



固定收益一周聚焦 70

监管趋严担忧持续，债市走强难获支撑

一. 报告要点

- 债市：年初资金面宽松，收益率短下长上
- 银行理财：资金压力缓解，短端回落明显
- 信托：发行与成立遇冷，收益率再创新高
- 资管产品：新年首周表现不佳，产品数量规模骤降

二. 投资建议

跨年后的，银行可供融出资金额度较为充足，资金价格全面回落，但因市场对监管持续趋严仍存担忧，且经济韧性仍在，债市收益率短端下行，中长端上行。春节临近，资金面或将再度面临压力，债市短期走强仍难获支撑。而资金面的趋紧使得银行理财、信托等固定收益类产品收益率于去年企稳并持续回升，且短期看来仍存上行空间。

三. 债券市场

(一) 资金面

1. 公开市场操作

本期央行公开市场净回笼 5100 亿元。

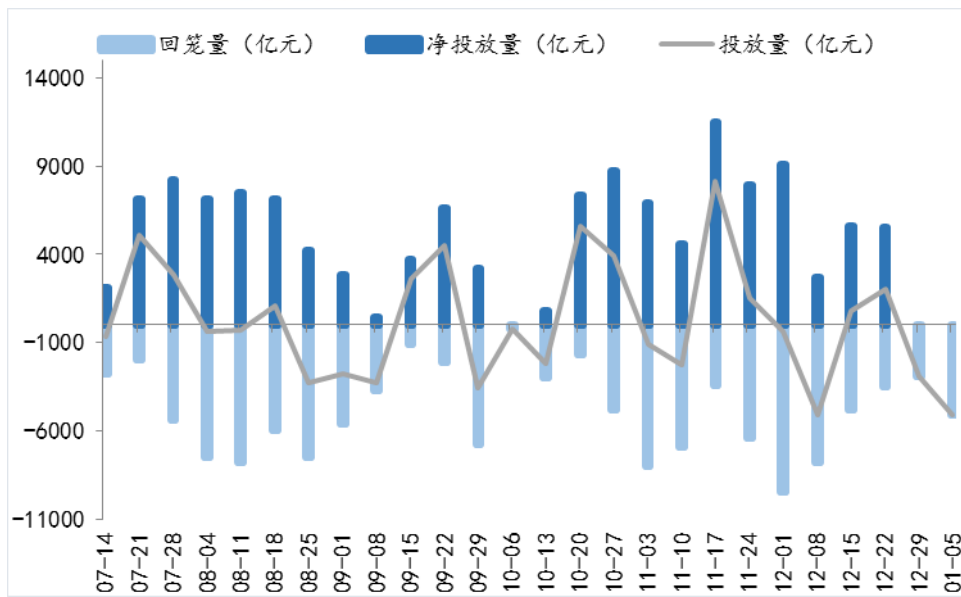
表 1. 央行公开市场操作详情

逆回购	投放	回笼	净投放
7D	0	0	
14D	0	2000	
28D	0	1000	
63D	0	2100	
MLF	0	0	0
国库定存	0	0	0
合计	0	5100	-5100

