



分析周期

2022.09.19-2022.09.25

技术研究部（研究院）

联系电话：010-67413332

邮箱：research@dagongcredit.com

宏观经济和债券市场 一周观点

本期观点摘要

监测期高频数据显示供需两端均有改善，但需求端线下消费恢复力仍有待观察，商品房成交面积降幅有所收窄，但 9 月以来整体仍然偏弱。政策方面，922 国常会提出强化交通物流“保通保畅”，央行发布《2022 年人民币国际化报告》表示人民币资产对全球投资者保持较高吸引力。债市利率方面，近期外部环境变化扰动较大，美联储连续激进加息，全球流动性进一步收紧，外需进一步回落预期上升，人民币汇率持续贬值，受其扰动，上周国内资金利率出现较明显上涨，央行再次重启 14 天逆回购，债市总体保持窄幅震荡，10Y 国债收益率基本保持稳定。

本周政策方面，中国银保监会印发《中国银保监会关于修改部分行政许可规章的决定》，主要缩减银行高管人员任职资格审批范围，优化银行发行债券审批的范围和机制，取消募集发行非资本类债券的行政许可，明确了资本类债券储架发行机制。绿色债券标准委员会发布绿色债券评估认证机构市场化评议结果，督促形成绿债专业“看门人”，对于推动绿色债券市场行业自律和规范发展具有重要作用。

今年以来，我国债券市场各类债券整体发行数量和规模一降一升，其中，利率债在地方政府债前置发行的拉动下，发行数量和规模同比均大幅增长，同业存单和信用债的发行数量和规模同比均呈现收缩态势。本周，债券一级市场发行数量和规模环比显著回升，利率债、同业存单和信用债的发行数量和规模环比均大幅增长。本周，除乡村振兴债券发行规模环比下降外，其他创新品种发行规模环比均增长，其中科技创新债券增幅较大。

信用风险方面，本周无主体评级调整情况；债券市场有 5 只债券违约或展期，主要涉及房地产和纺织行业；本周无新增违约主体。

1. 宏观及利率动态

1.1 高频数据显示生产回升，需求端有所改善但 9 月以来整体仍偏弱

监测期内，高频数据变动显示，9 月中旬与上旬相比，全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料价格中，30 种产品价格上涨，17 种下降，3 种持平，生猪价格环比上涨 0.9%，涨幅继续收窄；生产方面，高炉开工率快速反弹，已接近年内最高点，各产能焦化企业开工率均有不同程度回升，水泥价格再度回升，显示基建形成实物工作量速度或有加快；需求方面，随着暑期结束电影票房、国内航班次数均进入淡季，且受基数影响均低于季节性水平，显示线下出行需求恢复基础尚不牢固；地产方面，30 城商品房成交面积环比降幅收窄，显示购房者观望情绪出现缓解迹象，需求端再现恢复曙光。总体看，生产端修复速度有所加快，需求端有所改善，但 9 月以来总体偏弱，线下消费服务恢复情况有待观察，而物价继续保持温和运行态势，经济基本面仍处于弱修复态势。

1.2 922 国常会提出强化交通物流“保通保畅”，央行发布《2022 年人民币国际化报告》强调人民币资产对全球投资者保持较高吸引力

本周国常会要求狠抓政策落实、推动经济回稳向上；确定深入推进“一件事一次办”改革举措，为企业和群众增便利；确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困的政策，支撑经济平稳运行。今年以来，为缓解疫情带来的影响，国务院多次召开会议，持续优化各项制度，加强政策综合评估，强化物流运行监测。交通运输的畅通关系着能源、原材料等重要生产资料供应，保证交通运输的畅通，就是保证经济社会平稳有序发展。

本周人民币汇率持续贬值引市场关注。上周人民币汇率破“7”后，本周持续贬值并于 9 月 22 日跌破 7.1 关口。从国内外影响因素来看，一方面，今年国内受疫情冲击经济下行压力加大，内需不足、消费低迷等情况，给人民币汇率稳定带来一定的扰动；另一方面，地缘政治因素日趋复杂，美国为了抑制高通胀大幅加息等因素，都在推动美元走强。短期来看，美国通胀继续超预期的风险较高，美联储加息短期内难以停止，中美货币政策背离依然持续，人民币汇率仍有贬值预期。9 月 23 日，央行发布《2022 年人民币国际化报告》，报告表示，人民币国际化各项指标总体向好，人民币支付货币功能稳步提升，投融资货币功能进一步深化，储备货币功能不断上升，计价货币功能逐步增强。《报告》还提到，我国金融市场开放持续推进，人民币资产对全球投资者保持较高吸引力，证券投资项下人民币跨境收付总体呈净流入态势。

