



孙彬彬点评 2021 年 7 月中债 登和上清所托管数据：广义基 金配置力量凸显





【天风研究·固收】 孙彬彬

摘要：

总览：地方债提供主要增量，信用债供给继续改善

2021年7月，中债登债券总托管量环比增加3936亿至81.20万亿，增量主要来源于地方政府债；上清所债券总托管量环比增加3668亿至26.78万亿，增量主要源于同业存单。银行间债券总托管量增加7604亿至107.98万亿，环比增长0.71%。

利率债：国债缩量，政策性银行债及地方债放量

发行进度偏缓叠加降准推动利率下行，主要利率债托管规模环比仅增加 176 亿；此外，机构较多减持国债、增持政策性银行债。具体来看，广义基金、境外机构、保险机构分别增持主要利率债 1727 亿、745 亿、77 亿；商业银行、信用社、企业机构、证券公司分别减持 1644 亿、168 亿、75 亿、62 亿。

地方债托管规模增加 3637 亿，商业银行是最主要的增持机构，增持 2934 亿。保险机构、证券公司、信用社、境外机构分别增持 593 亿、444 亿、33 亿、12 亿；广义基金、其他机构分别减持 593 亿、35 亿。

信用债：主要信用债净融资水平继续改善，广义基金为主要增持力量

受信用债发行规模继续有所提升影响，主要信用债托管规模增加 1068 亿；结构上，各券种托管规模均有增加。具体来看，中票、超短融、企业债、短融分别增加 643 亿、252 亿、112 亿、61 亿。

分机构看，广义基金配置力量凸显，增持 1045 亿；其他机构、信用社、证券公司分别增持 130 亿、34 亿、25 亿；商业银行、境外机构、保险机构分别减持 287 亿、46 亿、21 亿。

此外，同业存单托管规模有所会升，增加 1216 亿。其他机构、广义基金为最主要的增持机构，分别增持 1573 亿、1192 亿。

分机构：商业银行配置力量回落，广义基金配置力量凸显

广义基金配置热情较高，主要券种托管规模环比增加了 3370 亿，利

率下行、资金较宽松下，加大对政策性银行债、信用债及同业存单的配置。商业银行托管规模环比减少 299 亿，主要减持利率债和同业存单；此外，商业银行增持地方政府债 2934 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 610 亿，主要增持了地方政府债 593 亿。证券公司主要券种托管规模环比增加了 318 亿，主要增持地方政府债。信用社主要券种托管规模环比增加了 252 亿，主要增持了同业存单。境外机构主要券种托管规模环比增加了 236 亿，主要增加了国债的配置。

资金拆借：杠杆有所回落

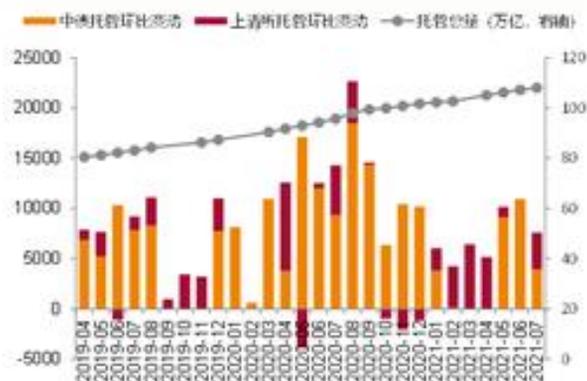
7 月，降准释放的长期流动性轧平了诸多因素造成的波动，资金面较为平稳，银行间杠杆回落至 107.71%（6 月末为 108.89%）。

近日，中债登和上清所陆续公布了 2021 年 7 月份的债券托管数据。

托管数据总览：地方债提供主要增量，信用债供给继续改善

2021 年 7 月，中债登债券总托管量环比增加 3936 亿至 81.20 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增加 3668 亿至 26.78 万亿，增量主要源于同业存单。银行间债券总托管量增加 7604 亿至 107.98 万亿，环比增长 0.71%。

