353	-3	-2	-2	-2	-2	-13	-15	-24	-29	-24	6.7	11.9	10.2	18.4	76.0

数据来源：Wind，东方金诚

表 5 期限利差及周度变化情况

		本月末值		较上月变动		较上年末变动		历史分位数 (%)	
		3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y
产业债	AAA	40	79	-4	-0	24	26	63	79
	AA+	48	87	-3	-1	22	21	68	70
	AA	54	121	-5	-2	-12	6	53	80
	AA-	54	121	-5	-2	-12	6	36	57
城投债	AAA	42	79	-2	-1	24	27	67	76
	AA+	51	91	-3	-1	31	28	71	74
	AA	54	106	-3	-3	22	20	64	70
	AA-	131	209	2	5	84	89	94	94

表 6 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)
产业债	1Y	5	7	18		-2	-2	-3		-12	-9	-22		0.3	0.0	0.1	
	3Y	13	17	36		-1	0	-2		-10	-5	-4		1.7	2.2	0.1	

	5Y	14	31	42		-2	0	0		-9	9	2		1.0	14.7	9.9	
城投债	1Y	13	18	23	77	2	2	-2	5	-3	2	-1	-57	1.6	5.9	3.0	4.8
	3Y	25	21	38	84	-0	1	-2	3	-4	-9	-19	-50	10.2	2.2	8.8	11.0
	5Y	32	35	42	97	0	-0	1	-1	-2	-0	-15	-37	11.9	8.3	8.5	31.2

数据来源: Wind, 东方金诚

图 16 信用债周度成交量 (亿元)

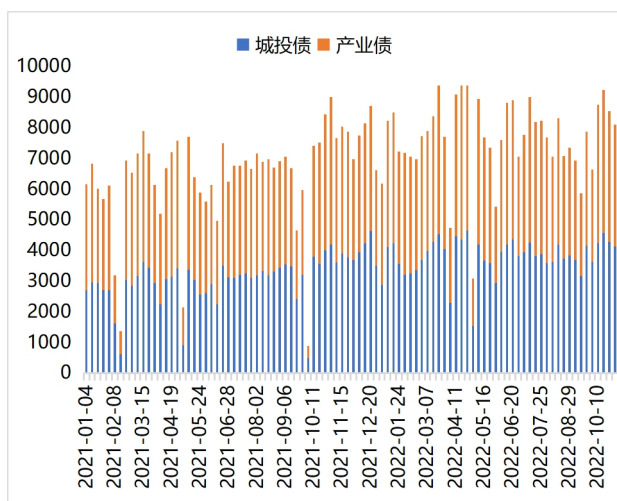


图 17 城投债分评级周度成交量 (亿元)

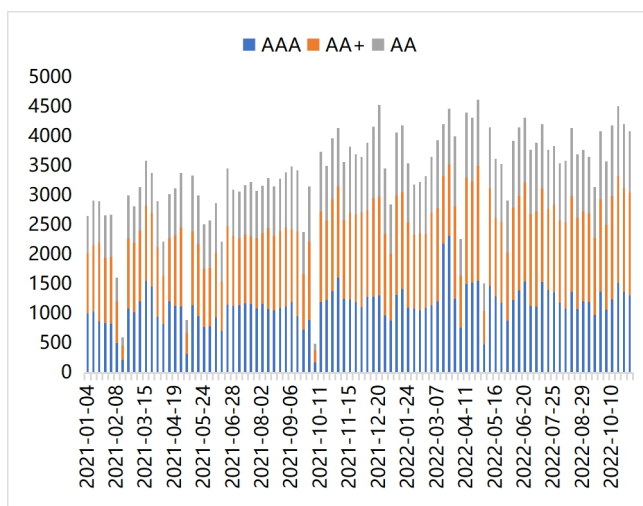


图 18 产业债分评级周度成交量 (亿元)

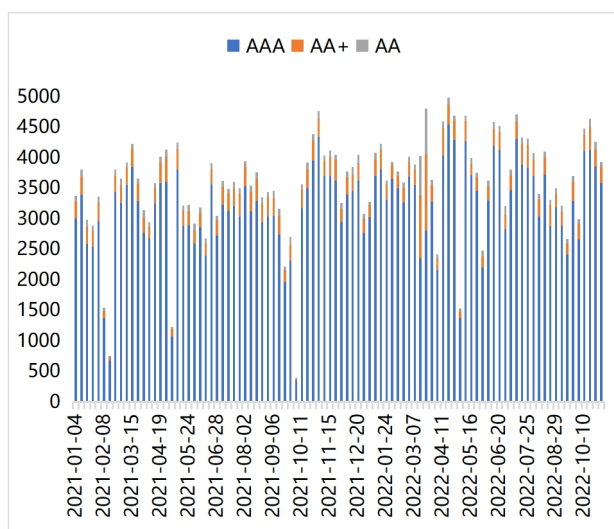
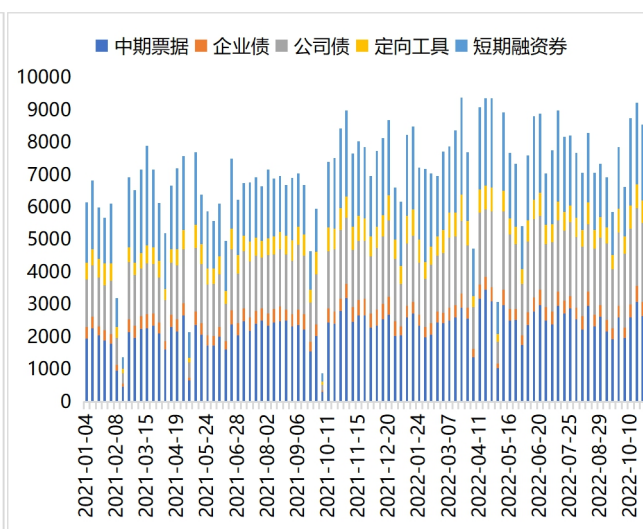


图 19 主要券种周度成交情况 (亿元)



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，权益市场大幅反弹。11月以来权益市场持续回暖，尽管周四股市出现小幅调整，但周五迅速强势反弹，上证指数再度收复3000点，当周万得全A、上证指数、深证成指、创业板指分别大涨6.75%、5.31%、7.55%、8.92%。申万一级

行业指数全线上涨，其中汽车、食品医疗、社会服务、商贸零售涨幅超过 10%。

上周，转债市场集体收涨，受权益市场强势反弹带动，上周转债市场明显回暖，但反弹力度不及权益市场，中证转债、上证转债、深证转债指数当周分别收涨 2.32%、1.85%、3.30%。转债市场成交活跃度显著回暖，当周日均成交额 655.55 亿元，较前周增加 122.51 亿元。从成交价格看，上周超九成个券价格反弹，445 只活跃转债中仅 30 只个券下跌，415 只个券价格上涨。当周，5 只新上市个券表现最佳，除兴发转债外，其他涨幅在 30%-55% 区间，并在上市首日即触发盘中临停机制；下跌个券中仅盘龙转债、胜蓝转债、盛路转债跌逾 5%，其余个券跌幅有限。