图 1. 央行公开市场逆回购操作分析

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

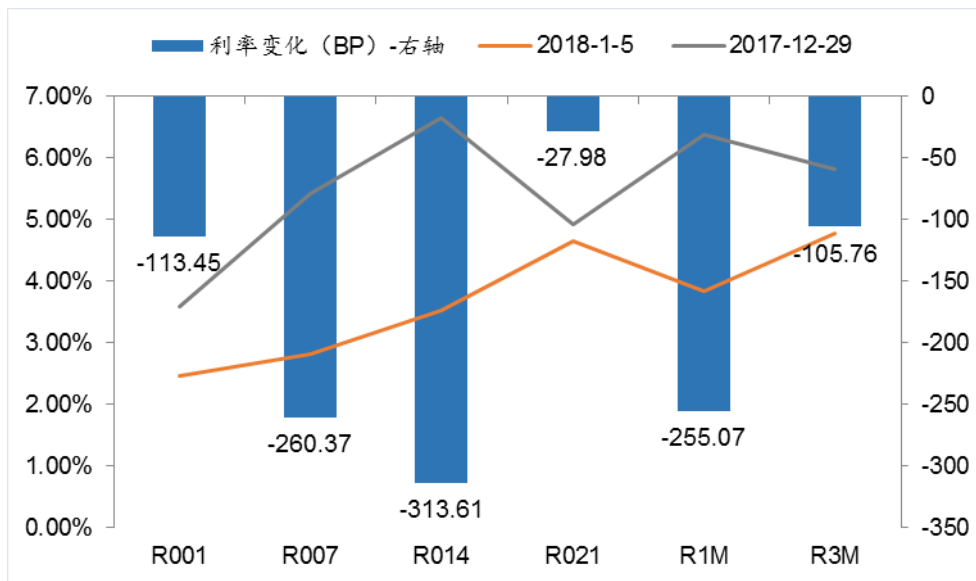


数据来源: Wind、普信资产

2. 主要利率一览

本期银行间质押式回购收益率全部回落。

图 2. 银行间质押式回购各期利率



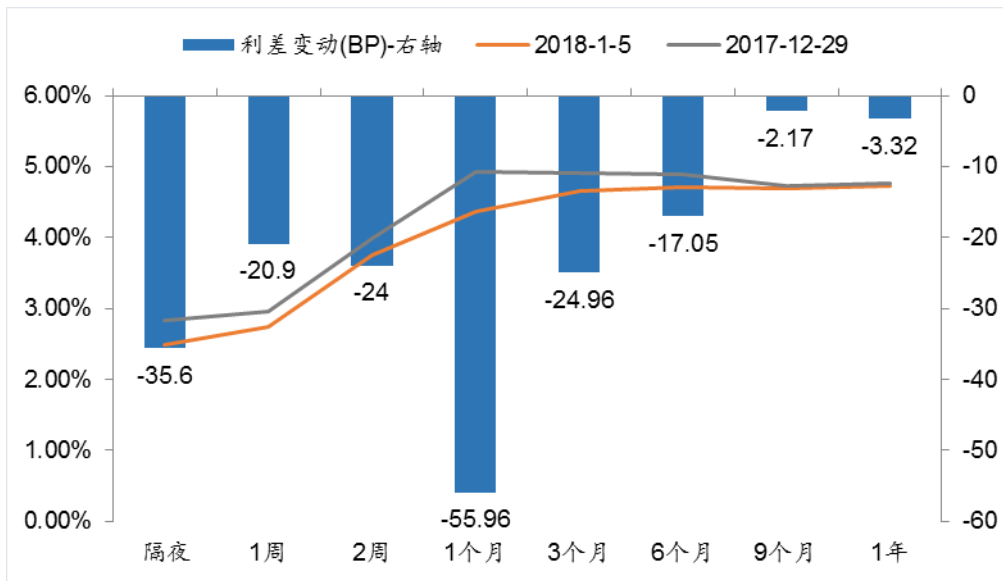
数据来源: Wind、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

