



孙彬彬：6 月债券配置动力增强，继续加杠杆



意见领袖 | 孙彬彬团队



摘要：

总览：继续增持利率债，同业存单规模回落

2021年6月，中债登债券总托管量环比增加10947亿至80.80万亿，增量主要来源于地方政府债；上清所债券总托管量环比减少66亿至26.41万亿，减少量主要源于同业存单。银行间债券总托管量增加10881亿至107.22万亿，环比增长1.03%。

利率债：国债、政策性银行债、地方债均放量

资金面持续宽松，市场较为乐观，继续选择增持。主要利率债托管规

模环比增加 4681 亿。商业银行、广义基金、证券公司、境外机构、保险机构、信用社、其他分别增持 2245 亿、1424 亿、413 亿、243 亿、197 亿、147 亿、43 亿。

地方债托管规模增加 4896 亿，商业银行和广义基金是最主要的增持机构，分别增持 2245 亿、1776 亿。保险机构、信用社、境外机构分别增持 785 亿、38 亿、7 亿；其他机构、证券公司分别减持 75 亿、8 亿。

信用债：主要信用债整体增持，同业存单缩量

受信用债发行规模提升影响，主要信用债托管规模增加。主要信用债合计托管规模增加 928 亿。分债券类型来看，中票、超短融、短融分别增加 884 亿、74 亿、37 亿；企业债减少 67 亿。分机构来看，广义基金、商业银行、其他、证券公司、境外机构分别增持 298 亿、253 亿、249 亿、104 亿、16 亿；信用社、保险机构分别减持 46 亿、32 亿。

债券配置动力增强，存单配置规模受挤压。同业存单托管规模减少 1824 亿。商业银行为最主要的减持机构，减持 1138 亿。广义基金、信用社、证券公司分别减持 616 亿、407 亿、326 亿；其他机构、境外机构、保险机构分别增持 382 亿、247 亿、34 亿。

分机构：商业银行、广义基金、保险机构配置力量凸显

商业银行主要券种托管规模环比增加 3605 亿，主要增持地方政府债 2245 亿；资金面持续宽松，对债券情绪维持偏乐观，分别增持利率债、信

用债 2245 亿、253 亿，减持同业存单。

广义基金主要券种托管规模环比增加了 2882 亿，主要增持地方政府债 1776 亿；对利率债的情绪也较 5 月乐观，增持 1424 亿。

保险机构继续配置地方政府债，主要券种托管规模环比增加了 984 亿，主要增持了地方政府债 785 亿。

境外机构主要券种托管规模环比增加了 513 亿，主要增加了同业存单 247 亿、国债 134 亿的配置。

信用社主要券种托管规模环比减少了 268 亿，主要减持了同业存单。

证券公司主要券种托管规模环比增加了 184 亿，主要增持国债、政策性银行债。

资金拆借：杠杆继续抬升

6 月，资金面继续维持宽松，银行间杠杆上升至 108.89%（5 月末为 107.40%）。

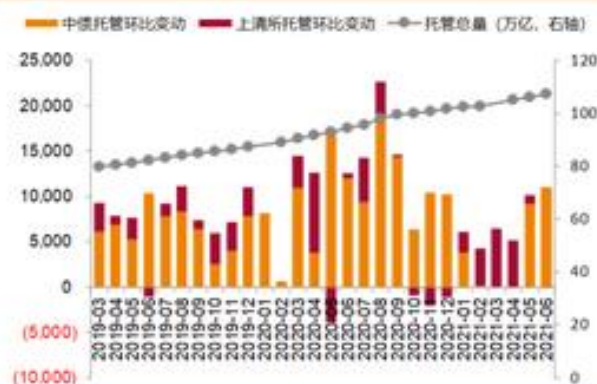
近日，中债登和上清所陆续公布了 2021 年 6 月份的债券托管数据。

总览：继续增持利率债，同业存单规模回落

2021 年 6 月，中债登债券总托管量环比增加 10947 亿至 80.80 万亿，增量主要来源于地方政府债；上清所债券总托管量环比减少 66 亿至 26.41

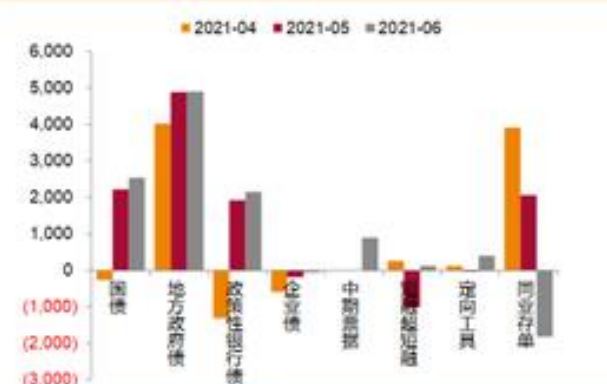
万亿，减少量主要源于同业存单。银行间债券总托管量增加 10881 亿至 107.22 万亿，环比增长 1.03%。