图 20 权益市场和转债市场指数表现

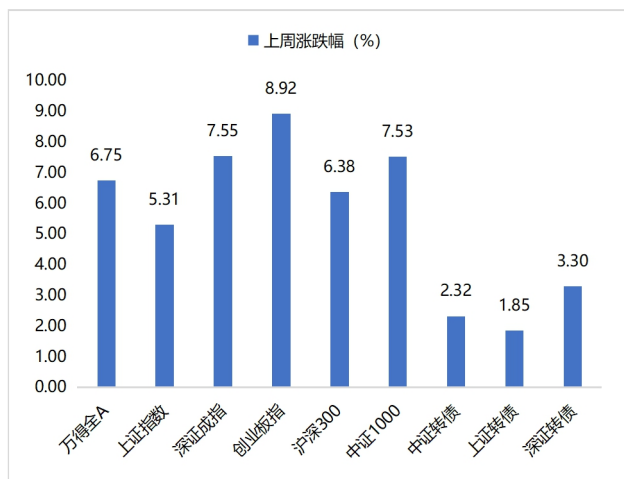
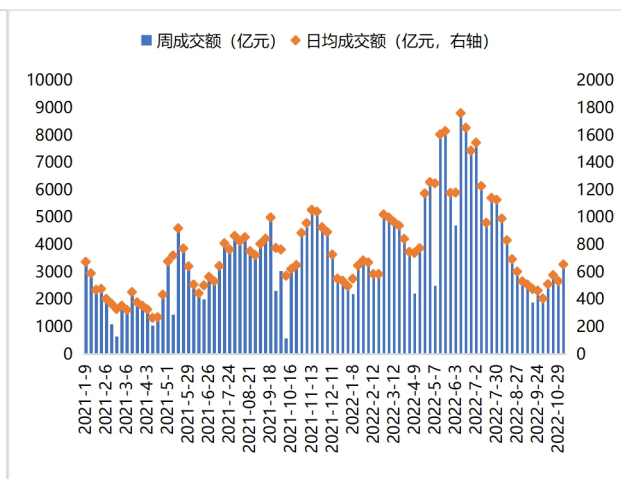
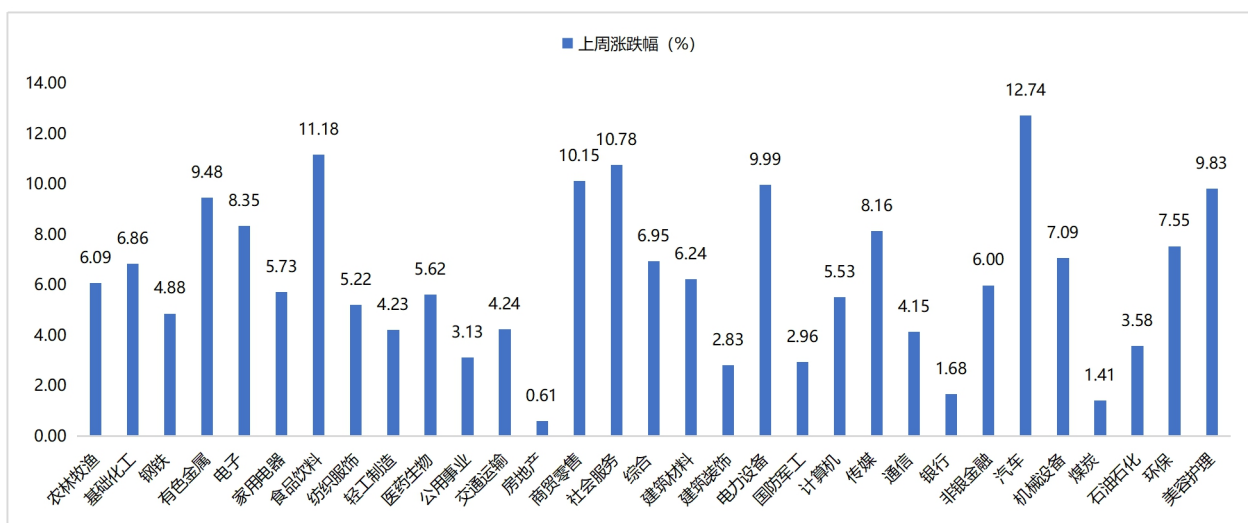


图 21 转债市场成交额



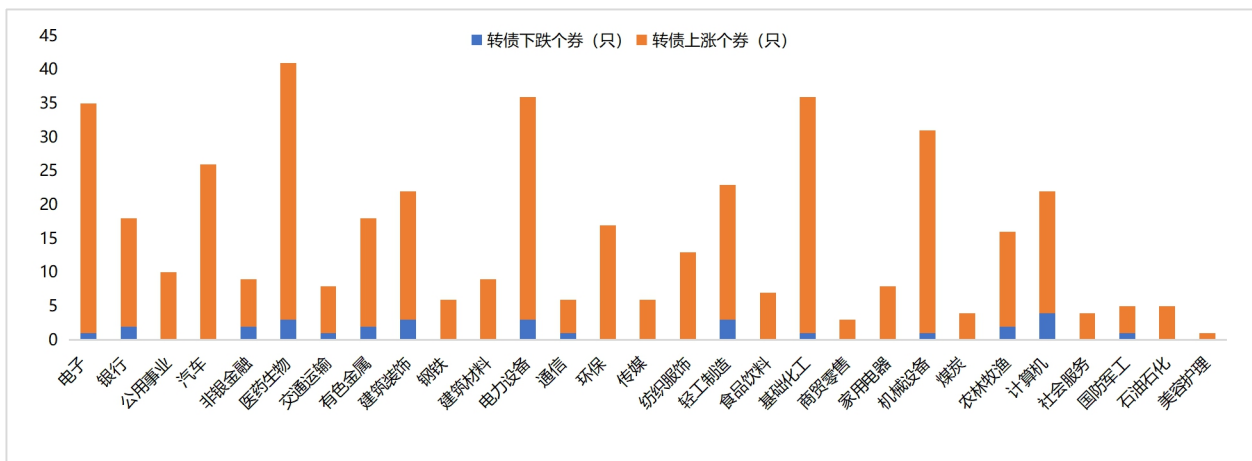
数据来源: Wind, 东方金诚

图 22 申万行业指数涨跌幅 (%)