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

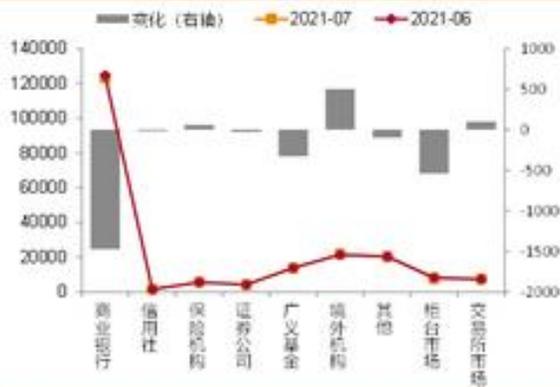
分券种

1、利率债：国债缩量，政策性银行债及地方债放量

国债托管规模减少了 1818 亿。商业银行为最主要的减持机构，减持 1474 亿。广义基金、其他机构、证券公司、信用社分别减持 327 亿、97 亿、25 亿、15 亿；境外机构、保险机构分别增持 500 亿、58 亿。此外，柜台市场、交易所市场分别减少 537 亿、增加 99 亿。

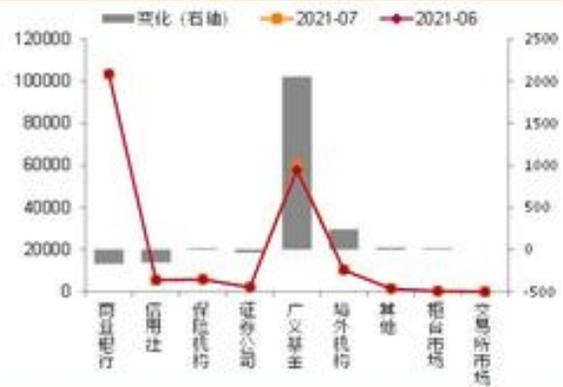
政策性银行债托管规模增加了 1994 亿。广义基金为最主要的增持机构，增持 2053 亿。境外机构、其他机构、保险机构分别增持 245 亿、22 亿、19 亿；商业银行、信用社、证券公司分别减持 170 亿、153 亿、38 亿。此外，柜台市场增加 16 亿。

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)

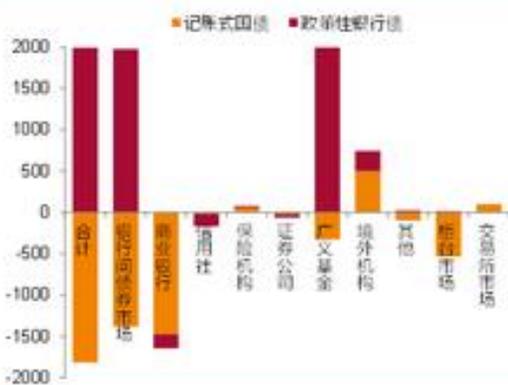


资料来源: Wind, 天风证券研究所

主要利率债（包括国债、政策性银行债）托管规模环比增加 176 亿。分机构来看，广义基金、境外机构、保险机构分别增持 1727 亿、745 亿、77 亿；商业银行、信用社、企业机构、证券公司分别减持 1644 亿、168 亿、75 亿、62 亿。此外，柜台市场减少 521 亿，交易所市场增加 99 亿。

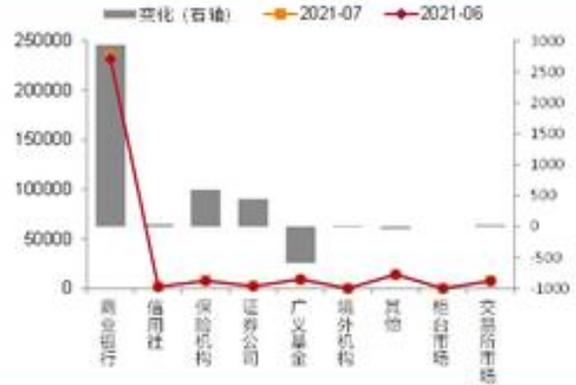
地方债托管规模增加 3637 亿，商业银行是最主要的增持机构，增持 2934 亿。保险机构、证券公司、信用社、境外机构分别增持 593 亿、444 亿、33 亿、12 亿；广义基金、其他机构分别减持 593 亿、35 亿。此外，交易所市场增加 27 亿，柜台市场基本维持不变。

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)