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

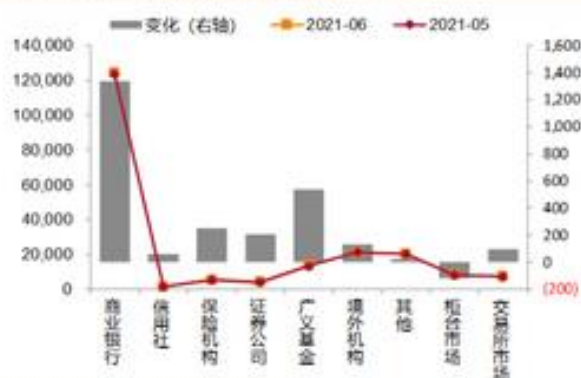
分券种

1、利率债：国债、政策性银行债、地方债均放量

国债托管规模增加了 2537 亿。商业银行为最主要的增持机构，增持 1339 亿。广义基金、保险机构、证券公司、境外机构、信用社、其他分别增持 537 亿、251 亿、208 亿、134 亿、60 亿、25 亿。此外，柜台市场、交易所市场分别减持 116 亿、增持 99 亿。

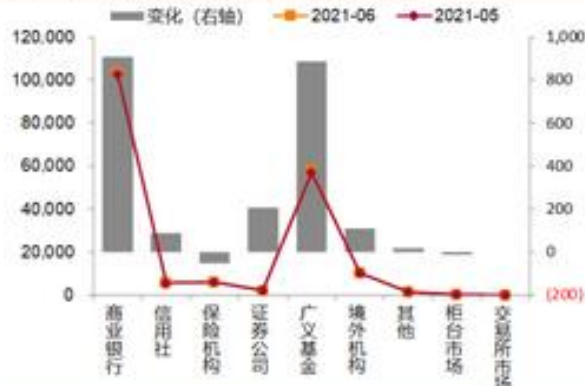
政策性银行债托管规模增加了 2144 亿。商业银行和广义基金为最主要的增持机构，分别增持 906 亿、887 亿。证券公司、境外机构、信用社、其他分别增持 206 亿、109 亿、87 亿、18 亿；保险机构减持 54 亿。此外，柜台市场减持 15 亿。

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）

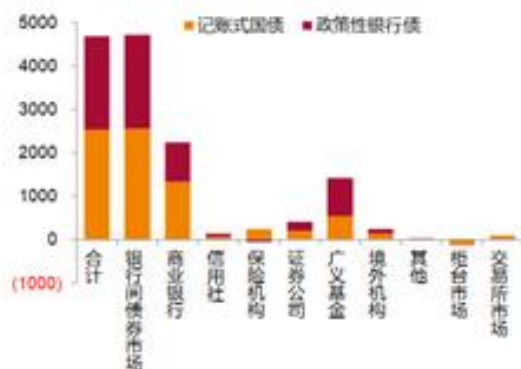


资料来源：Wind，天风证券研究所

主要利率债（包括国债、政策性银行债）托管规模环比增加 4681 亿。分机构来看，商业银行、广义基金、证券公司、境外机构、保险机构、信用社、其他分别增持 2245 亿、1424 亿、413 亿、243 亿、197 亿、147 亿、43 亿。柜台市场减少 130 亿，交易所市场增长 99 亿。

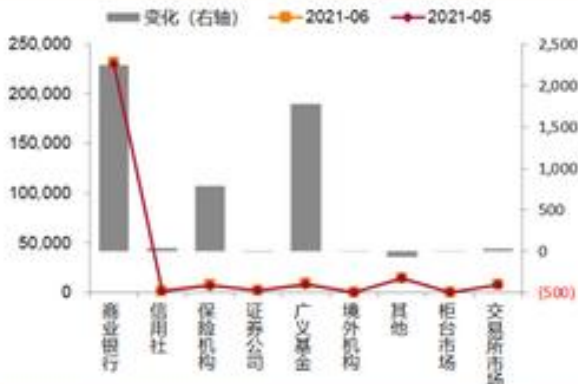
地方债托管规模增加 4896 亿，商业银行和广义基金是最主要的增持机构，分别增持 2245 亿、1776 亿。保险机构、信用社、境外机构分别增持 785 亿、38 亿、7 亿；其他机构、证券公司分别减持 75 亿、8 亿。此外，交易所市场、柜台市场分别增加 27 亿、6 亿。