上海银行同业拆借收益率整体下行。

图 3. 上海银行同业拆借各期利率



数据来源：Wind、普信资产

（二）利率债

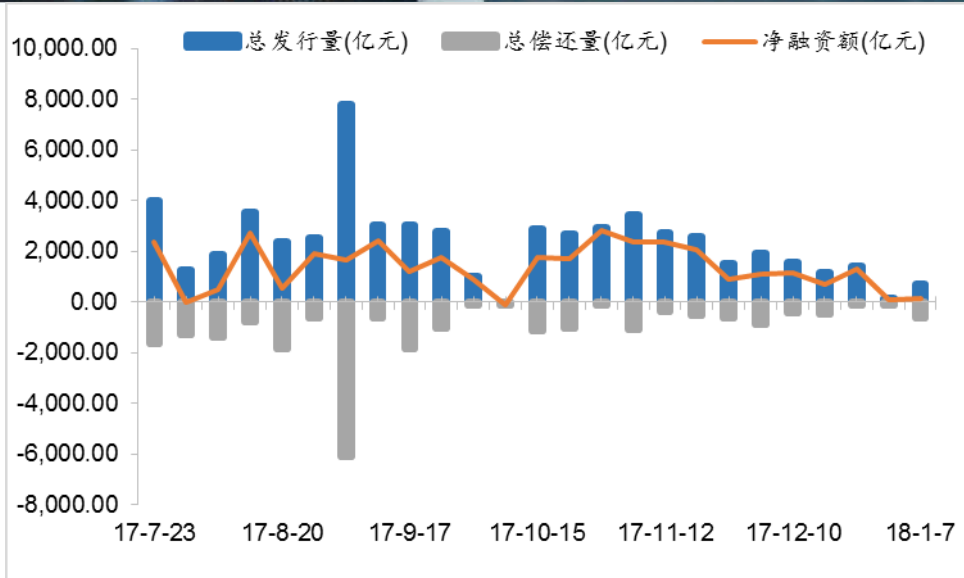
1. 债券发行与到期

本期新发利率债共计 13 只，总发行量 772.00 亿元，较前期增长 352.79%，总偿还量 606.70 亿元，净融资额 165.30 亿元。其中，国债新发债券 1 只，总发行 100.00 亿元，较前期减少 33.55%；政策性金融债新发债券 12 只，总发行量 672.00 亿元%；无新发地方政府债。

图 4. 利率债到期与发行情况

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

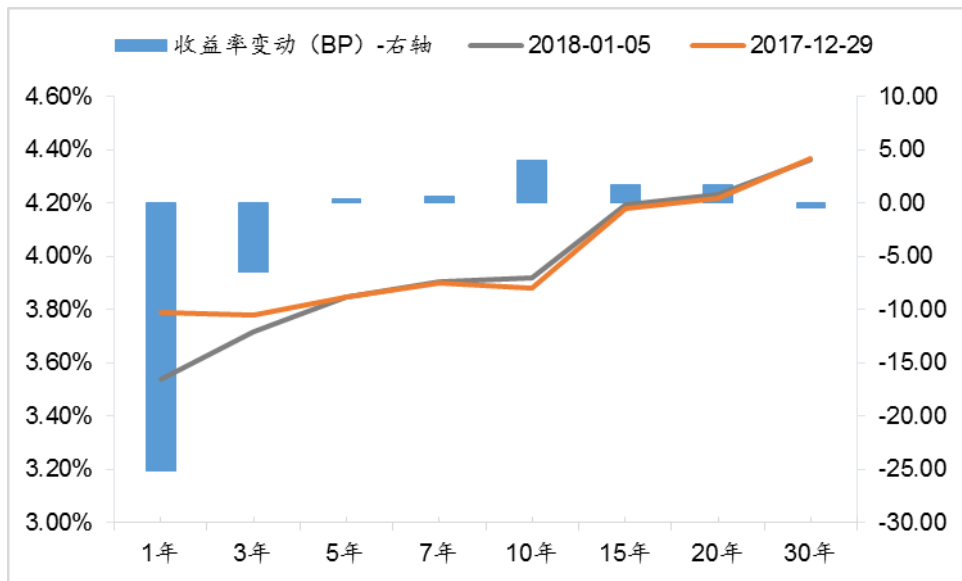


数据来源: Wind、普信资产

2. 收益率一览

本期各期限银行间国债收益率短端下行明显，各关键期限品种平均下行 17.86BP。

图 5. 国债收益率一周变动



数据来源: Wind、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

（三）信用债

1. 本期发行人信用评级调整情况

本期共有 3 家发行人的跟踪评级发生变化。其中，1 家企业评级上调；2 家企业评级下调。

◆ 评级上调企业：

能源：东华能源股份有限公司

◆ 评级下调企业及所属行业：

房地产：中弘控股股份有限公司

耐用消费品与服装：富贵鸟股份有限公司

2. 企业债

本期无企业债发行，总偿还量 52.40 亿元，净融资额-52.40 亿元。各级别企业债收益率短下长上。具体品种而言，1 年期 AAA 级收益率 5.0030%，环比下行 21.25BP；3 年期 AA+ 级收益率 5.5186%，较前周下行 2.48BP；15 年期 AA 级收益率 6.2028%，上行 8.00BP。

