

信用债托管量回升

——2019年8月份债券托管量数据点评

固定收益月报

◆ 托管量概况

截至2019年8月末，中债登和上清所的债券托管量合计为84.18万亿元，相较于2019年7月末净增1.11万亿元，环比增幅扩大。其中，中债登托管量环比净增0.83万亿元，上清所环比净增0.28万亿元。

◆ 利率债

- 1) **国债托管量环比续增，增幅扩大，存款类机构为增持主体。**本月存款类机构除外资银行外对国债整体表现为增持，其中全国性商行、城商行、农商行及农合行增持最多，环比分别净增持725、540、251亿元。证券公司净增持182亿元，而保险机构则净减持34亿元。境外机构本月继续增持177亿元国债。
- 2) **政金债托管量环比大幅上升，广义基金大幅增持政金债。**本月广义基金和全国性商行为政金债的增持主体，分别净增1391、658亿元。此外城商行、农商行和农合行为减持主体，本月分别净减持90、106亿元政金债。

◆ 信用债

- 1) **企业债托管量环比开始上升，广义基金为企业债的增持主体。**本月企业债托管量环比增加132亿元，除全国性商行、信用社、保险机构仍小幅减持外，其他机构对企业债的偏好回升，环比表现为净增持。
- 2) **中期票据托管量环比净增。**广义基金是中期票据的增持主体，环比净增持832亿元，其次是证券公司，环比净增持109亿元。
- 3) **短融和超短托管量环比净增。**全国性商行为增持主体，广义基金为减持主体。

◆ 同业存单

本月同业存单托管量环比净增639亿元，广义基金本月大幅增持同业存单，但同时全国性商行、城商行和信用社等存款类金融机构大幅减持同业存单。

◆ 债市杠杆率观察

待购回债券余额季节性回落，债市杠杆率环比上升0.9个百分点至108%。本月质押式回购余额为4.42万亿元，环比增加0.53万亿元。本月除农合行和其他金融机构待购回余额小幅下滑外，其余机构的质押式回购余额均有不同程度的上升，其中广义基金质押式回购余额上升最为明显，环比增加0.11万亿元。从杠杆率情况来看，本月广义基金杠杆率为116.66%，环比上升1.1个百分点。

分析师

张旭 (执业证书编号: S0930516010001)
010-58452066
zhang_xu@ebcn.com

危玮肖 (执业证书编号: S0930519070001)
010-58452070
weiwx@ebcn.com

邵闯 (执业证书编号: S0930519050004)
021-52523677
shaochuang@ebcn.com

邬亮 (执业证书编号: S0930518040003)
010-58452047
wuliang16@ebcn.com

联系人

曾章蓉
0755-23894967
zengzhangrong@ebcn.com

相关研报

广义基金对中票的配置力度加大——
2019年7月份债券托管量数据点评
.....2019-8-8

境外机构大幅增持国债——2019年6月
份债券托管量数据点评
.....2019-7-7

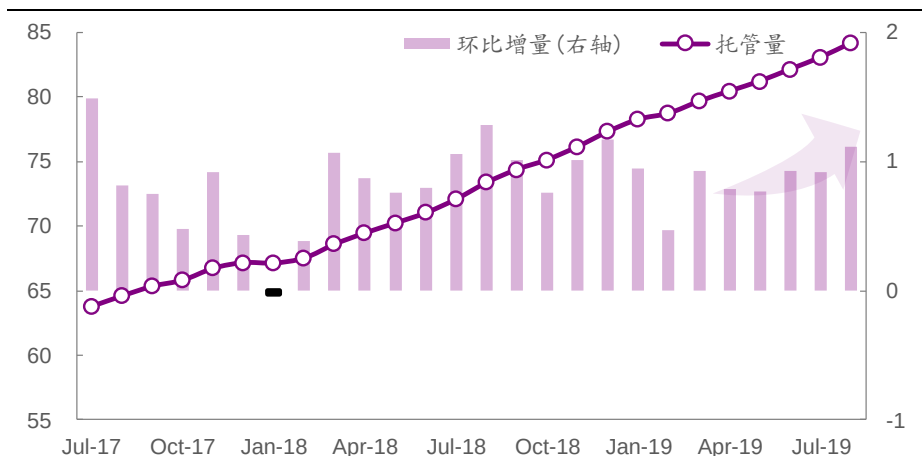
信用债托管量下滑——2019年5月份债
券托管量数据点评
.....2019-6-11