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）



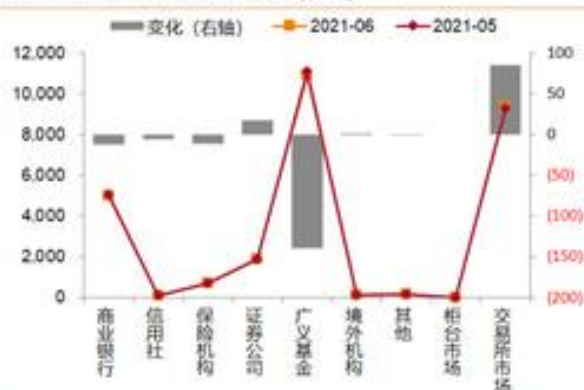
资料来源：Wind，天风证券研究所

2、信用债：主要信用债整体增持，同业存单缩量

企业债托管规模下降 67 亿，其中银行间债券市场减持 152 亿，交易所托管规模增加 85 亿。广义基金、商业银行、保险机构、商业银、信用社、其他分别减持 140 亿、12 亿、12 亿、6 亿、1 亿；证券公司、境外机构分别增持 18 亿、1 亿。

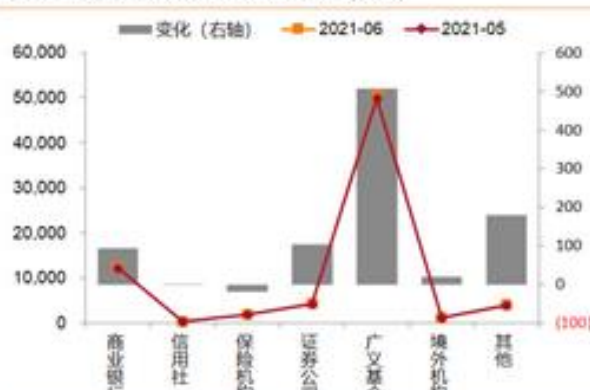
上清所中票托管规模增加 884 亿。广义基金、其他、证券公司、商业银行、境外机构、信用社分别增持 508 亿、179 亿、103 亿、93 亿、19 亿、2 亿，保险机构减持 20 亿。

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）

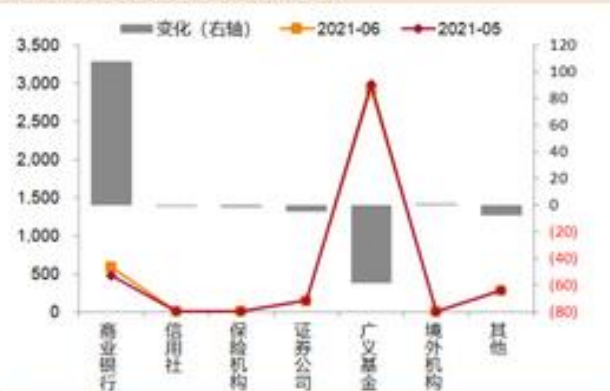


资料来源：Wind，天风证券研究所

短融托管规模增加了 37 亿。商业银行、境外机构分别增持 108 亿、1 亿。广义基金、其他机构、证券公司、保险机构、信用社分别减持 58 亿、7 亿、5 亿、1 亿、1 亿。

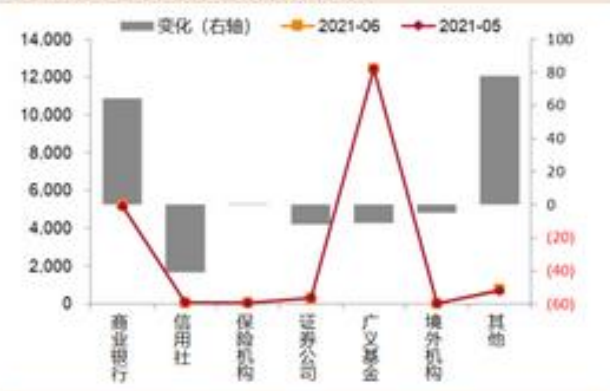
超短融托管规模增加了 74 亿。其他机构、商业银行、保险机构分别增持 78 亿、64 亿、1 亿；信用社、证券公司、广义基金、境外机构分别减持 41 亿、12 亿、11 亿、5 亿。

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 928 亿。分债券类型来看，中票、超短融、短融分别增加 884 亿、74 亿、37 亿；企业债减少 67 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、证券公司、境外机构分别增持 298 亿、253 亿、249 亿、104 亿、16 亿；信用社、保险机构分别减持 46 亿、32 亿。

同业存单托管规模减少 1824 亿。商业银行为最主要的减持机构，减持 1138 亿。广义基金、信用社、证券公司分别减持 616 亿、407 亿、326 亿；其他机构、境外机构、保险机构分别增持 382 亿、247 亿、34 亿。

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_33270

