



分析周期

2022.10.17-2022.10.23

技术研究部（研究院）

联系电话：010-67413332

邮箱：research@dagongcredit.com

宏观经济与债券市场 一周观点

本期观点摘要

监测期内高频数据显示，10 月以来经济基本面延续弱修复趋势，工业品价格涨跌互现，其中以基建需求释放拉动为主，房建对工业品需求拉动边际仍然疲弱。食品价格方面，猪肉价格涨幅扩大，蔬菜价格有所回调。地产销售供需两端有所改善，但区域性集中拉动特征显著，综合来看内需修复仍处弱势。外需方面，本周两大集运指数双双环比下跌，欧美集运量下降显著，外需回落趋势依然突出。政策方面，上周末至本周末，中国共产党第二十次全国代表大会顺利召开并胜利闭幕，会议上针对经济工作重点强调高质量发展，聚焦实体经济发展，扩大内需、提倡安全发展，为未来经济发展奠定新的总基调。市场方面，本周央行结束两个月来 MLF 缩量操作，等量续作 MLF 显示央行对市场的宽松呵护，本周长端利率小幅上行，下周重点关注三季度经济数据表现，以及大会后各部委释放的新的政策信号。

债券发行情况，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环比均大幅增长，仅利率债发行规模环比下降。本周绿色债券延续市场良好表现，乡村振兴债发行量环比增幅最大。

信用风险方面，本周无主体评级调整情况；5 只债券展期，无新增违约主体。

1. 宏观及利率动态

1.1 本周内需延续弱修复走势，仍以基建拉动为主，外需有所回落

本周高频数据显示，内需修复延续弱修复走势。本周高炉开工率稳中微降，工业品价格涨跌互现。动力煤价格总体保持稳定，钢铁价格跌幅扩大，水泥价格涨幅有所扩大，显示目前国内下游需求仍然偏弱，基建继续上行对需求仍有拉动，但房建领域对工业品需求边际拉动仍然低迷。食品价格方面，本周猪肉价格环比涨幅扩大，蔬菜价格环比微降，食品价格总体延续上涨趋势。房产销售本周环比略有回升，30城商品房销售面积环比上涨14%，但结构上主要由个别城市涨幅扩大拉动。外需方面，本周两大集运指数环比均有下跌，外需延续回落态势，特别是欧美航线货运量回落显著，带动外需总体回调。综合来看，本周内需延续弱修复趋势，外需回落特征依然显著，食品通胀阶段性走高，但国家将释放新一批储备猪肉，预计食品价格可保持平稳，基建仍是内需主要拉动，带动相关工业品价格回升，但房地产产业链总体回升仍需时间。

1.2 二十大报告着力推进高质量发展，推动构建新发展格局，为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗

本周，中国共产党第二十次全国代表大会顺利召开并胜利闭幕。大会选举出新一届中共中央委员并通过了关于十九届中央委员会报告的决议。大会批准习近平同志代表十九届中央委员会所作的报告。决议指出，大会通过的十九届中央委员会的报告，是党和人民智慧的结晶，是党团结带领全国各族人民夺取中国特色社会主义新胜利的政治宣言和行动纲领，是马克思主义的纲领性文献。

回顾本次二十大会议全部内容，其中针对经济工作重点强调高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。发展是党执政兴国的第一要务。没有坚实的物质技术基础，就不可能全面建成社会主义现代化强国。必须完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。本次二十大报告将经济发展的总定调由“贯彻新发展理念，建设现代化经济体系”调整为“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”，相较十九大报告经济部分的内容，调整或强调的地方主要有：一是强调“扩大内需战略”。二是持续弱化经济规模目标，强调经济质量。三是建设现代化产业体系方面，延续“发展经济着力点放在实体经济”的政策定调，发展重心上更强调制造业等领域。四是对外开放部分更强调要“稳”，粮食安全部分强调“十八亿亩耕地”红线。

1.3 本周央行等量续作 MLF，LPR 未做调整，10Y 国债收益率小幅上行

本周 10Y 国债收益率小幅上行 3BP 至 2.73%，1Y 国债收益率基本保持稳定，资金利率小幅回升 5BP。资金面来看，本周 MLF 到期 5000 亿元，央行采取平价等量续作，结束了近两个月来缩量操作，央行一周净回笼资金 190 亿元。本周 1 年期和 5 年期 LPR 均维持不变，显示目前“内外均衡”的政策目标对国内政策总量加码宽松仍有制约。本周统计局延迟发布三季度数据，但从高频数据看内外需总体处于弱势，对债市仍有支撑。政策层面，降准落空修正市场宽货币预期，同时本周大会召开，为后续经济工作主线奠定基调，未来政策加码助力信用面回升仍然可期。下周重点关注三季度官方经济数据的公布情况，预计三季度经济基本面将延续回暖趋势，同时下周国家各部委或针对大会精神陆续释放新的政策信号，预计短期内难以突破震荡格局。