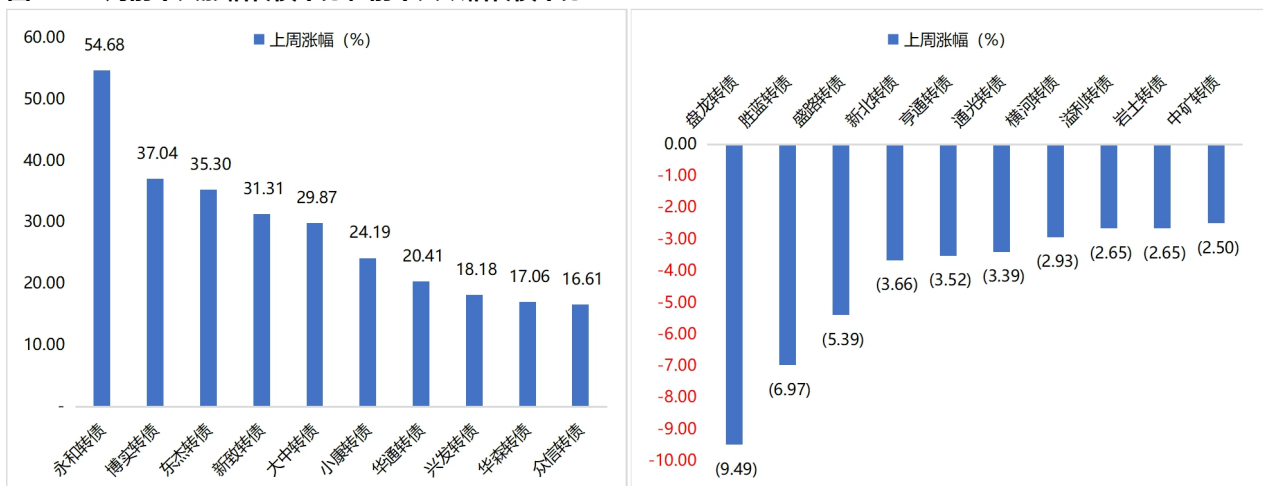
数据来源: Wind, 东方金诚

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，转债估值大幅压缩。转债价格方面，截至 11 月 4 日，全市场转债价格中位数为 122.75 元，130-150 元个券明显增加。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 39.24% 和 51.02%，较前周分别下降 4.89 和 6.22 个百分点，从转债个券表现来看，由于正股价格大幅反弹，超八成个券转股溢价率大幅压缩，由于转债与正股联动更加紧密，除新上市个券外，部分转股溢价率上升的个券涨幅并不十分明显，同时部分高估值（转股溢价率大于 100%）个券估值水平也大幅压缩。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 29.09% 和 46.05%，较前周上升 3.11 和 4.47 个百分点，各纯债价值区间和各信用等级个券纯债溢价率算数平均值均明显上升。

图 25 全市场转债价格、转股溢价率和纯债溢价率中枢

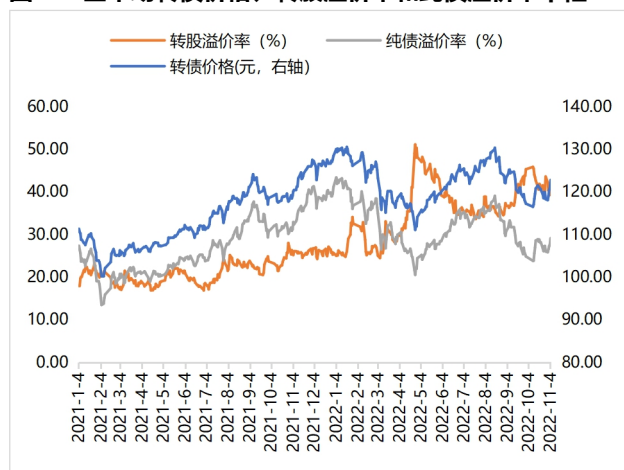


图 26 转债个券价格分布区间 (只)

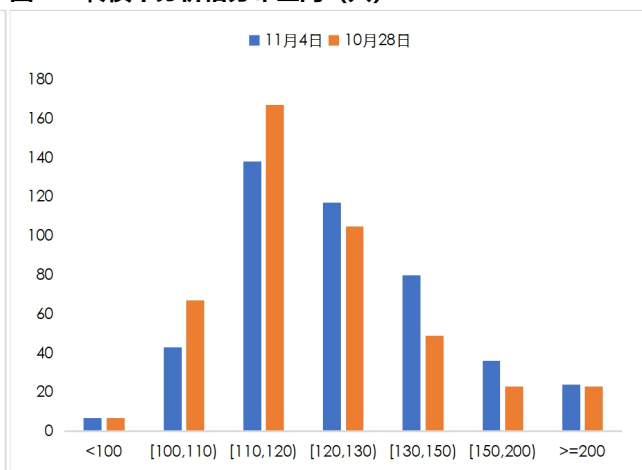


图 27 2021 年至 2022 年 11 月 4 日，转股溢价率算数平均值 (按转换价值和信用等级)

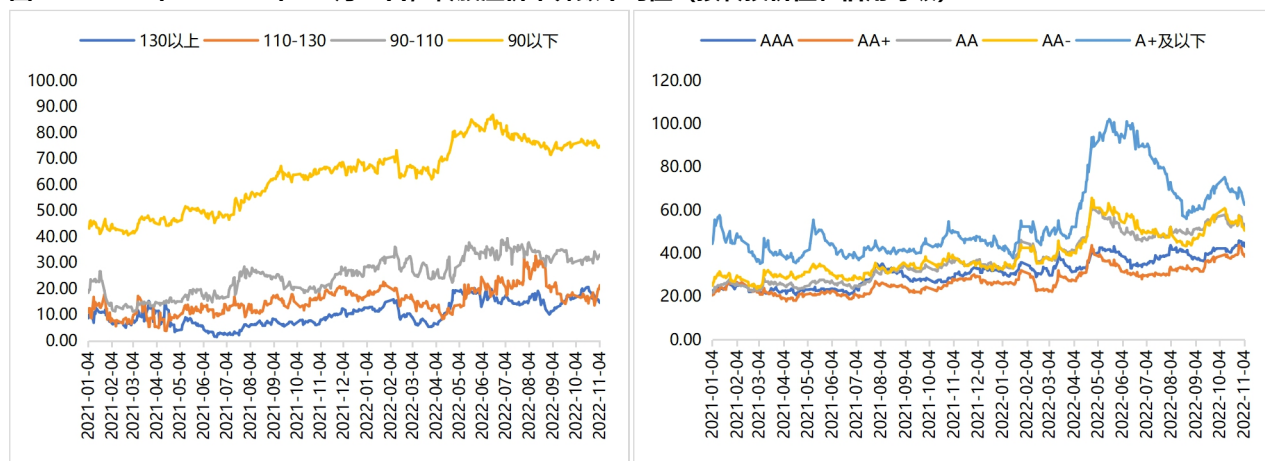


图 28 2021 年至 2022 年 11 月 4 日，纯债溢价率算数平均值 (按纯债价值和信用等级)