跨年，银行可供融出资金额度较为充足，资金价格全面回落。在资金面利好的影响下，债市短端收益率下行明显。但年初第一周监管文件频发，市场对监管持续趋严的担忧对债市中长端走强形成一定制约，且 12 月财新 PMI 数据仍超预期，经济韧性仍在，因而债市收益率短下长上。

四. 银行理财产品

本期银行理财产品发行数量有所下滑。

表 2. 各期限银行理财产品发行情况

	一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以	未公布	合计
数量	93	1,183.00	721	443	49	32	0	2,521.00
占比%	3.69	46.93	28.6	17.57	1.94	1.27	0	100

表 3. 各币种银行理财产品发行情况

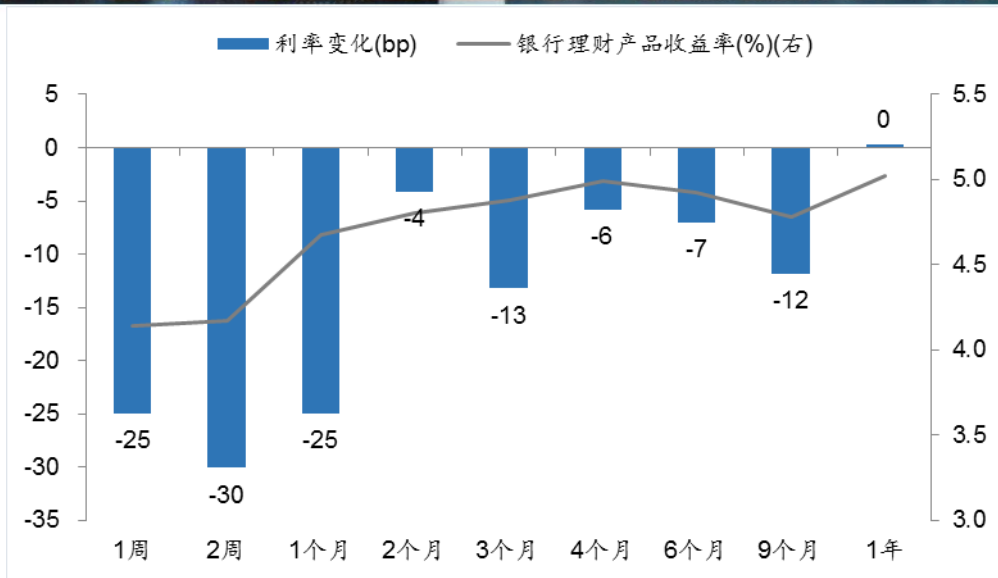
	人民币	美元	港币	澳元	欧元	其他外币	合计
数量	2,469.00	38	4	7	0	3	2,521.00
占比%	97.94	1.51	0.16	0.28	0	0.12	100

收益率方面，银行理财产品各期限预期收益率多数上涨。

图 6. 银行理财产品平均预期收益率

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：Wind、普信资产

正像我们预料的那样，年终结点过后，银行资金压力得以缓解，资金价格全面回落，银行理财产品收益率整体下滑，且短端下滑尤为明显。但资金面维持紧平衡的预期依旧为收益率长端提供支撑，1年期产品收益率与前期持平，持续维持高位。

