



孙彬彬：机构普遍减持 信用债



意见领袖|孙彬彬



摘要：

总览：国债、地方债贡献主要增量

2021 年 12 月，银行间债券总托管量增加 15152 亿至 116.20 万亿，环比增长 1.32%。

利率债：商业银行大幅增持国债

主要利率债托管规模环比增加 6885 亿。其中，广义基金、商业银行、境外机构、信用社、证券公司、其他、保险机构分别增持 2461 亿、2457 亿、730 亿、229 亿、187 亿、186 亿、160 亿。机构普遍增持国债。

地方债托管规模增加 5071 亿, 商业银行是最主要增持机构, 增持 3684 亿; 其他、保险机构、广义基金、境外机构分别增持 489 亿、187 亿、154 亿、6 亿; 证券公司、信用社分别减持 125 亿、19 亿。

信用债: 净融资小幅增加, 机构普遍减持超短

12 月, 信用债一级发行及净融资继续有所回落, 银行间主要信用债合计托管规模减少 399 亿。分债券类型看, 中票、短融分别增加 262 亿、213 亿; 超短融、企业债分别减少 847、27 亿元。分机构来看, 广义基金、商业银行、保险机构、证券公司、境外机构、信用社分别减持 387 亿、93 亿、23 亿、12 亿、5 亿、4 亿。

此外, 同业存单托管规模增加 496 亿, 商业银行为最主要的增持机构, 增持 899 亿。其他增持 810 亿; 信用社、证券公司、境外机构、广义基金、保险机构分别减持 865 亿、160 亿、110 亿、62 亿、17 亿。

分机构: 普遍减持信用债

商业银行主要券种托管规模环比增加 6947 亿, 主要增持地方政府债, 对主要利率债增持 2457 亿, 对信用债继续减持。广义基金主要券种托管规模环比增加 2165 亿, 对主要利率债增持 2461 亿, 对信用债转为减持。信用社主要券种托管规模环比减少 658 亿, 主要减持同业存单。境外机构主要券种托管规模环比增加 621 亿, 主要增持国债。保险机构主要券种托管规模环比增加 307 亿, 主要增持地方政府债, 对主要利率债转为增持。

证券公司主要券种托管规模环比减少 109 亿，主要减持政策性银行债，对主要信用债转为减持。

资金拆借：杠杆率回落

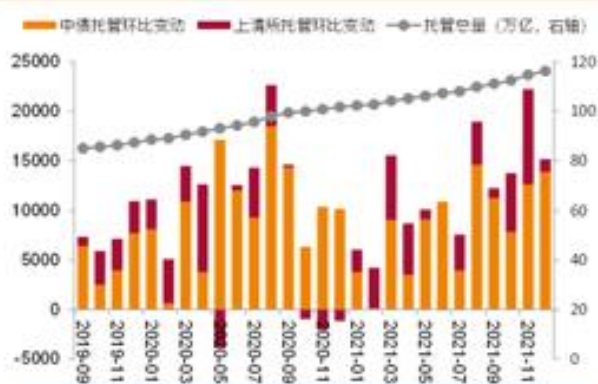
12 月，降准释放长期资金约 1.2 万亿元，资金利率有所下行；月末跨年因素扰动，资金利率有所抬升。全月来看，资金利率仍维持在年度波动区间内。银行间杠杆较上月有所抬升，为 108.02%（11 月末为 107.58%）。

近日，中债登和上清所陆续公布了 2021 年 12 月份的债券托管数据。

托管数据总览：国债、地方债贡献主要增量

2021 年 12 月，中债登债券总托管量环比增加 13851 亿至 87.20 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 1301 亿至 29.00 万亿，增量主要源于同业存单和非金融企业资产支持票据。银行间债券总托管量增加 15152 亿至 116.20 万亿，环比增长 1.32%。

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

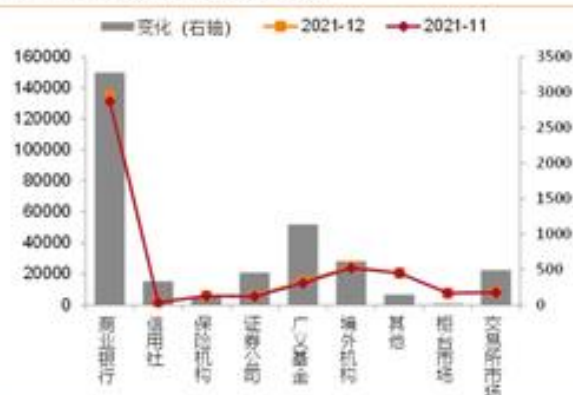
分券种

1、利率债：商业银行大幅增持国债

国债托管规模增加了 6602 亿，商业银行为最主要的增持机构，增持 3277 亿。广义基金、境外机构、证券公司、信用社、其他、保险机构分别增持 1139 亿、619 亿、457 亿、334 亿、146 亿、122 亿。此外，柜台市场、交易所市场分别增加 17 亿、492 亿。