数据来源：Wind，东方金诚

### 4.3 一级市场

上周，共有 3 只转债合计发行 26.93 亿元。沿浦转债发行人为上海沿浦金属制品股份有限公司，是汽车座椅骨架、座椅功能件和金属、塑料成型的汽车零部件

件制造商，公司拥有较为完整的汽车座椅总成产品，并与国内外知名汽车零部件厂商建立了良好的合作关系，是东风李尔集团、麦格纳集团重要的战略供应商之一，公司近三年营业收入和盈利较为稳定。**赛轮转债**发行人为赛轮集团股份有限公司，主营全钢载重子午胎、半钢子午胎和工程子午胎的研发制造和销售，公司是行业内首家采用信息化技术控制生产全过程的企业，也是行业内最早在海外建立轮胎生产工厂的企业，目前产品已形成覆盖全国的销售网络，并销往海外多个国家和地区。**蒙泰转债**发行人为广东蒙泰高新纤维股份有限公司，专业从事聚丙烯纤维研发、生产和销售，产品在工业领域应用范围主要为工业滤布、工程土工布等，在民用领域应用范围主要为箱包织带、水管布套、门窗毛条、服装等，公司营收波动较大，2021年受上游原油价格上涨冲击，公司盈利出现下滑。**截至上周五，转债市场存量规模7924.00亿，较年初增加1430.04亿元。**

表 7 上周发行转债情况 (截至 11 月 4 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)
2022-11-2	123166.SZ	蒙泰转债	300876.SZ	蒙泰高新	3.00	A+	基础化工	26.15	2023-5-8	28.39
2022-11-2	113063.SH	赛轮转债	601058.SH	赛轮轮胎	20.09	AA	汽车	9.04	2023-5-8	285.82
2022-11-2	111008.SH	沿浦转债	605128.SH	上海沿浦	3.84	A+	汽车	47.11	2023-5-8	48.90

数据来源：Wind，东方金诚

上周，共有 5 只转债上市。受益于权益与转债市场明显回暖，上周新上市转债表现亮眼，除兴发转债上市首日涨幅相对较小外，其他 4 只新上市个券首日涨幅均超过 20%，在上市首日开盘即触发 20%或 30%临停机制，首日及首周涨幅均居市场前列。此外，除兴发转债转股溢价率高于 50%压制其后续上涨空间外，其他新上市转股溢价率处于 20%-35%区间，转股溢价率处于市场均值及偏低水平，估值水平较为合理。

表 8 上周上市转债情况 (截至 11 月 4 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 (%)
2022-11-04	123162.SZ	东杰转债	300486.SZ	东杰智能	机械设备	5.70	135.30	35.30	22.26	100.60
2022-11-03	127072.SZ	博实转债	002698.SZ	博实股份	机械设备	4.50	137.04	30.10	35.16	46.88
2022-11-02	118021.SH	新致转债	688590.SH	新致软件	计算机	4.85	131.31	25.57	31.43	99.55
2022-11-01	111007.SH	永和转债	605020.SH	永和股份	基础化工	8.00	154.68	39.95	26.98	84.35
2022-10-31	110089.SH	兴发转债	600141.SH	兴发集团	基础化工	28.00	118.18	10.06	51.37	24.53

数据来源：Wind，东方金诚

条款跟踪方面，上周多只转债触发下修条款，深科转债、精装转债、铁汉转债、锋龙转债、锦鸡转债、甬金转债、利群转债公告不下修转股价格；嵘泰转债、今飞转债、天路转债、洋丰转债、侨银转债公告可能触发转股价格下修条件；山鹰转债转股价格由 3.19 元/股调整为 2.40 元/股，鹰 19 转债转股价格由 3.15 元/股调整为 2.40 元/股，宏丰转债转股价格由 6.88 元/股向下修正至 5.39 元/股。上周，盛路转债公告不提前赎回转股价格，九典转债拟于 11 月 28 日提前赎回，盘龙转债、铂科转债公告可能满足赎回条件，济川转债公告可能满足赎回条件且不行使提前赎回权利。

上周，精测电子转债预案过发审委。截至 11 月 6 日，共计 17 只转债通过证监会审核，合计 218.56 亿元；共计 20 只转债过发审委，合计 170.49 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、日均铁水产量、半胎钢开工率和 PTA 产业链负荷率（江浙织机）均环比下行；**需求方面**，上周 30 大中城市商品房日均销售面积小幅下行，100 大中城市成交土地总价和乘用车日均销量（厂家零售）环比均小幅上行；**进出口运价方面**，BDI 指数、CDFI 指数和 CCFI 指数环比均延续下行；**通胀方面**，猪肉批发价和螺纹钢期货主力合约价环比小幅上涨，布油现货价环比涨超 5%，动力煤期货主力合约价环比涨近 7%。

图 29 上周高炉开工率（247 家）环比继续下行（%）

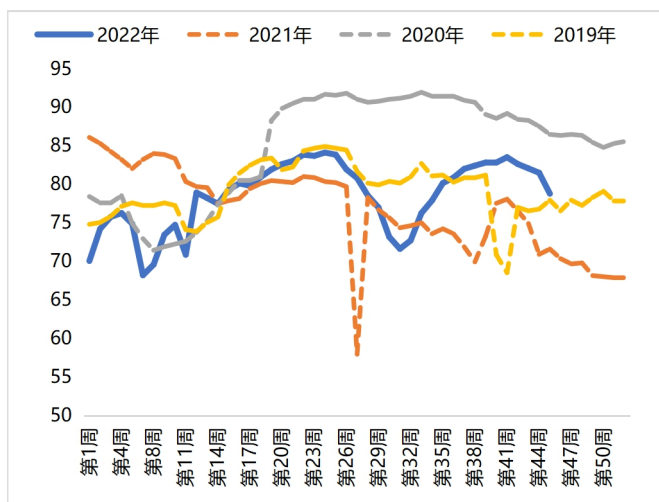


图 30 上周日均铁水产量（247 家）小幅下行(万吨)

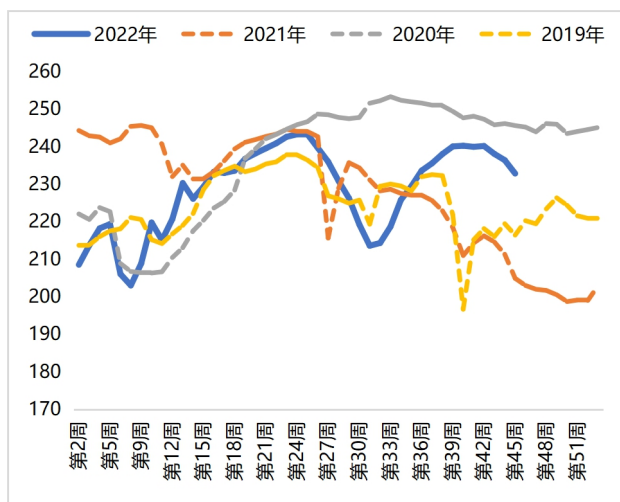


图 31 上周 PTA 产业链负荷率(江浙织机)小幅下行 (%)