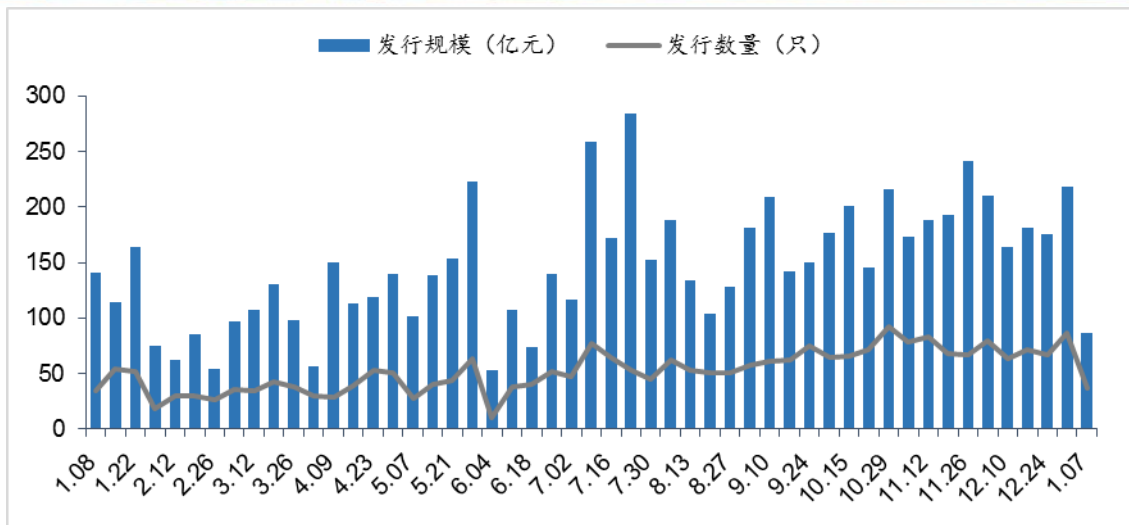
五. 信托产品

本期发行、成立的信托产品数量及规模明显回落。据用益信托网统计，本期共发行 37 只集合信托产品，较前期减少 57.47%，发行规模达 86.62 亿元，环比减少 60.28%，单只产品平均发行规模 2.34 亿元，较前期小幅回落。成立市场方面，本期共有 27 只产品成立，与前期相比减少 70.00%，成立规模相比前周减少 89.63%至 26.28 亿元。

