



## 广义基金配置力量凸显，商业银行减持

2022 年 08 月 21 日

## ➤ 银行间杠杆率：环比下降，但仍高于往年同期

7 月，资金面整体延续平稳宽松，资金利率仍维持在远低于政策利率的状态，且波动有所减弱。债市杠杆率出现小幅下降，但仍显著高于历史同期：月末银行间市场杠杆率为 107.82%，较上月的 108.41% 下降 0.59pct，总体高于历年同期杠杆率。

## ➤ 托管数据总览

2022 年 7 月，中债登、上清所债券总托管规模 124.47 万亿元，环比增加 1781 亿元；其中，中债登环比增加 3026 亿元、上清所环比减少 1245 亿元。

## ➤ 分券种：地方债发行下降，信用债环比少增，同业存单大幅减少

**利率债：**2022 年 7 月，主要利率债（国债、地方政府债、政策银行债）合计托管规模 78.21 万亿元，环比增加 4558 亿元；广义基金为主要增持机构，商业银行、保险机构增持，其余机构均减持。

**信用债：**2022 年 7 月，主要信用债（企业债、中票、短融、超短融）合计托管规模 14.26 万亿元，环比减少 526 亿元；广义基金为增持主力，商业银行为减持主力，其余机构均减持。

**同业存单：**2022 年 7 月，同业存单托管规模为 14.38 万亿元，环比减少 2932 亿元；商业银行为减持主力，其余机构均减持。

## ➤ 分机构：广义基金配置力量凸显，商业银行整体减持

**商业银行：**主要券种托管规模 60.19 万亿元，环比减少 2500 亿元。其中，商业银行分别增持利率债 438 亿元，分别减持信用债、同业存单 720 亿元、2218 亿元。

**广义基金：**主要券种托管规模 27.48 万亿元，环比增加 4908 亿元。其中，广义基金分别增持利率债、信用债 3643 亿元、1314 亿元，减持同业存单 50 亿元。

**境外机构：**主要券种托管规模 3.37 万亿元，环比减少 453 亿元。其中，境外机构分别减持利率债、信用债 193 亿元、76 亿元，增持同业存单 183 亿元。

**保险机构：**主要券种托管规模 2.67 万亿元，环比增加 400 亿元。其中，保险机构分别增持利率债 406 亿元，减持信用债、同业存单 5 亿元、2 亿元。

**证券公司：**主要券种托管规模 2.07 万亿元，环比减少 486 亿元。其中，证券公司分别减持利率债、信用债、同业存单 250 亿元、162 亿元、74 亿元。

**信用社：**主要券种托管规模 1.50 万亿元，环比减少 282 亿元。其中，信用社分别减持利率债、信用债、同业存单 57 亿元、20 亿元、206 亿元。

## ➤ 风险提示：宏观经济发展不确定性；政策不确定性；信用事件超预期。



## 分析师 谭逸鸣

执业证书：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

## 研究助理 刘雪

执业证书：S0100122030050

电话：18344896727

邮箱：liuxue@mszq.com

## 相关研究

- 1.利率债周度跟踪 20220820：本周地方债净融资额回升，发行期限拉长-2022/08/20
- 2.流动性跟踪周报 20220820：本周资金利率上行，同业存单发行规模回升-2022/08/20
- 3.可转债周报 20220820：市场下跌，转股溢价率震荡回落-2022/08/20
- 4.高频数据跟踪周报 20220820：项目开工分化，猪肉价格回落-2022/08/20
- 5.利率专题：消费会好吗？-2022/08/19