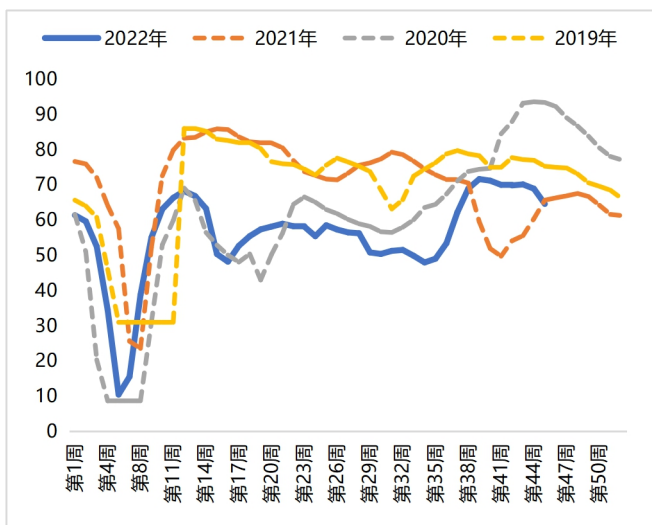


图 32 上周半钢胎开工率环比下行 (%)

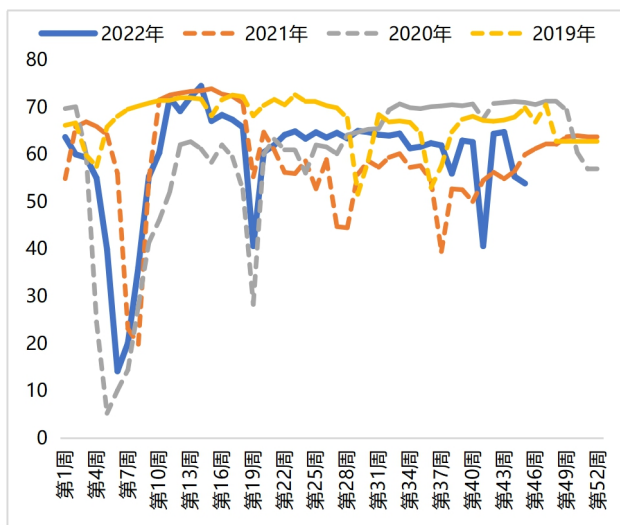


图 33 30 大中城市商品房日均成交面积环比下行 (万㎡)

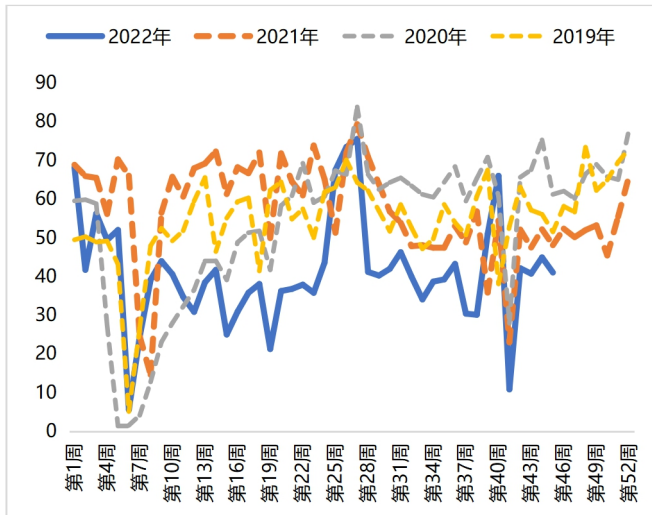


图 34 100 大中城市成交土地总价环比上行 (亿元)

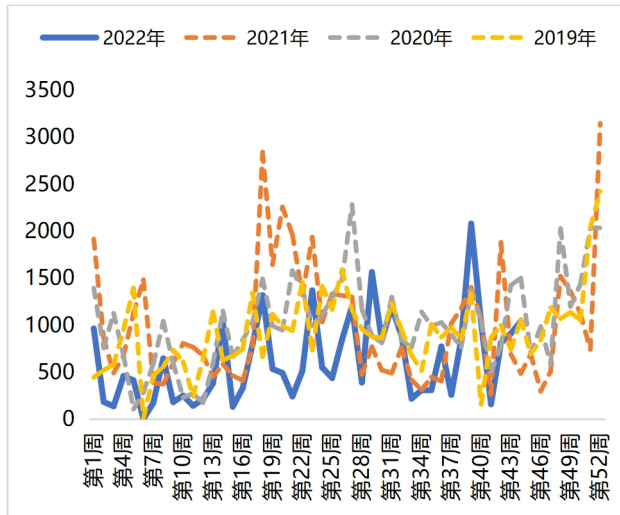


图 35 上周乘用车日均销量 (厂家零售) 环比上行 (万辆)