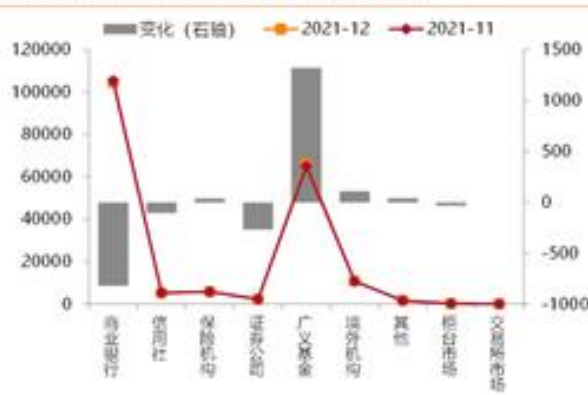
政策性银行债托管规模增加了 283 亿，广义基金为最主要的增持机构，增持 1322 亿。境外机构、其他、保险机构分别增持 111 亿、41 亿、38 亿；商业银行、证券公司、信用社、分别减持 821 亿、269 亿、105 亿。此外，柜台市场减少 33 亿，交易所市场减少 0 亿。

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）



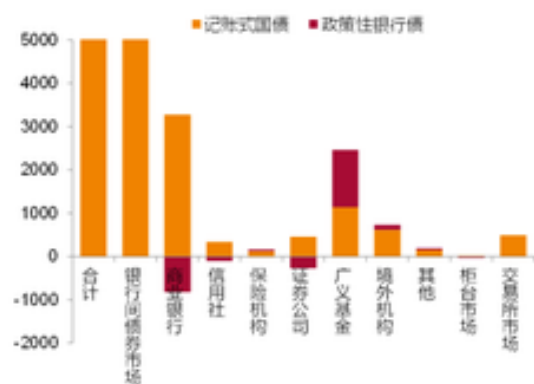
资料来源：Wind，天风证券研究所

主要利率债（包括国债、政策性银行债）托管规模环比增加 6885 亿。分机构来看，广义基金、商业银行、境外机构、信用社、证券公司、其他、保险机构分别增持 2461 亿、2457 亿、730 亿、229 亿、187 亿、186 亿、160 亿。此外，柜台市场减少 16 亿，交易所市场增加 492 亿。

地方债托管规模增加 5071 亿，商业银行为最主要的增持机构，增持

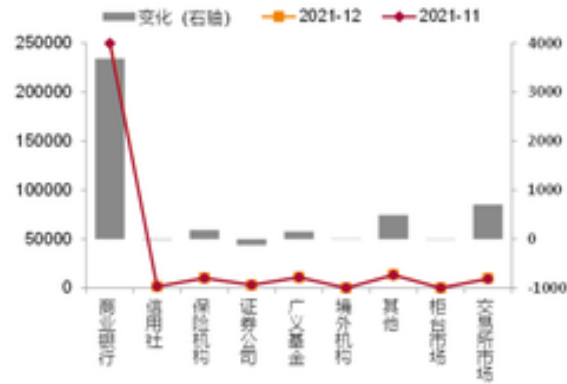
3684 亿。其他、保险机构、广义基金、境外机构分别增持 489 亿、187 亿、154 亿、6 亿；证券公司、信用社分别减持 125 亿、19 亿。此外，柜台市场减少 8 亿，交易所市场增加 703 亿。

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）



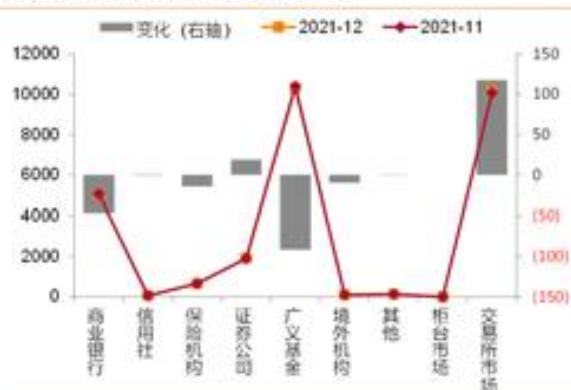
资料来源：Wind，天风证券研究所

2、信用债：净融资小幅增加，机构普遍减持超短

企业债托管规模减少 27 亿。其中，银行间债券市场减少 144 亿，交易所托管规模增加 118 亿。分机构看，证券公司增持 19 亿；广义基金、商业银行、保险机构、境外机构、信用社、其他分别减持 92 亿、46 亿、14 亿、10 亿、1 亿、0 亿。