待购回债券余额季节性回落——2019年4
月份债券托管量数据点评
.....2019-5-8

1、托管量概况

截至 2019 年 8 月末，中债登和上清所的债券托管量合计为 84.18 万亿元，相较于 2019 年 7 月末净增 1.11 万亿元，环比增幅扩大。其中，中债登托管量环比净增 0.83 万亿元，上清所环比净增 0.28 万亿元。

图表 1：中债登、上清所托管量及环比增量（单位：万亿元）



资料来源：中国债券信息网，上海清算所，光大证券研究所

图表 2：主要机构投资者债券托管量环比（单位：亿元）

	国债		地方债		政金债		企业债		中期票据		短融超短		同业存单	
	本月	上月	本月	上月	本月	上月	本月	上月	本月	上月	本月	上月	本月	上月
合计	1908	1511	3197	4953	2117	(60)	132	(21)	866	1180	129	(288)	639	93
政策性银行	2	(7)	(160)	(2)	21	(14)	2	(2)	54	59	(12)	13	42	181
存款类机构	1605	1885	2912	5777	553	(1129)	(0)	(9)	(156)	0	389	(134)	(776)	(1253)
全国性商行	725	977	2062	4519	658	(986)	(24)	(18)	(158)	17	361	(152)	(351)	(1767)
外资银行	(12)	134	40	19	8	50	2	0	4	(5)	(3)	(4)	(16)	(118)
城商行	540	377	345	689	(90)	(692)	23	12	10	(21)	41	(2)	(449)	(37)
农商及农合行	251	337	410	510	(106)	412	5	2	0	11	(14)	9	173	229
其他商行	35	27	(1)	11	8	4	0	0	0	0	0	0	(3)	(10)
信用社	67	34	55	30	74	84	(5)	(6)	(12)	(2)	4	16	(131)	450
非银类机构	148	58	182	491	43	(1)	4	(20)	86	128	23	(85)	(2)	(67)
保险机构	(34)	19	124	270	(30)	(22)	(22)	(4)	(23)	11	18	44	36	26
证券公司	182	39	58	221	73	20	26	(16)	109	117	5	(130)	(38)	(93)
广义基金	36	(430)	131	(1095)	1391	689	50	(127)	832	909	(247)	(50)	1265	1106
境外机构	177	72	0	(0)	52	404	1	1	30	62	(31)	(26)	(154)	21

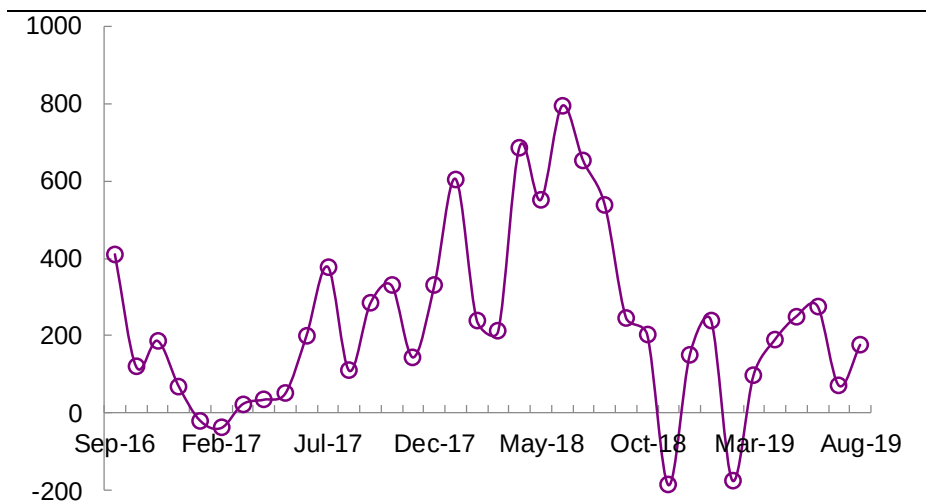
资料来源：中债登，上清所，光大证券研究所 注：“本月”为 2019 年 8 月，“上月”为 2019 年 7 月

1.1、国债、政金债

1) 国债托管量环比续增，增幅扩大，存款类机构为增持主体。本月存款类机构除外资银行外对国债整体表现为增持，其中全国性商行、城商行、农商行及农合行增持最多，环比分别净增持 725、540、251 亿元。证券公司净增持 182 亿元，而保险机构则净减持 34 亿元。境外机构本月继续增持 177 亿元国债。