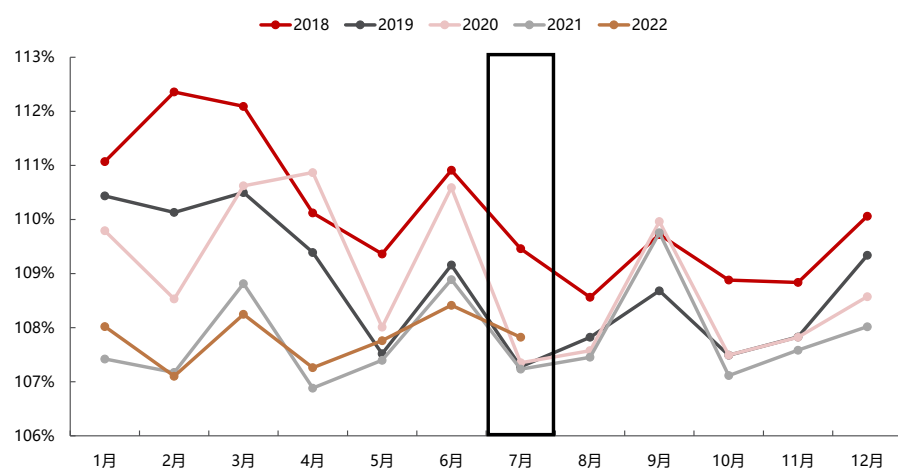
# 目录

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| <b>1 银行间杠杆率：环比下降，但高于往年同期 .....</b>          | <b>3</b>  |
| <b>2 托管数据总览.....</b>                        | <b>4</b>  |
| <b>3 分券种：地方债发行下降，信用债环比少增，同业存单大幅减少 .....</b> | <b>5</b>  |
| 3.1 利率债：广义基金为增持主力.....                      | 5         |
| 3.2 信用债：广义基金增持，其他机构均减持.....                 | 6         |
| 3.3 同业存单：托管规模环比大幅下滑，商业银行继续减持.....           | 8         |
| <b>4 分机构：广义基金配置力量凸显，外资继续出走 .....</b>        | <b>9</b>  |
| <b>5 风险提示 .....</b>                         | <b>11</b> |
| <b>插图目录 .....</b>                           | <b>12</b> |
| <b>表格目录 .....</b>                           | <b>12</b> |

## 1 银行间杠杆率：环比下降，但高于往年同期

7月，资金面整体延续平稳宽松，资金利率仍维持在远低于政策利率的状态，且波动有所减弱。债市杠杆率出现小幅下降，但仍显著高于历史同期：月末银行间市场杠杆率为107.82%，较上月的108.41%下降0.59pct，总体高于历年同期杠杆率。

图1：银行间杠杆率估算走势



资料来源：wind，民生证券研究院

## 2 托管数据总览

2022年7月，中债登、上清所债券总托管规模124.47万亿元，环比增加1781亿元；其中，中债登环比增加3026亿元、上清所环比减少1245亿元。

分券种看，国债、地方政府债、政策性银行债、企业债、中期票据贡献增量，环比分别增加2708亿元、1290亿元、560亿元、67亿元、524亿元，短融超短融、定向工具、同业存单贡献减量，环比分别减少64亿元、112亿元、2932亿元。