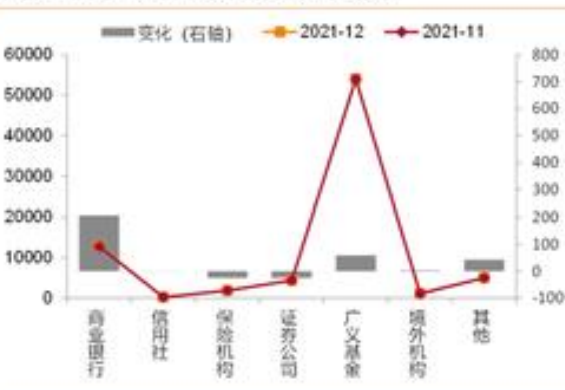
上清所中票托管规模增加 262 亿。分机构看，商业银行、广义基金、其他、境外机构分别增持 195 亿、59 亿、56 亿、3 亿；证券公司、保险机构、信用社分别减持 25 亿、25 亿、1 亿。

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）

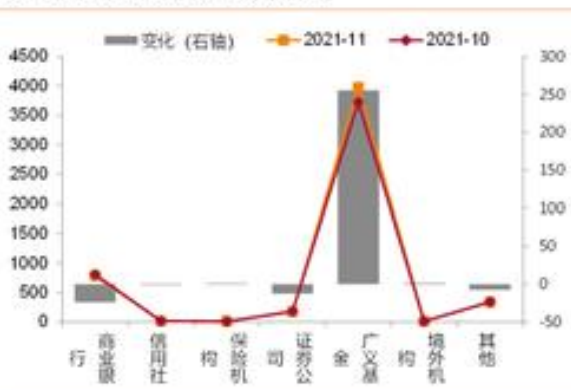


资料来源：Wind，天风证券研究所

短融托管规模增加 213 亿。分机构看，广义基金、境外机构、保险机构分别增持 255 亿、2 亿、1 亿；商业银行、证券公司、其他、信用社分别减持 25 亿、13 亿、6 亿、1 亿。

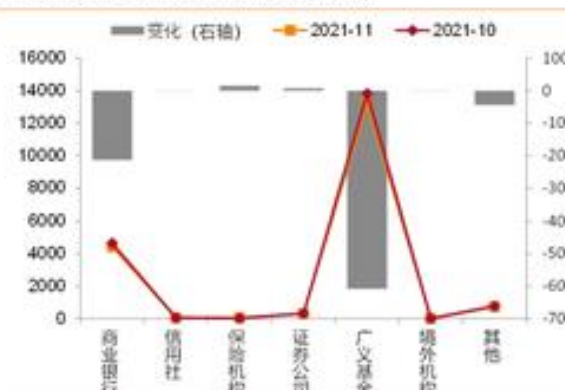
超短融托管规模减少 847 亿。分机构看，保险机构、证券公司分别增持 15 亿、7 亿；广义基金、商业银行、其他、信用社、境外机构分别减持 610 亿、216 亿、42 亿、1 亿、0 亿。

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）



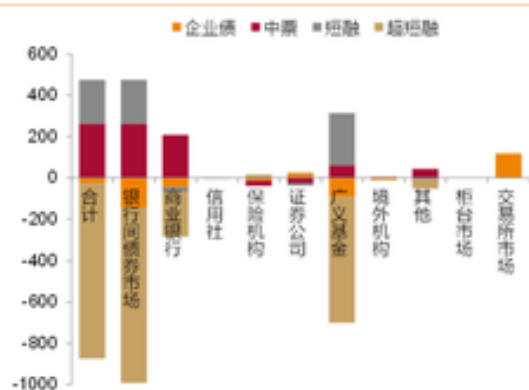
资料来源：Wind，天风证券研究所

非金融信用债（包括企业债、中票、短融、超短融）合计托管规模减少 399 亿。分债券类型来看，中票、短融分别增加 262 亿、213 亿；超短

融、企业债分别减少 847、27 亿元。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、保险机构、证券公司、境外机构、信用社分别减持 387 亿、93 亿、23 亿、12 亿、5 亿、4 亿。

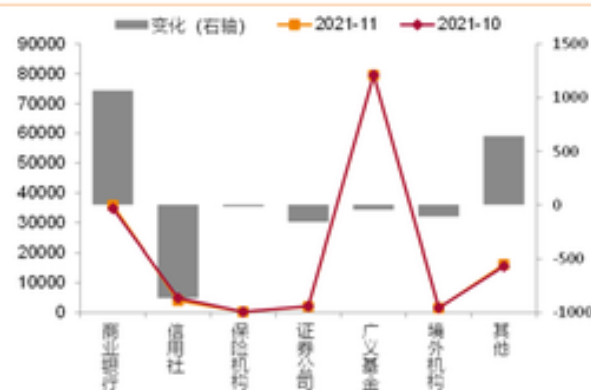
同业存单托管规模增加 496 亿，商业银行为最主要的增持机构，增持 899 亿。分机构看，其他增持 810 亿；信用社、证券公司、境外机构、广义基金、保险机构分别减持 865 亿、160 亿、110 亿、62 亿、17 亿。

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

12 月主要信用债（企业债、中票、短融、超短融）托管规模有所回落，环比减少 0.30%。

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_36304