1.3 本周央行重启 14 天逆回购呵护季末资金需求，国债收益率保持稳定

本周债市保持窄幅震荡，10Y 国债收益率基本稳定，但受到外部环境变动较大，资金利率明显上升。监测期内，美联储再次激进加息 75BP 导致海外市场加息放缓预期落空，全球金融环境进一步收紧，外需衰退风险上升，由此带动人民币汇率连续贬值，国内资本市场资金面受到较大扰动，资金利率明显上涨，隔夜资金利率大幅上行，DR007 也在周一出现快速上涨至 1.67%，但随后央行重启 14 天逆回购以对国内流动性给予呵护，一周公开市场操作净投放资金 920 亿元，在央行资金投放支持下，资金利率周五再次回调至 1.56%，受资金利率带动，1Y 国债收益率本周小幅下行 1BP，而 10Y 国债收益率本周总体保持稳定。

2. 债券市场情况

2.1 银保监会修订部分行政许可规章，绿债评估认证机构市场化评议结果发布

《中国银保监会关于修改部分行政许可规章的决定》印发，优化银行发行债券审批的范围和机制，取消募集发行非资本类债券的行政许可，明确了资本类债券储架发行机制。绿色债券标准委员会发布绿色债券评估认证机构市场化评议结果，督促形成绿债专业“看门人”，对于推动绿色债券市场行业自律和规范发展具有重要作用。

2.2 本周债券发行数量和规模环比显著回升

今年以来，我国债券市场整体发行数量和规模一降一升，其中，利率债在地方政府债前置发行的拉动下，发行数量和规模同比均大幅增长，同业存单和信用债的发行数量和规模同比均收缩。本周，债券一级市场发行数量和规模环比显著回升，利率债、同业存单和信用债的发行数量和规模环比均大幅增长。

表 1 债市发行情况 (单位: 只、亿元、%)

	利率债		同业存单		信用债		全市场	
	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模
本期	43	4,850.70	538	5,411.90	439	4,603.81	1,020	14,866.41
环比	34.38%	13.61%	16.45%	13.52%	53.50%	86.97%	30.77%	29.28%
同比	-53.26%	44.24%	66.05%	120.90%	29.88%	34.52%	35.28%	60.98%
今年以来	2,553	172,211.98	19,200	153,400.10	13,791	133,986.20	35,544	459,598.28
同比	18.14%	17.06%	-11.14%	-1.39%	-9.16%	-6.46%	-8.74%	3.07%

数据来源: Wind, 大公国际整理

2.3 绿色债券、科技创新债券发行数量和规模环比增长明显

今年以来，绿色、科创主题债券发行规模保持上涨态势。本周，除乡村振兴债券发行规模环比下降外，其他创新品种发行规模环比均增长，其中科技创新债券增幅较大。

表 2 债市新产品发行情况 (单位: 只、亿元)

券种	本周		环比		同比		今年以来同比	
	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模	发行数量	发行规模
绿色债券	20	218.67	53.85%	93.51%	17.65%	-10.78%	0.00%	37.90%
短期公司债券	11	114.00	83.33%	9.83%	37.50%	-11.44%	-10.26%	-17.62%
科创票据	9	80.00	200.00%	321.05%	-	-	-	-
科技创新公司债券	6	66.00	500.00%	3200.00%	-	-	168.75%	272.58%
碳中和债	2	25.00	-33.33%	92.31%	-71.43%	-58.68%	-38.30%	-20.72%
乡村振兴债券	2	8.35	0.00%	-73.91%	-	-	-16.24%	-10.18%
转型债券	2	30.00	100.00%	100.00%	-	-	-	-
一带一路债	1	10.00	-	-	-	-	166.67%	144.14%
能源保供特别债	1	200.00	-	-	-	-	-	-

数据来源: Wind, 大公国际整理

2.4 本周无主体评级调整情况，5 只债券违约或展期，无新增违约主体

本周，无企业发生主体评级调整；债券市场共有 5 只债券违约或展期，主要涉及房地产和纺织行业；无新增违约主体。

表 3 违约或展期债券明细

序号	违约主体	违约债券简称	违约/展期日期	债券余额(亿元)	发行时主体评级	省份	所属 Wind 行业	企业性质	Wind 债券二级分类
1	上海世茂建设有限公司	19 世茂 01	2022/9/19	10.00	AAA	上海	房地产经营公司	其他	一般公司债
2	山东如意科技集团有限公司	18 如意 01	2022/9/19	15.00	AA+	山东省	纺织品	中外合资企业	一般公司债
3	金科地产集团股份有限公司	21 金科地产 SCP004	2022/9/19	8.00	AAA	重庆	房地产开发	民营企业	超短期融资债券
4	华夏幸福基业控股股份公司	20 幸福 01	2022/9/21	12.50	AAA	河北省	房地产开发	民营企业	一般公司债
5	恒大地产集团有限公司	20 恒大 04	2022/9/23	40.00	AAA	广东省	房地产开发	民营企业	一般公司债

数据来源：wind，大公国际整理

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。