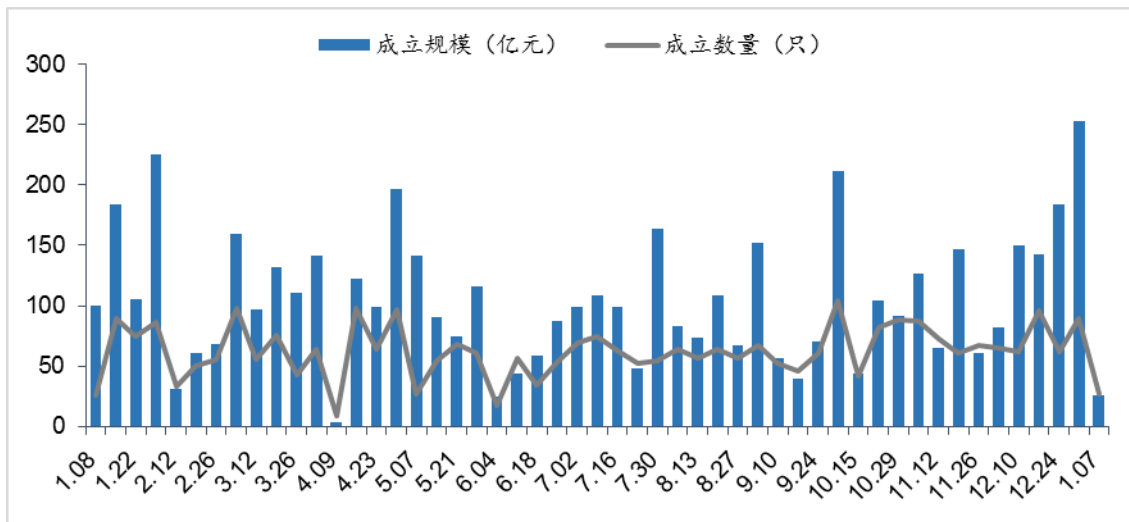
图 7. 信托产品发行走势图

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：用益信托网、普信资产
图8. 信托产品成立走势图

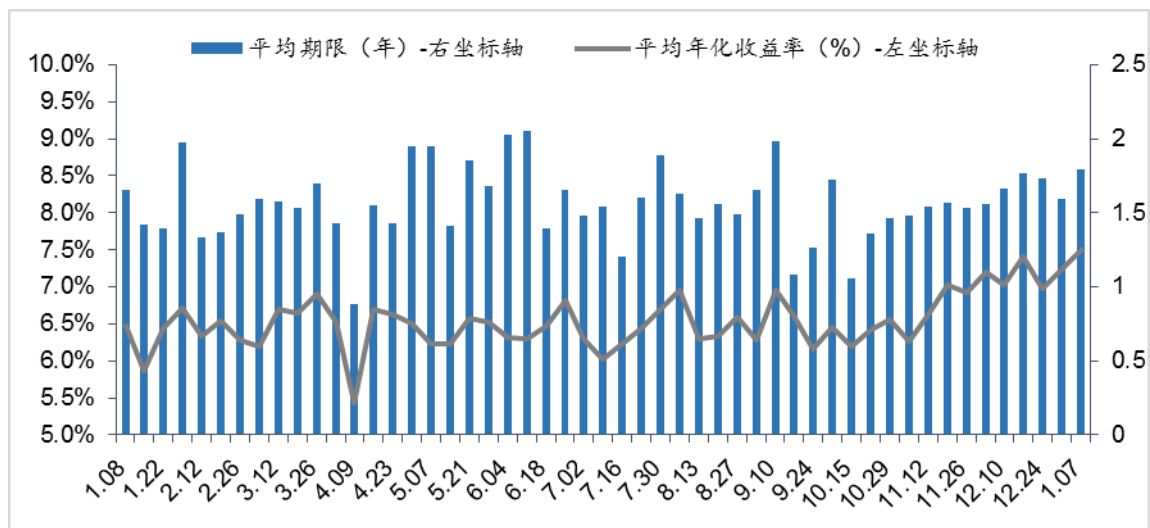


数据来源：用益信托网、普信资产

本期成立的信托产品平均预期年化收益率持续回升。具体来看，集合信托产品平均预期年化收益率 7.50%，较前期上行 26BP。1 年及以下期限产品平均预期年化收益率下行 38BP 至 6.85%；1.5 至 2 年期产品平均预期年化收益率上行 81BP 至 8.10%；2 年以上期限产品平均预期年收益率上行 82BP 至 8.10%。此外，本期固定收益类信托产品平均期限为 1.79 年，产品流动性明显减弱。



图 9. 信托产品平均预期年化收益率



数据来源：用益信托网、普信资产

投资领域方面，本期成立的集合信托产品中，投向金融领域的数量占比最高，占比 66.67%；投向房地产及工商企业的产品数量次之，均占比 11.11%；投向其他领域的产品成立数量占比 7.41%；投向基础产业的产品数量最少，占比为 3.71%。

由于信托公司为保障业绩增长，部分产品多于年前集中成立，且跨年后资金需求有所回落，叠加元旦假期导致上周工作日缩减，故年初第一周信托产品发行与成立数量、规模均有明显回落。尽管发行与成立市场遇冷，但本期信托产品收益率依旧延续了近期的企稳回升趋势，且超越去年最高点。然而春节临近，资金面紧张或将再现，预计节前信托产品的收益率或仍有上升空间。

六. 资管产品

上周，资管产品发行与成立市场均表现冷清。据用益信托网统计，本期基金子公司共计发行 22 只资管产品，发行数量较前期减少 48.84%，发行规模达 36.68 亿元，较前周减少 42.88%。成立市场方面，本期共有 13 只产品成立，较前期减少 82.43%，成立规模相比前周减少 78.36%至 19.41 亿元。

本期新成立的资管产品收益率持续稳定。据用益信托网统计，上周资管产品平均期限 1.63 年，与前期基本一致。平均预期年收益率达 6.60%，较前增长 0.02%。

此外，本期基金子公司发行的集合资管产品主要投向金融领域，募集规模达 11.93 亿元，占总融资规模的 61%。投向其他领域的产品次之，募集资金规模占总融资规模的 33%。投向实体经济和基础产业的产品募集资金较少，分别占比 4%和 2%。

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

上周，资管产品发行与成立市场同样遇冷，这与跨年后业绩压力和资金需求的减弱，以及监管持续趋严有关。近期发布的监管政策依旧从控制金融风险出发，要求资管行业回归主动管理，且资管产品增值税的征收或将减少产品收益率，从而影响到资管募集资金的能力。未来资管业务转型仍将继续，且在监管重视程度持续增强的过程中，资管行业也将越加规范。

分析师声明：

本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明：

本报告仅供普信资产管理有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为普信资产管理有限公司，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



普信官方微信

普信-做您想要的金融

热线电话：400-600-6639

网址：<http://puxinasset.com>