



孙彬彬：机构全面增配 信用债



意见领袖 | 孙彬彬



摘要：

总览：地方债、同业存单贡献主要增量

2021 年 10 月，银行间债券总托管量增加 13715 亿至 112.46 万亿，环比增长 1.23%。

利率债：托管规模小幅增加，国债增量回落

主要利率债托管规模环比增加 2843 亿，国债增量有所回落。其中，商业银行、广义基金、境外机构、信用社、其他分别增持 1407 亿、992 亿、322 亿、318 亿、87 亿；证券公司、保险机构分别减持 269 亿、14 亿。

地方债托管规模增加 5214 亿, 商业银行是最主要增持机构, 增持 3927 亿; 保险机构、广义基金、证券公司、信用社分别增持 723 亿、370 亿、103 亿、23 亿; 其他、境外机构分别减持 107 亿、1 亿。

信用债: 净融资小幅增加, 商业银行、广义基金为主要增持力量

一级发行回落, 净融资小幅增加, 主要信用债托管规模增加 2784 亿。分债券类型来看, 上清所中票、短融、超短融分别增加 1955 亿、408 亿、535 亿; 企业债减少 115 亿。分机构来看, 广义基金、商业银行、其他、境外机构、保险机构、证券公司、信用社分别增持 1271 亿、1144 亿、166 亿、49 亿、47 亿、33 亿、1 亿。

此外, 同业存单托管规模增加 4693 亿, 广义基金为最主要的增持机构, 增持 3465 亿。其他、信用社、证券公司分别增持 2127 亿、200 亿、150 亿; 商业银行、境外机构、保险机构分别减持 1103 亿、130 亿、16 亿。

分机构: 广义基金配置力量凸显

广义基金配置力量走强, 主要券种托管规模环比增加 6098 亿, 主要增持同业存单, 对主要利率债和信用债分别增持 992 亿、1271 亿。商业银行主要券种托管规模环比增加 5375 亿, 地方债继续贡献主要增量, 同业存单大幅减持, 信用债转为增持。保险机构主要券种托管规模环比增加 741 亿, 主要增持了地方政府债, 首度减持利率债, 对信用债转为增持。

信用社主要券种托管规模环比增加 541 亿，主要增持政策性银行债。境外机构主要券种托管规模环比增加 239 亿，主要增持国债。证券公司主要券种托管规模环比增加 18 亿，主要增持同业存单。

资金拆借：杠杆率回落

10 月，资金跨月与政府债净融资放量导致资金利率起伏波动，有所抬升，但整体仍延续了相对平稳的态势。银行间杠杆较上月有所下降，为 107.11%（9 月末为 109.45%）。

近日，中债登和上清所陆续公布了 2021 年 10 月份的债券托管数据。

2021 年 10 月，中债登债券总托管量环比增加 7860 亿至 84.56 万亿，增量主要来源于国债和地方政府债；上清所债券总托管量环比增加 5856 亿至 27.90 万亿，增量主要源于中期票据和同业存单。银行间债券总托管量增加 13715 亿至 112.46 万亿，环比增长 1.23%。

图 1：中债登和上清所债券托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：主要券种托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

1、利率债：托管规模小幅增加，国债增量回落

国债托管规模增加了 989 亿。商业银行为最主要的增持机构,增持 728 亿。境外机构、信用社、其他、保险机构、广义基金分别增持 241 亿、77 亿、25 亿、21 亿、2 亿;证券公司减持 99 亿。此外,柜台市场增加 35 亿,交易所市场减少 41 亿。

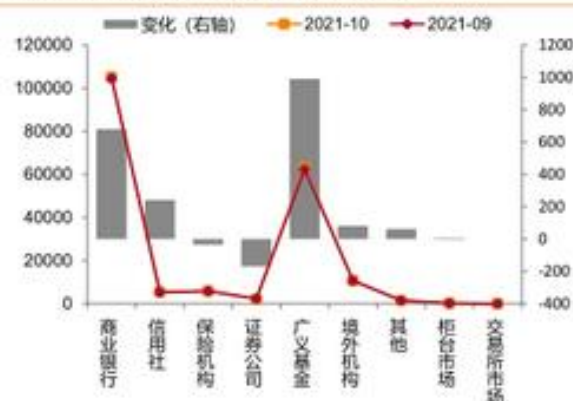
政策性银行债托管规模增加了 1854 亿。广义基金为最主要的增持机构,增持 990 亿。商业银行、信用社、境外机构、其他分别增持 679 亿、241 亿、81 亿、62 亿;证券公司、保险机构分别减持 170 亿、35 亿。此外,柜台市场增加 6 亿,交易所市场减少 0 亿。