**表1：中债登和上清所托管规模变化**

|               | 单位  | 2022-07       | 2022-06 | 2022-05 | 2022-04 | 2022-03 | 2022-02 | 2022-01 | 2021-12 |
|---------------|-----|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>托管总量</b>   | 万亿元 | <b>124.47</b> | 124.29  | 121.78  | 120.78  | 120.32  | 118.87  | 117.38  | 116.20  |
| 环比变动          | 亿元  | <b>1781</b>   | 25079   | 10023   | 4595    | 14463   | 14937   | 11761   | 15152   |
| 环比增速          | %   | <b>0.14</b>   | 2.06    | 0.83    | 0.38    | 1.22    | 1.27    | 1.01    | 1.32    |
| <b>中债登托管量</b> | 万亿元 | <b>93.40</b>  | 93.10   | 91.06   | 89.88   | 89.62   | 88.49   | 87.96   | 87.20   |
| 环比变动          | 亿元  | <b>3026</b>   | 20339   | 11793   | 2629    | 11321   | 5293    | 7552    | 13851   |
| <b>上清所托管量</b> | 万亿元 | <b>31.07</b>  | 31.19   | 30.72   | 30.90   | 30.70   | 30.39   | 29.42   | 29.00   |
| 环比变动          | 亿元  | <b>(1245)</b> | 4740    | (1770)  | 1966    | 3142    | 9644    | 4209    | 1301    |
| <b>分券种变动</b>  |     |               |         |         |         |         |         |         |         |
| 国债            | 亿元  | <b>2708</b>   | 2054    | 2879    | 2134    | 1013    | (2099)  | 748     | 6602    |
| 地方政府债         | 亿元  | <b>1290</b>   | 14162   | 8142    | 1913    | 6083    | 4820    | 5278    | 5071    |
| 政策性银行债        | 亿元  | <b>560</b>    | 2509    | 1006    | (2458)  | 3319    | 844     | 99      | 283     |
| 企业债           | 亿元  | <b>67</b>     | 275     | 29      | (319)   | (105)   | (74)    | (0)     | (27)    |
| 中期票据          | 亿元  | <b>524</b>    | 1215    | 320     | 1217    | 606     | 1057    | 1248    | 262     |
| 短融超短融         | 亿元  | <b>(64)</b>   | (356)   | (993)   | 894     | 985     | 1371    | 2428    | (634)   |
| 定向工具          | 亿元  | <b>(112)</b>  | 176     | (243)   | 93      | 179     | 112     | 455     | 281     |
| 同业存单          | 亿元  | <b>(2932)</b> | 2337    | (1738)  | (541)   | 1489    | 6658    | (663)   | 496     |

资料来源：wind，民生证券研究院

## 3 分券种：地方债发行下降，信用债环比少增，同业存单大幅减少

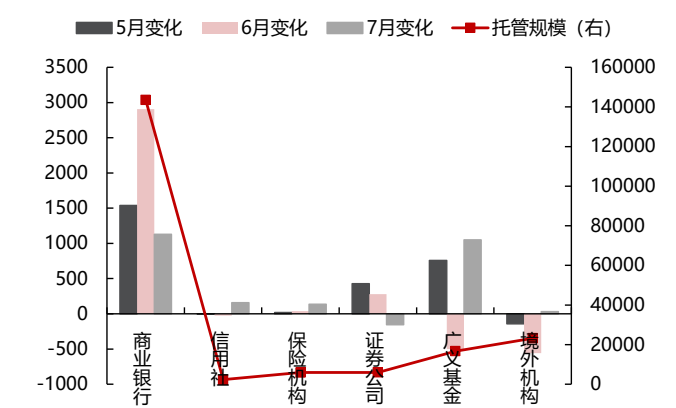
### 3.1 利率债：广义基金为增持主力

2022年7月，国债托管规模为23.47万亿元，环比增加2708亿元。分机构看：商业银行、广义基金为增持主力，信用社、境外机构转为增持，保险机构增持，证券公司转为减持。

政策银行债托管规模为20.27万亿元，环比增加560元。分机构看：广义基金为主要增持机构，商业银行为主要减持机构，信用社、证券公司、保险机构、境外机构亦小幅减持。

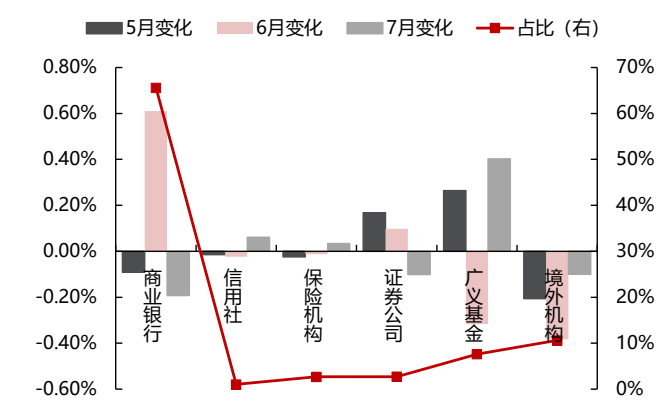
地方政府债托管规模为34.47万亿元，环比增加1290亿元。分机构看：商业银行保险机构、证券公司、广义基金均继续增持，境外机构继续减持，信用社转为减持。