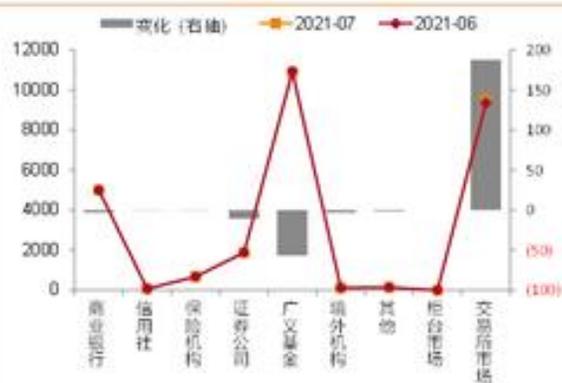
资料来源: Wind, 天风证券研究所

2、信用债：主要信用债净融资水平继续改善，广义基金为主要增持力量

企业债托管规模增加 112 亿，其中银行间债券市场减少 75 亿，交易所托管规模增加 187 亿。广义基金、证券公司、商业银行、境外机构、其他机构分别减持 57 亿、11 亿、3 亿、3 亿、2 亿；信用社、保险机构基本维持不变。

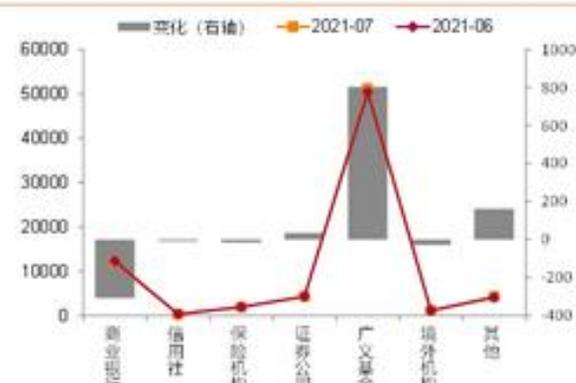
上清所中票托管规模增加 643 亿。广义基金、其他机构、证券公司分别增持 803 亿、162 亿、36 亿；商业银行、境外机构、保险机构、信用社分别减持 307 亿、27 亿、15 亿、9 亿。

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）



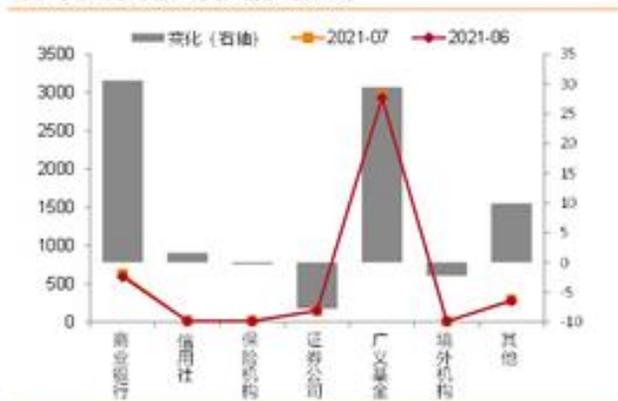
资料来源：Wind、天风证券研究所

短融托管规模增加了 61 亿。商业银行、广义基金、其他机构、信用社分别增持 31 亿、29 亿、10 亿、2 亿；证券公司、境外机构分别减持 8 亿、2 亿，保险机构基本维持不变。

超短融托管规模增加了 252 亿。广义基金、信用社、证券公司分别 269 亿、42 亿、7 亿；其他机构、境外机构、商业银行、保险机构分别减持 40

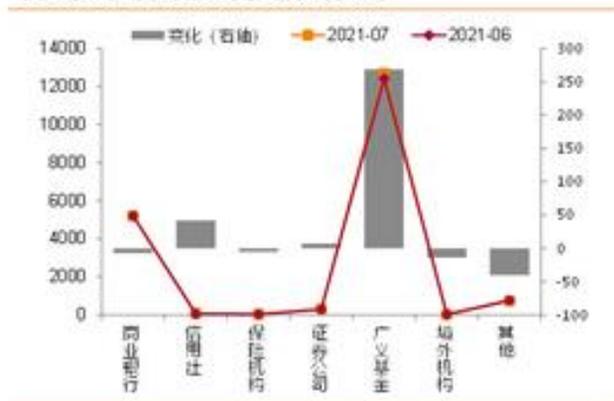
亿、14 亿、7 亿、5 亿。

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 1068 亿。分债券类型来看，中票、超短融、企业债、短融分别增加 643 亿、252 亿、112 亿、61 亿。

在不考虑中债托管的中票情况下，分机构来看，广义基金、其他机构、信用社、证券公司分别增持 1045 亿、130 亿、34 亿、25 亿；商业银行、境外机构、保险机构分别减持 287 亿、46 亿、21 亿。

同业存单托管规模增加 1216 亿。其他机构、广义基金为最主要的增持机构，分别增持 1573 亿、1192 亿。信用社增持 353 亿；商业银行、境

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_34291