图 3: 国债托管规模变化情况 (亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 政策性银行债托管规模变化情况 (亿元)



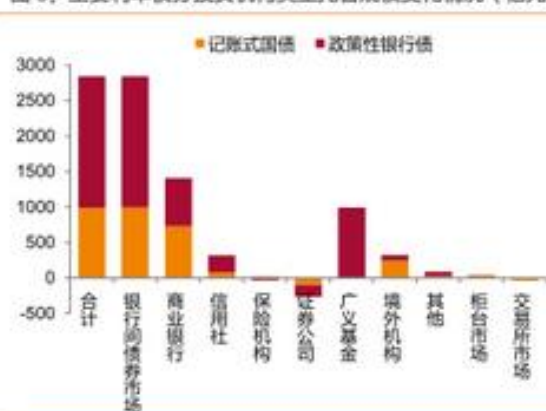
资料来源: Wind, 天风证券研究所

主要利率债 (包括国债、政策性银行债) 托管规模环比增加 2843 亿。分机构来看, 商业银行、广义基金、境外机构、信用社、其他分别增持 1407 亿、992 亿、322 亿、318 亿、87 亿; 证券公司、保险机构分别减持 269 亿、14 亿。此外, 柜台市场增加 42 亿, 交易所市场减少 41 亿。

地方债托管规模增加 5214 亿。商业银行为最主要的增持机构, 增持

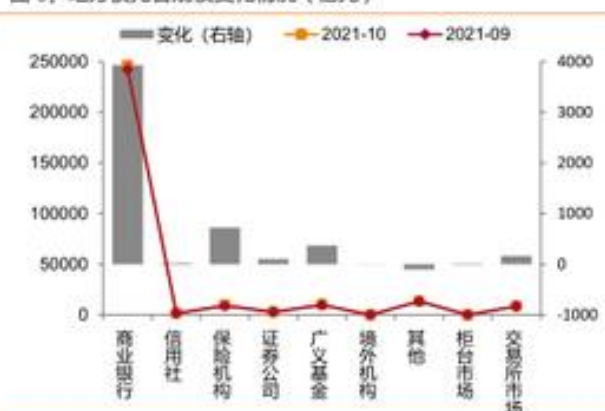
3927 亿。保险机构、广义基金、证券公司、信用社分别增持 723 亿、370 亿、103 亿、23 亿；其他、境外机构分别减持 107 亿、1 亿。此外，柜台市场、交易所市场分别增加 15 亿、160 亿。

图 5：主要利率债分投资机构类型托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：地方债托管规模变化情况（亿元）



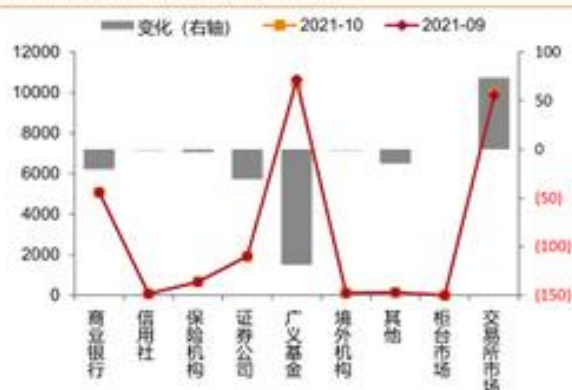
资料来源：Wind，天风证券研究所

2、信用债：净融资小幅增加，商业银行、广义基金为主要增持力量

企业债托管规模减少 115 亿，其中银行间债券市场减少 188 亿，交易所托管规模增加 74 亿。广义基金、证券公司、商业银行、其他、保险机构、境外机构、信用社分别减持 119 亿、31 亿、21 亿、15 亿、3 亿、1 亿、0 亿。

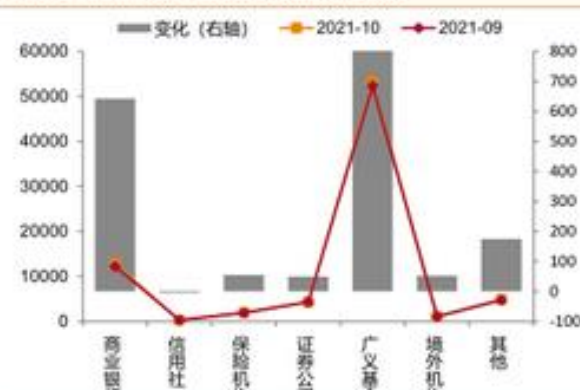
上清所中票托管规模增加 1955 亿。广义基金、商业银行、其他、保险机构、境外机构、证券公司、分别增持 987 亿、642 亿、175 亿、55 亿、52 亿、50 亿；信用社减持 5 亿。