2. 债券市场情况

2.1 中央金融系统代表团圆满完成党的二十大各项任务

中央金融系统代表团深入学习讨论习近平总书记代表十九届中央委员会所作的报告。在过去十年中，以习近平同志为核心的党中央高度重视金融工作，作出了一系列重大决策部署，金融事业取得重大成就。金融支持实体经济质效大幅度提升，有力地支持了脱贫攻坚、小微企业、科技创新、绿色发展、乡村振兴、制造业强国等国家重大战略、经济社会发展的重点领域和薄弱环节。物价水平保持稳定，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，我国宏观经济政策和宏观调控得到广泛认可。防范化解金融风险取得重要成果，金融风险整体收敛，金融体系总体稳健。金融业改革开放持续深化，完善现代金融企业制度，发展多层次资本市场，健全金融监管体制，提升市场化法治化水平。金融业的国际竞争力和影响力大幅提升。我国金融事业取得的成绩，根本在于习近平新时代中国特色社会主义思想的科学指引，在于习近平总书记的领航掌舵，在于党中央的坚强领导。

2.2 本周债券发行数量和规模延续上周环比显著回升态势

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环比均大幅增长，仅利率债发行规模环比下降。

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
本周	69	4,483.00	615	5,576.90	444	6,277.92	1,128	16,337.82
环比	50.00%	-15.70%	22.02%	79.25%	25.07%	19.09%	24.64%	19.25%
同比	13.11%	-15.55%	-13.14%	-6.16%	3.74%	13.98%	-6.00%	-2.61%
今年以来	2,003	137,984.67	20,921	165,583.80	14,465	188,990.74	37,890	496,267.77
同比	24.26%	22.09%	-12.20%	-2.60%	-12.50%	-5.55%	-10.12%	2.50%

数据来源：Wind，大公国际整理

2.3 绿色债券延续市场良好表现，乡村振兴债发行量环比增幅最大

本周绿色债券、乡村振兴债、可持续挂钩债、创新创业公司债券、转型债券、一带一路债发行数量和规模环比均增长，科创票据、短期公司债券、碳中和债发行数量和规模环比均下降。

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	10	259.40	25.00%	30.35%	-37.50%	85.46%	3.04%	45.61%
科创票据	9	62.95	-35.71%	-54.38%	-	-	-	-
乡村振兴债	6	46.43	200.00%	608.86%	-25.00%	-32.22%	-12.70%	-7.84%

短期公司债券	5	20.10	-44.44%	-70.66%	25.00%	-57.68%	-7.72%	-16.87%
可持续挂钩债	4	30.00	100.00%	100.00%	-	-	55.00%	22.73%
科技创新公司债券	2	24.00	-33.33%	54.84%	100.00%	433.33%	157.89%	255.85%
能源保供特别债	2	40.00	100.00%	-80.00%	-	-	-	-
碳中和债	1	10.00	-66.67%	-37.50%	-80.00%	-87.83%	-36.04%	-23.44%
县城新型城镇化债	1	7.50	0.00%	150.00%	-	-	340.00%	258.51%
创新创业公司债券	1	6.00	-	-	-	-	5.26%	-6.46%
转型债券	1	10.00	-	-	-	-	-	-
一带一路债	1	20.00	-	-	-	-	200.00%	222.27%

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只债券展期，无新增违约主体

本周，债券市场无主体评级调整情况；共有5只债券展期，无债券违约，主要涉及房地产行业；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	深圳市龙光控股有限公司	19龙控01	2022/10/19	13.59	AAA	广东省	房地产服务	其他	一般公司债
2	恒大地产集团有限公司	20恒大05	2022/10/19	21.00	AAA	广东省	房地产开发	民营企业	一般公司债
3	深圳市龙光控股有限公司	PR龙债02	2022/10/17	13.50	AAA	广东省	房地产服务	其他	私募债
4	上海世茂建设有限公司	15世茂02	2022/10/17	5.34	AA+	上海	房地产经营公司	其他	一般公司债
5	鸿达兴业集团有限公司	20鸿达01	2022/10/17	5.30	AA+	广东省	基础化工	民营企业	私募债

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。