图2：分券种托管规模变化：国债（亿元）



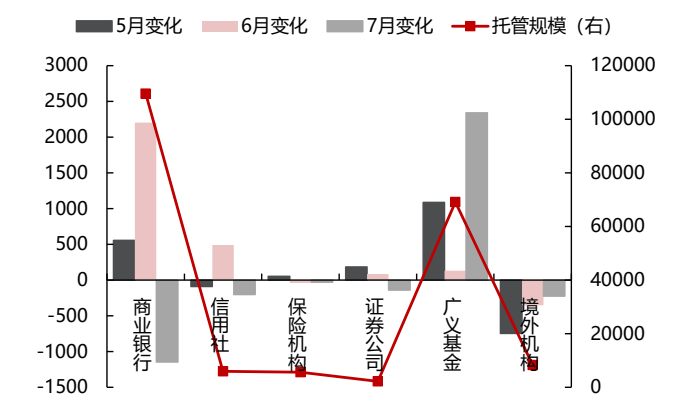
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：不同机构托管占比变化：国债



资料来源：wind，民生证券研究院

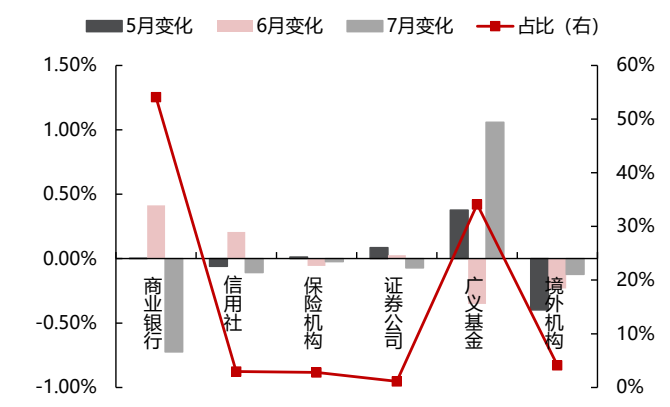
图4：分券种托管规模变化：政策银行债（亿元）



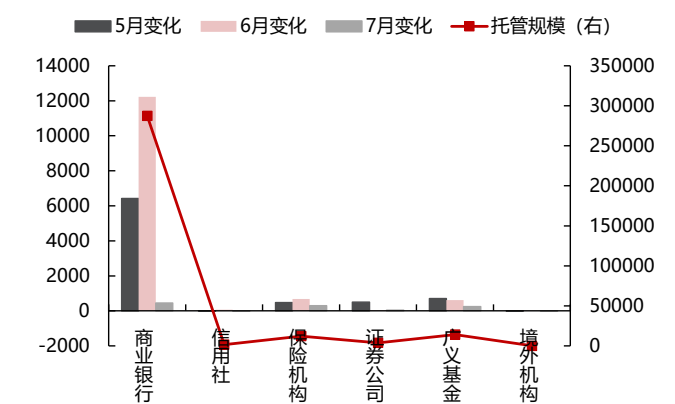
资料来源：wind，民生证券研究院

注：托管规模系 2022-07 最新数据，全文同。

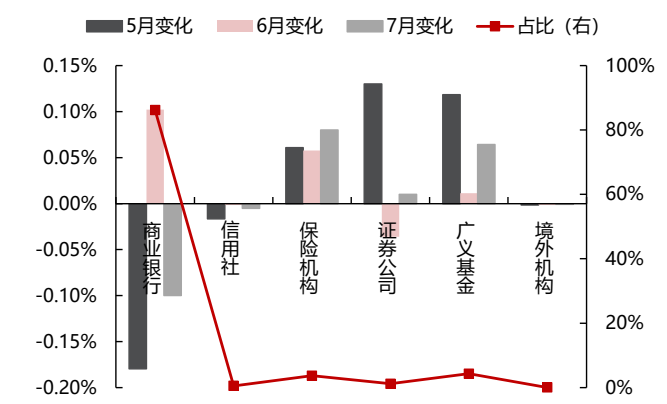
图5：不同机构托管占比变化：政策银行债



资料来源：wind，民生证券研究院

**图6：分券种托管规模变化：地方政府债（亿元）**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图7：不同机构托管占比变化：地方政府债**


资料来源：wind，民生证券研究院