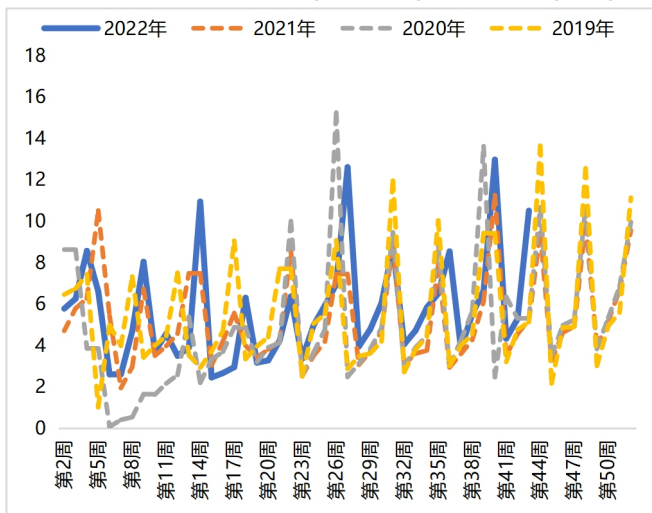


图 36 上周 BDI 指数环比继续下行

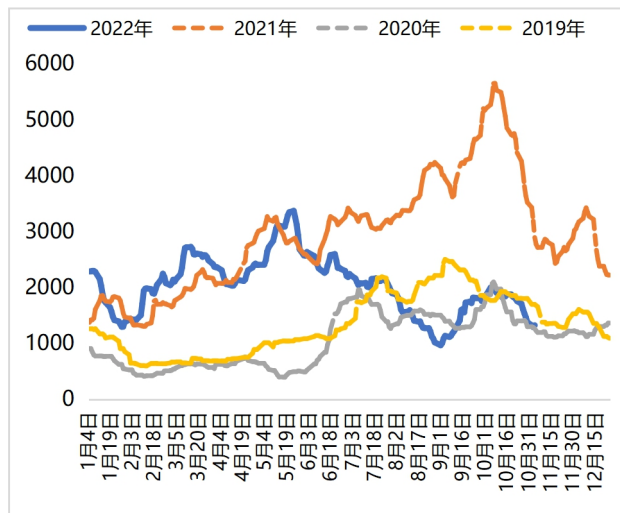


图 37 上周 CDFI 指数环比继续下行

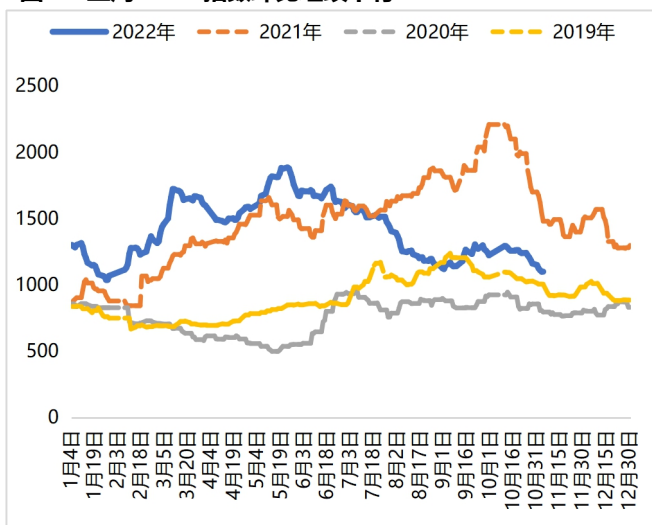


图 38 上周 CCFI 环比延续下行

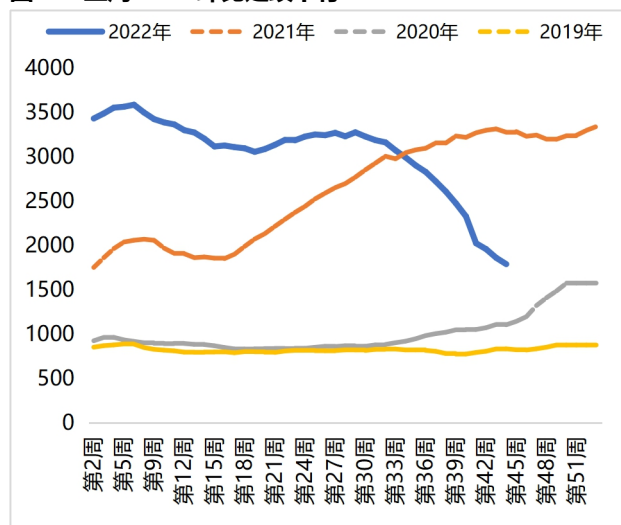


图 39 上周猪肉批发价环比小幅上涨 (元/公斤)

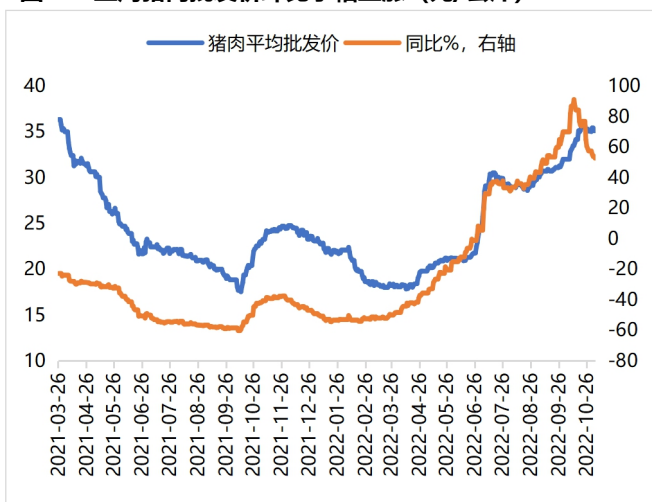


图 40 上周布油现货价格环比涨超 5% (美元/桶)



图 41 上周螺纹钢期货价格环比小幅上行 (元/吨)

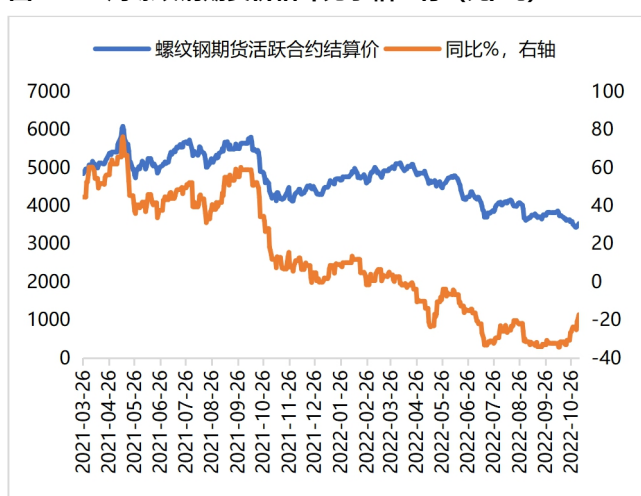
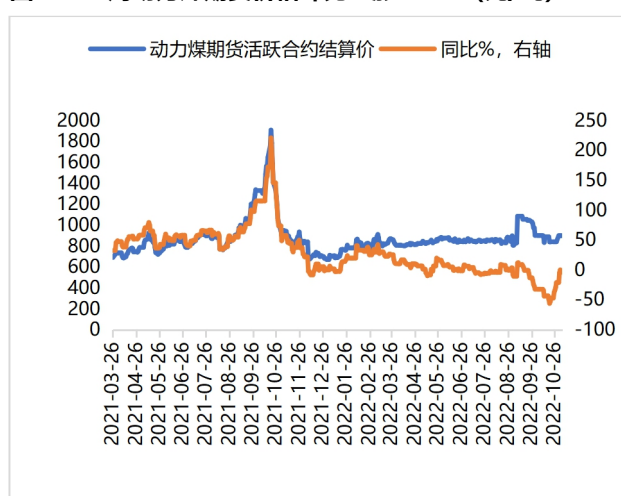


图 42 上周动力煤期货价格环比上涨 6.9% (元/吨)



数据来源: Wind, 东方金诚

### 5. 上周流动性观察

表 9 上周央行公开市场净回笼资金 7370 亿元

发生日期	发行			到期		
	名称	发生量(亿元)	利率 (%)	名称	发生量(亿元)	利率 (%)
2022/10/31	逆回购 7D	700	2.0	逆回购 7D	100	2.0
2022/11/01	逆回购 7D	150	2.0	逆回购 7D	2300	2.0
2022/11/02	逆回购 7D	180	2.0	逆回购 7D	2800	2.0
2022/11/03	逆回购 7D	70	2.0	逆回购 7D	2400	2.0
2022/11/04	逆回购 7D	30	2.0	逆回购 7D	900	2.0
2022/10/31	央行票据互换 3 个月	50	2.35	央行票据互换 3 个月	50	2.35
<b>投放</b>	1180 亿元					
<b>到期</b>	8550 亿元					
<b>净投放</b>	-7370 亿元					

数据来源: Wind, 东方金诚

图 43 上周资金利率明显回落

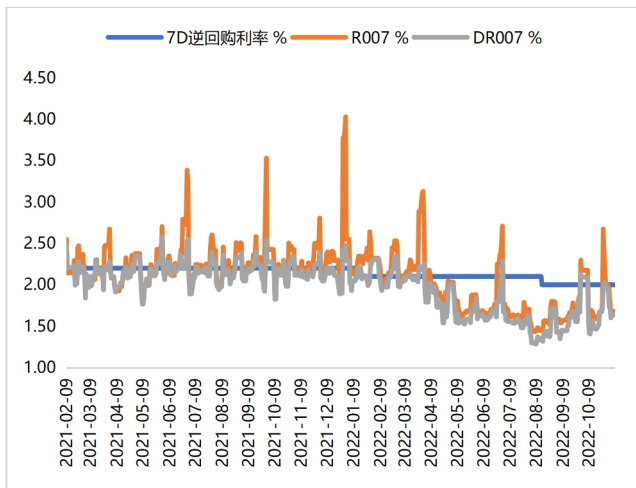


图 44 上周股份行同业存单发行利率小幅上行(%)