2) 政金债托管量环比大幅上升，广义基金大幅增持政金债。本月广义基金和全国性商行为政金债的增持主体，分别净增 1391、658 亿元。此外城商行、农商行和农合行为减持主体，本月分别净减持 90、106 亿元政金债。

图表 3：境外机构对国债托管量的环比变化情况（单位：亿元）

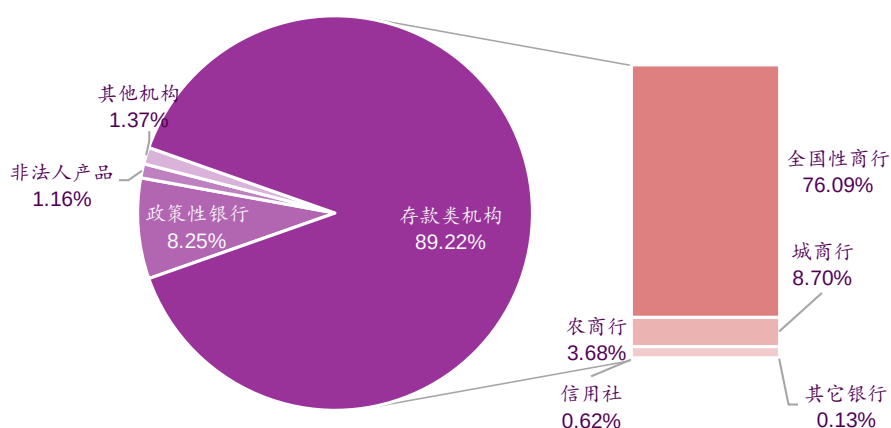


资料来源：Wind，中国债券信息网，上海清算所，光大证券研究所

1.2、地方债

存款类机构(含信用社)特别是全国性商行是地方债的主要持有人,截至 2019 年 8 月末存款类机构在银行间债券市场占比 89.22%。相比于上月,本月存款类机构持有地方债的比重上升了 0.09 个百分点。广义基金对地方债的持有量环比有所上升,持仓量占地方债托管量的比重为 1.16%,环比上升 0.05 个百分点;本月保险机构和证券公司对地方债的托管量均表现为增持,环比分别净增 124、58 亿元。

图表 4：截至 2019 年 8 月末银行间债券市场地方债持有者结构（单位：%）

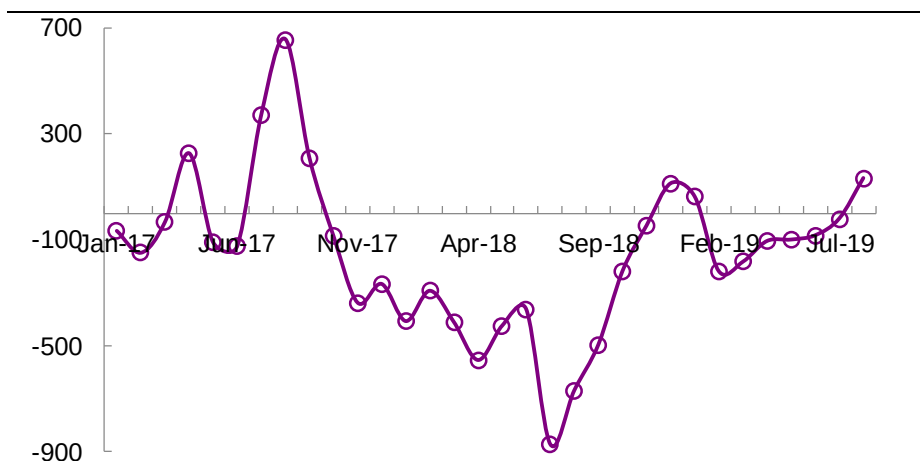


资料来源：中国债券信息网，上海清算所，光大证券研究所

1.3、信用债

- 1) **企业债托管量环比开始上升，广义基金为企业债的增持主体。**本月企业债托管量环比增加 132 亿元，除全国性商行、信用社、保险机构仍小幅减持外，其他机构对企业债的偏好回升，环比表现为净增持。
- 2) **中期票据托管量环比净增。**广义基金是中期票据的增持主体，环比净增持 832 亿元，其次是证券公司，环比净增持 109 亿元。
- 3) **短融和超短托管量环比净增。**全国性商行为增持主体，广义基金为减持主体。