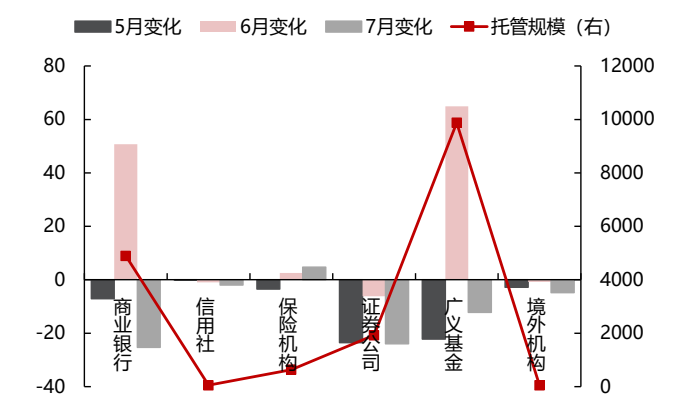
### 3.2 信用债：广义基金增持，其他机构均减持

2022年7月，企业债托管规模为2.82万亿元，环比增加67亿元。分机构看：商业银行、广义基金转为减持，保险机构继续增持，证券公司、信用社连续4个月减持，境外机构连续5个月减持。

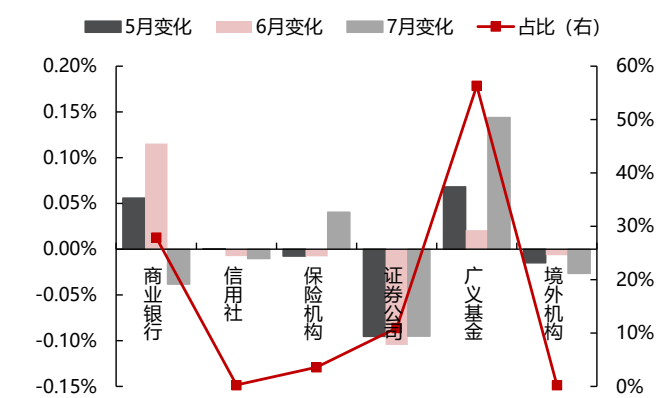
中期票据托管规模为8.60万亿元，环比增加524亿元。分机构看：广义基金为增持主力，商业银行为减持主力，其余机构均减持。

短融托管规模为5995亿元，环比减少115亿元。分机构来看：商业银行为减持主力，广义基金为增持主力，其余机构均减持。

超短融托管规模为2.23万亿元，环比增加51亿元。分机构看：广义基金为增持主力，商业银行为减持主力，其余机构均减持。

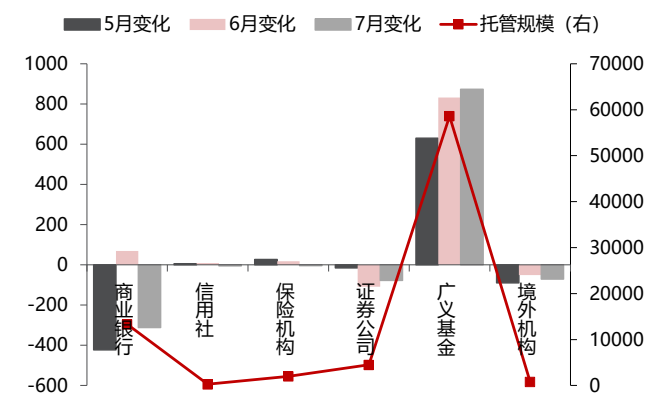
**图8：分券种托管规模变化：企业债（亿元）**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图9：不同机构托管占比变化：企业债**