图 7：企业债托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：上清所中票托管规模变化情况（亿元）

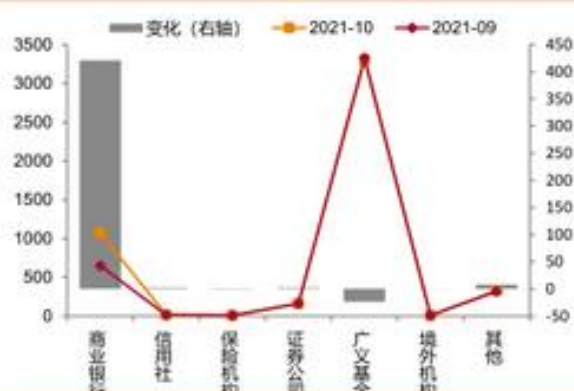


资料来源：Wind，天风证券研究所

短融托管规模增加 408 亿。商业银行、其他、证券公司、信用社、境外机构分别增持 421 亿、8 亿、2 亿、2 亿、0 亿；广义基金、保险机构分别减持 24 亿、1 亿。

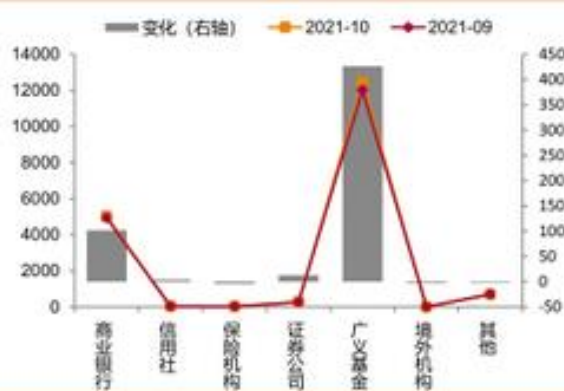
超短融托管规模增加 535 亿。广义基金、商业银行、证券公司、信用社分别增持 426 亿、102 亿、12 亿、4 亿；保险机构、境外机构、其他分别减持 4 亿、3 亿、2 亿。

图 9：短融托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：超短融托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

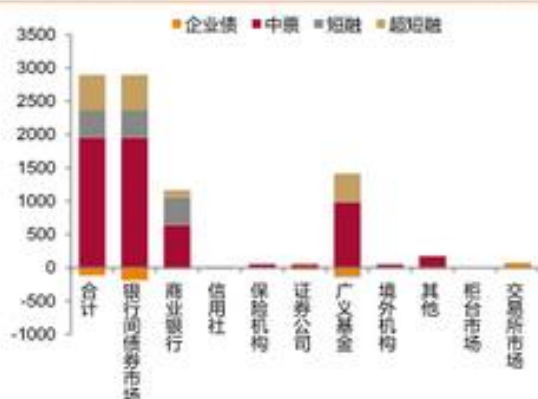
非金融信用债（包括企业债、中票、短融、超短融）合计托管规模增加 2784 亿。分债券类型来看，上清所中票、短融、超短融分别增加 1955

亿、408 亿、535 亿；企业债减少 115 亿。

在不考虑中债托管的中票情况下，分机构来看，广义基金、商业银行、其他、境外机构、保险机构、证券公司、信用社分别增持 1271 亿、1144 亿、166 亿、49 亿、47 亿、33 亿、1 亿。

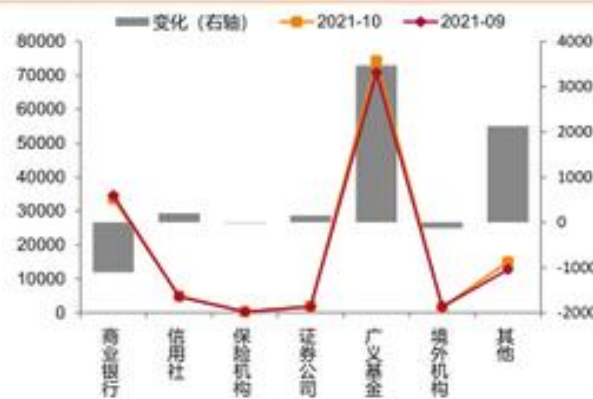
同业存单托管规模增加 4693 亿，广义基金为最主要的增持机构，增持 3465 亿。其他、信用社、证券公司分别增持 2127 亿、200 亿、150 亿；商业银行、境外机构、保险机构分别减持 1103 亿、130 亿、16 亿。

图 11：主要信用债分投资机构类型托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：同业存单托管规模变化情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

10 月主要信用债（企业债、中票、短融、超短融）托管规模继续回升，环比增长 2.16%。

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_29640