图表 5：企业债托管量环比变化情况（单位：万亿元）



资料来源：中国债券信息网，上海清算所，光大证券研究所

1.4、同业存单

本月同业存单托管量环比净增 639 亿元，广义基金本月大幅增持同业存单，但同时全国性商行、城商行和信用社等存款类金融机构大幅减持同业存单。

2、债市杠杆率观察

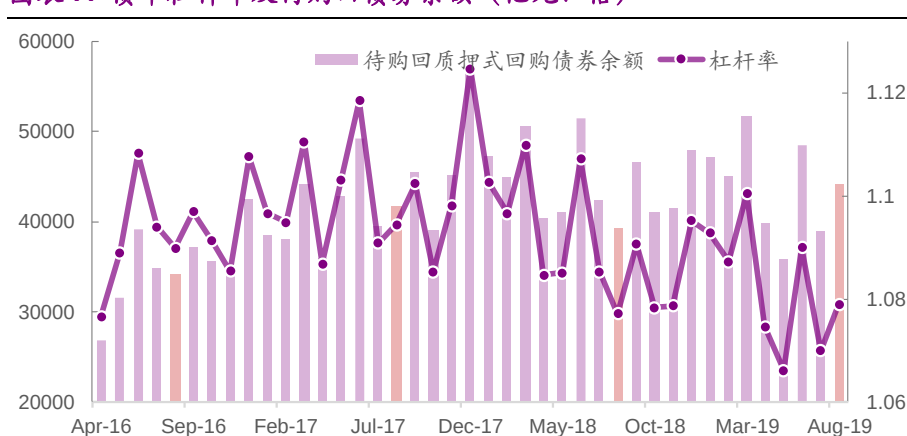
待购回债券余额季节性回落，债市杠杆率环比上升 0.9 个百分点至 108%。本月质押式回购余额为 4.42 万亿元，环比增加 0.53 万亿元。本月除农合行和其他金融机构待购回余额小幅下滑外，其余机构的质押式回购余额均有不同程度的上升，其中广义基金质押式回购余额上升最为明显，环比增加 0.11 万亿元。从杠杆率情况来看，本月广义基金杠杆率为 116.66%，环比上升 1.1 个百分点。

图表 6：分机构债市杠杆率

机构	Aug-19	Jul-19	Jun-19	May-19	Apr-19	Mar-19	Feb-19	Jan-19	Dec-18
银行间债券市场	108%	107%	109%	107%	107%	110%	109%	109%	110%
商业银行	106%	105%	105%	104%	105%	106%	106%	105%	105%
全国性商行	103%	102%	102%	101%	101%	102%	102%	102%	102%
外资银行	115%	112%	121%	112%	118%	121%	120%	116%	115%
城商行	118%	118%	118%	113%	115%	116%	119%	119%	118%
农商行	114%	113%	114%	116%	118%	117%	120%	111%	120%
农合行	104%	108%	111%	127%	126%	110%	110%	115%	104%
村镇银行	113%	109%	113%	102%	106%	101%	108%	122%	106%
其它	105%	105%	108%	105%	103%	103%	103%	104%	105%
信用社	110%	109%	114%	114%	116%	114%	113%	112%	121%
证券公司	216%	197%	236%	212%	227%	261%	232%	110%	113%
保险机构	109%	106%	110%	106%	105%	107%	109%	227%	206%
广义基金类机构	117%	116%	127%	117%	119%	133%	124%	131%	129%
其中：商银理财产品	117%	113%	152%	123%	131%	169%	137%	166%	147%