图 45 上周票据利率环比小幅下行

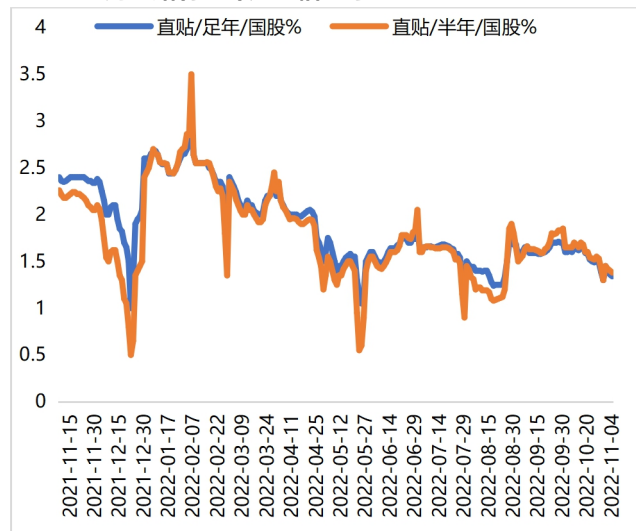


图 46 上周质押式回购日均成交量环比回升

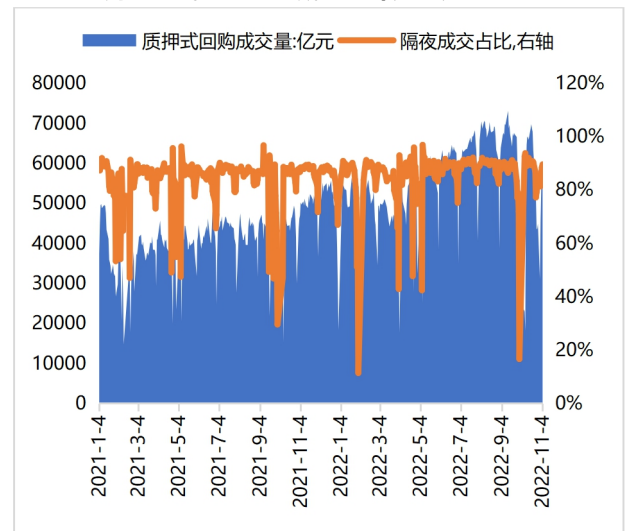
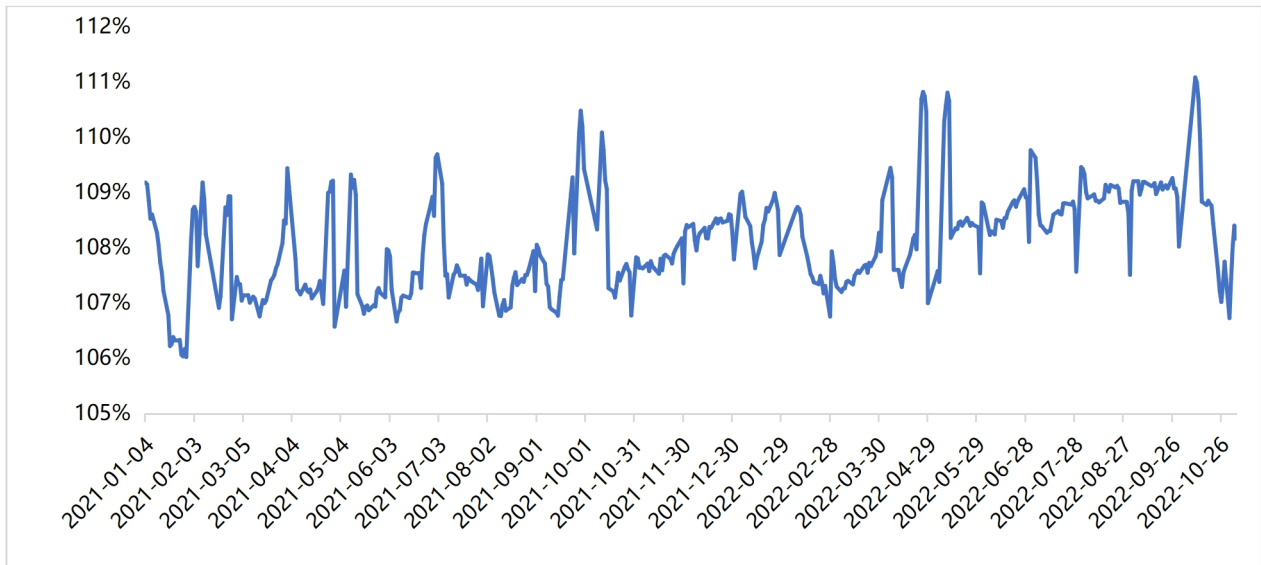


图 47 月末过后上周银行间市场杠杆率再度上行



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月托管余额\*(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 62	650	0.25	1.4092	2.51
22 附息国债 24(续发)	200	30.00	3.12	3.86
22 附息国债 20(续 2)	674	2.00	1.99	4.08
22 附息国债 22(续发)	677	5.00	2.44	3.88

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13)	0	1.00	1.69	3.29	22国开行二级资本债01B	150	15.00	3.14	
22进出22(增10)	0	2.00	2.23	3.41	22农发贴现08	30	0.50	1.5648	4.36
22进出07(增7)	0	7.00	2.74	4.16	22农发08(增8)	90	1.00	1.65	2.38
22进出04(增18)	40	1.00	2	4.4	22农发10(增3)	120	10.00	2.97	2.72
22进出03(增19)	50	3.00	2.57	3.49	22国开16(增发)	120	1.00	1.65	3.38
22进出15(增19)	70	5.00	2.82	3.08	22国开07(增7)	40	3.00	2.22	5.81
22进出11(增10)	140	10.00	2.9	2.38	22农发清发05(增发3)	50	2.00	2.12	3.53
22国开14(增17)	40	3.00	2.2428	4.11	22农发清发04(增发11)	30	7.00	2.83	4.72
22国开20(增2)	170	10.00	2.77	3.29	22农发06(增10)	89	3.00	2.46	2.55
21国开20(增12)	50	20.00	3.49	4.55	22农发07(增8)	81	5.00	2.5	3.11
22国开行二级资本债01A	350	10.00	2.85						