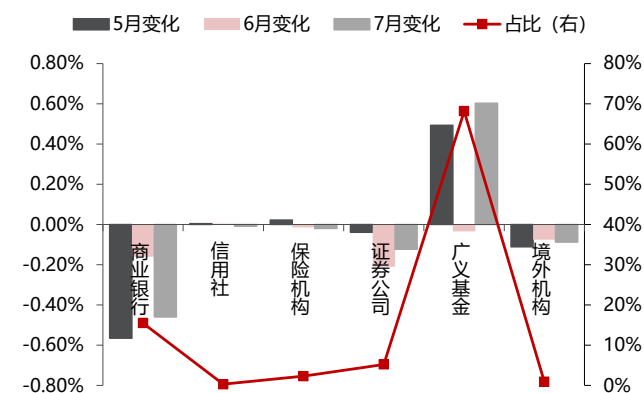
资料来源：wind，民生证券研究院

图10：分券种托管规模变化：中期票据（亿元）



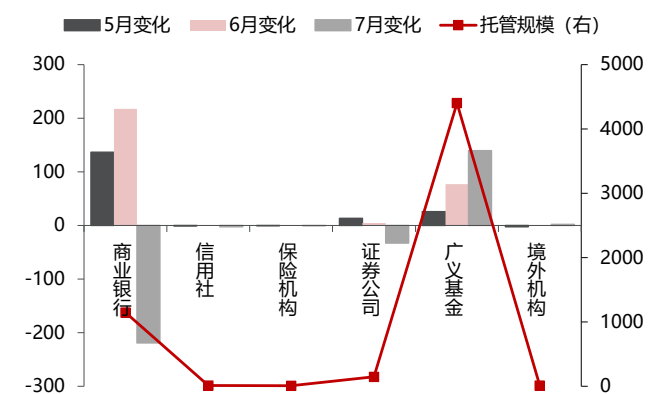
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：不同机构托管占比变化：中期票据



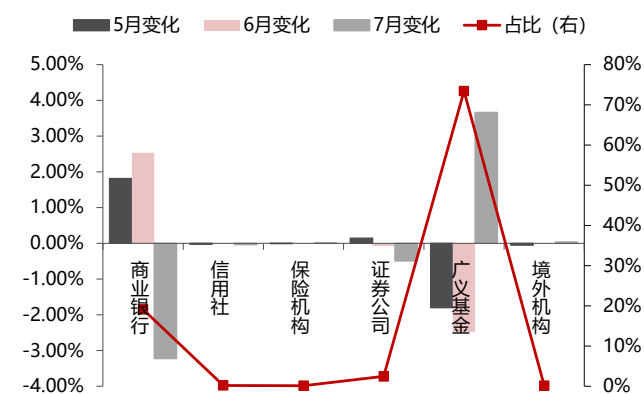
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：分券种托管规模变化：短融（亿元）