资料来源：中国债券信息网，光大证券研究所

图表 7：债市杠杆率及待购回债券余额（亿元、倍）

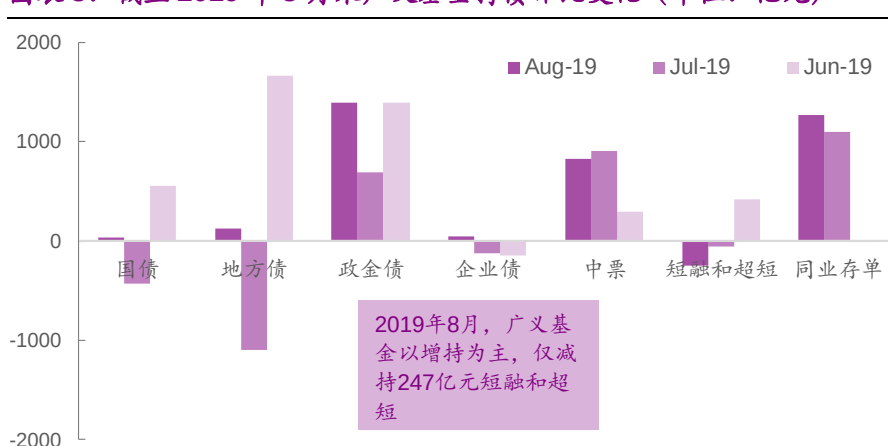


资料来源：中国债券信息网，光大证券研究所 注：红色柱为上年同月

3、主要投资机构持债情况

广义基金本月整体表现为增持，增持最多的是政金债、同业存单以及中票，对短融和超短则表现为减持。

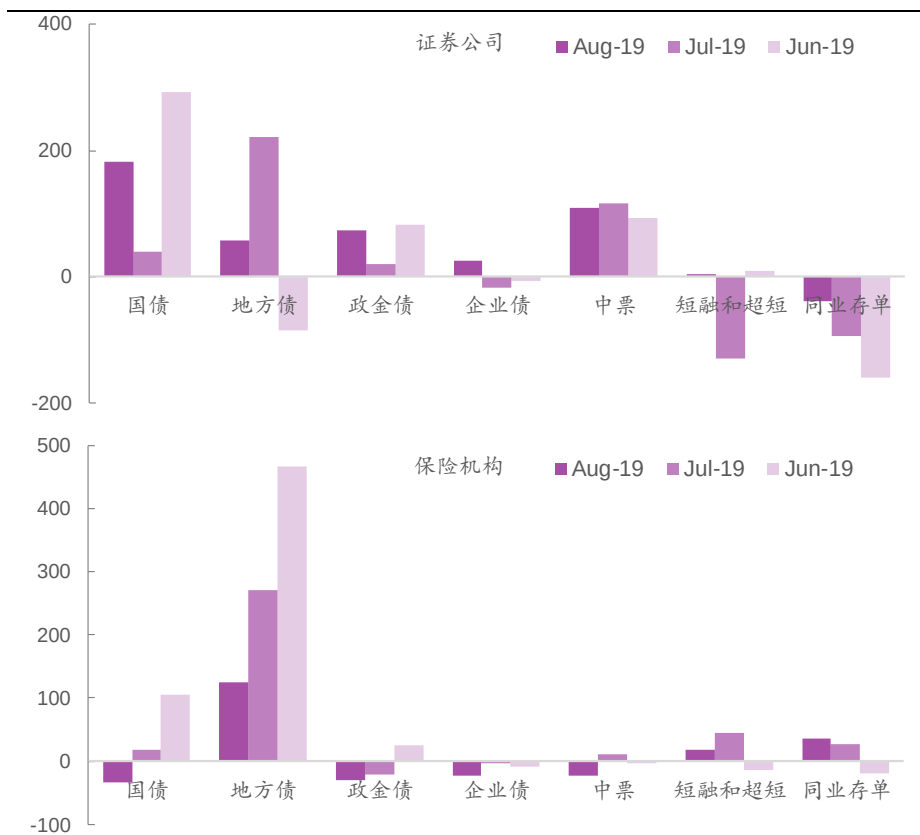
图表 8：截至 2019 年 8 月末广义基金持债环比变化（单位：亿元）



资料来源：中债登，上清所，光大证券研究所

证券公司和保险机构本月均以增持为主，但偏好各异。本月证券公司除减仓同业存单以外，对其他券种均表现为增持；而保险机构本月则减仓国债、政金债、企业债和中票，对其他券种表现为增持，主要是增持地方债。

图表 9：截至 2019 年 8 月末证券公司、保险机构持债环比（单位：亿元）



资料来源：中债登，上清所，光大证券研究所

存款类机构（含信用社）本月对利率品持有量续增，而对中票、企业债等信用品持有量仍下滑。存款类机构本月大幅增持国债、地方债、政金债。信用品方面，除加仓短融及超短以外，存款类机构对企业债、中票均表现为减持。

图表 10：截至 2019 年 8 月末商业银行持债环比变化（单位：亿元）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10226