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 河南债 89	102.6	3	2.35	10	23.97	22 深圳债 43	12.4	15	2.97	10	19.51
22 河南债 90	0.6	5	2.55	10	22.26	22 深圳债 42	5.4	15	2.97	10	19.54
22 大连债 21	42.0	7	2.82	15	17.90	22 深圳债 44	3.9	15	2.97	10	19.82
22 大连债 23	0.7	10	2.92	25	15.80	22 深圳债 47	31.4	20	3.06	10	19.34
22 大连债 24	11.3	20	3.07	15	18.59	22 深圳债 48	0.9	20	3.06	10	19.03
22 大连债 22	23.3	20	3.07	15	17.64	22 深圳债 45	3.9	20	3.06	10	19.79
22 河北债 82	32.4	3	2.35	10	22.77	22 深圳债 46	4.0	20	3.06	10	19.93
22 云南债 45	35.4	3	2.40	15	31.99	22 宁波债 31	6.0	5	2.57	10	21.43
22 云南债 46	104.0	7	2.82	15	32.64	22 宁波债 29	27.0	7	2.80	10	21.05
22 云南债 44	109.4	7	2.82	15	31.67	22 宁波债 32	5.7	7	2.80	10	20.92
22 内蒙古债 37	67.1	7	2.93	25	23.84	22 宁波债 33	5.7	10	2.80	10	18.98
22 内蒙古债 36	60.1	10	2.94	25	21.29	22 宁波债 30	73.7	10	2.80	10	19.75
22 厦门债 24	13.0	7	2.80	10	15.96	22 宁波债 36	1.1	10	2.80	10	20.27
22 厦门债 27	1.5	7	2.80	10	18.53	22 宁波债 37	2.5	10	2.80	10	19.20
22 厦门债 26	5.0	7	2.80	10	18.42	22 宁波债 38	5.1	15	2.97	10	20.16
22 厦门债 29	3.0	10	2.80	10	17.97	22 宁波债 34	8.3	15	2.97	10	19.44
22 厦门债 28	4.0	15	2.97	10	17.53	22 宁波债 39	1.0	15	2.97	10	21.20
22 厦门债 25	13.5	15	2.97	10	17.70	22 宁波债 40	29.2	20	3.06	10	19.91
22 陕西债 61	6.3	5	2.57	10	28.25	22 宁波债 35	8.8	20	3.06	10	19.49
22 陕西债 62	8.2	7	2.80	10	27.68	22 宁波债 41	2.4	20	3.06	10	19.63
22 陕西债 63	6.7	10	2.85	15	27.99	22 宁波债 43	0.8	30	3.22	10	18.93
22 陕西债 64	1.9	15	3.02	15	27.82	22 宁波债 42	9.1	30	3.22	10	20.53
22 陕西债 65	73.1	20	3.11	15	28.69	22 江西债 64	9.2	5	2.62	15	30.79
22 陕西债 66	10.6	30	3.22	10	31.07	22 江西债 71	2.4	5	2.62	15	30.39
22 浙江债 51	2.1	3	2.37	10	16.00	22 江西债 65	12.3	7	2.85	15	34.42
22 浙江债 56	14.8	5	2.57	10	16.49	22 江西债 67	3.9	10	2.85	15	29.97
22 浙江债 52	16.8	5	2.57	10	15.44	22 江西债 66	2.1	15	3.02	15	28.76
22 浙江债 53	3.6	7	2.80	10	15.91	22 江西债 68	25.1	15	3.02	15	29.13
22 浙江债 57	7.8	10	2.80	10	16.61	22 江西债 69	23.5	20	3.11	15	29.34
22 浙江债 54	7.0	15	2.97	10	16.94	22 江西债 63	0.5	30	3.27	15	36.79
22 浙江债 58	40.1	15	2.97	10	16.01	22 江西债 70	49.0	30	3.27	15	33.43
22 浙江债 55	4.9	20	3.06	10	16.95	22 青海债 27	13.9	10	2.85	15	21.99
22 浙江债 59	112.0	20	3.06	10	15.88	22 青海债 31	10.4	10	2.85	15	21.65
22 浙江债 60	5.0	30	3.22	10	15.64	22 青海债 28	5.2	15	3.02	15	21.36
22 深圳债 40	0.5	5	2.57	10	21.80	22 青海债 29	12.6	20	3.11	15	21.52
22 深圳债 49	2.7	10	2.80	10	19.74	22 青海债 26	27.0	30	3.27	15	21.76
22 深圳债 41	2.0	10	2.80	10	20.55	22 青海债 30	5.9	30	3.27	15	20.75

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	核准日期	发行规模(亿元)	发行期限(年)	申万行业(2021)
证监会审核	603809.SH	豪能股份	2022-11-4	5.00	6	汽车
	300605.SZ	恒锋信息	2022-10-18	2.42	6	计算机
	605138.SH	盛泰集团	2022-10-15	7.01	6	纺织服饰

	002120.SZ	韵达股份	2022-10-14	24.5	6	交通运输
	601208.SH	东材科技	2022-10-14	14	6	基础化工
	003004.SZ	声迅股份	2022-10-13	2.8	6	计算机
	603757.SH	大元泵业	2022-10-12	4.5	6	机械设备
	605358.SH	立昂微	2022-10-10	33.9	6	电子
	603890.SH	春秋电子	2022-9-21	5.70	6	电子
	603896.SH	寿仙谷	2022-9-21	3.98	6	医药生物
	603867.SH	新化股份	2022-9-21	6.50	6	基础化工
	601665.SH	齐鲁银行	2022-9-16	80.00	6	银行
	300709.SZ	精研科技	2022-9-15	5.94	6	电子
	300975.SZ	商络电子	2022-8-27	3.96	6	电子
	300891.SZ	惠云钛业	2022-8-20	4.90	6	基础化工
	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
过发审委	300501.SZ	海顺新材	2022-11-5	6.33	6	轻工制造
	605088.SH	冠盛股份	2022-11-1	6.02	6	汽车
	003036.SZ	泰坦股份	2022-11-1	2.96	6	机械设备
	600761.SH	安徽合力	2022-11-1	20.48	6	机械设备
	603176.SH	汇通集团	2022-11-1	3.60	6	建筑装饰
	300567.SZ	精测电子	2022-10-29	12.76	6	机械设备
	003043.SZ	华亚智能	2022-10-17	3.40	6	电子
	603806.SH	福斯特	2022-10-10	30.30	6	电力设备
	688002.SH	睿创微纳	2022-9-30	15.65	6	国防军工
	688398.SH	赛特新材	2022-9-23	4.42	6	基础化工
	688350.SH	富淼科技	2022-9-22	4.50	6	基础化工
	300224.SZ	正海磁材	2022-9-22	14.00	6	有色金属
	300966.SZ	共同药业	2022-9-16	3.80	6	医药生物
	688066.SH	航天宏图	2022-9-15	10.09	6	计算机
	300967.SZ	晓鸣股份	2022-9-8	3.29	6	农林牧渔
	300614.SZ	百川畅银	2022-9-7	4.20	6	环保
	300480.SZ	光力科技	2022-9-3	4.00	6	机械设备
	301017.SZ	漱玉平民	2022-8-20	8.00	6	医药生物
	300346.SZ	南大光电	2022-7-21	9.00	6	电子
	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、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他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，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。