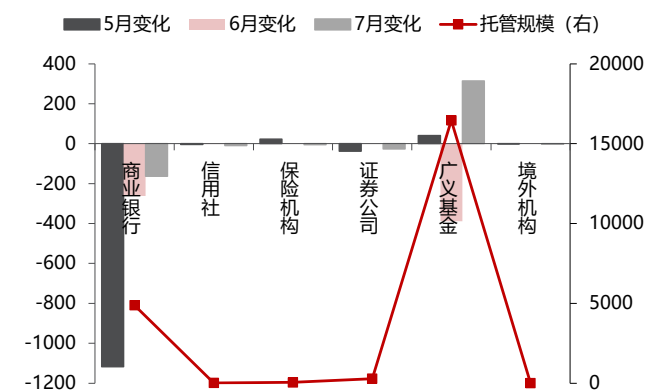
资料来源：wind，民生证券研究院

图13：不同机构托管占比变化：短融



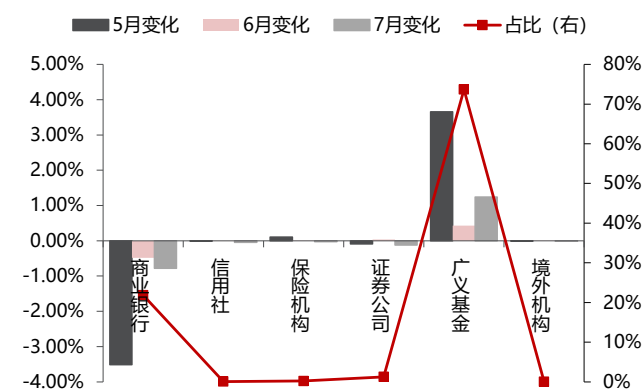
资料来源：wind，民生证券研究院

图14：分券种托管规模变化：超短融（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图15：不同机构托管占比变化：超短融

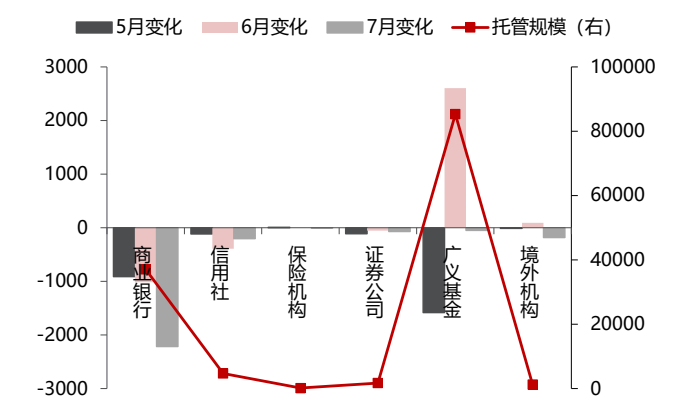


资料来源：wind，民生证券研究院

### 3.3 同业存单：托管规模环比大幅下滑，商业银行继续减持

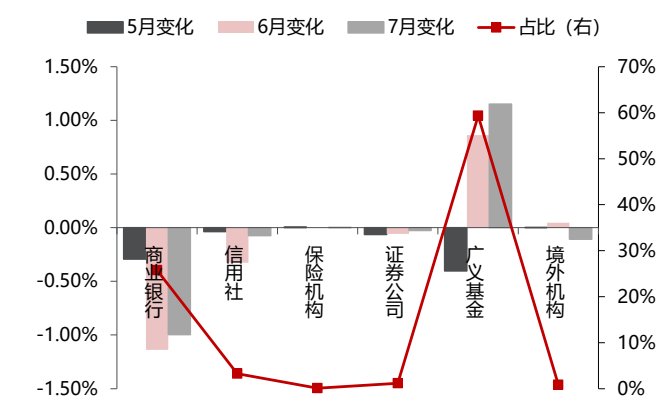
2022年7月，**同业存单**托管规模为14.38万亿元，环比减少2932亿元。分机构看：**商业银行为减持主力，其余机构均减持。**

图16：分券种托管规模变化：同业存单（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图17：不同机构托管占比变化：同业存单



资料来源：wind，民生证券研究院

总结来看：2022年7月，**主要利率债（国债、地方政府债、政策银行债）**合计托管规模78.21万亿元，环比增加4558亿元；**广义基金为主要增持机构，商业银行、保险机构增持，其余机构均减持。**

**主要信用债（企业债、中票、短融、超短融）**合计托管规模14.26万亿元，环比减少526亿元；**广义基金为增持主力，商业银行为减持主力，其余机构均减持。**

此外，**同业存单**托管规模为14.38万亿元，环比减少2932亿元；**商业银行为减持主力，其余机构均减持。**

**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\\_45419](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45419)

