



中國銀行固定收益日報

2022年03月14日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、李克强主持召开国务院常务会议，确定《政府工作报告》重点任务分工，要求扎实有力抓落实推动经济在爬坡过坎中保持平稳运行。会议强调，当前经济面临新的下行压力，困难挑战增多。要贯彻党中央、国务院部署，统筹疫情防控和经济社会发展，强化周期性调节，把稳增长放在更突出位置，深化改革开放，努力完成全年目标任务。

2、银保监会发布关于警惕过度借贷营销诱导的风险提示，提醒消费者远离过度借贷营销陷阱，防范过度信贷风险；消费者要了解消费信贷的有关政策和风险，防范过度信贷透支消费风险，提高法律意识，保护合法权益。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 985.13 亿元，总偿还量 562.22 亿元，净融资额 422.91 亿元。其中，AAA 评级总发行量 816.40 亿元，净融资额 554.83 亿元；AA+ 评级总发行量 105.20 亿元，净融资额 -15.59 亿元；AA 及以下评级总发行量 63.53 亿元，净融资额 -116.33 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：信用债市场一级认购情绪一般。短融/超短融方面，AAA 评级地方城投徐州高新发行 240 天超短融，最终结果 2.99%，高估值 11bps 左右，市场需求较弱；中票方面，AAA 评级地方国企蜀道投资发行 5 年期中票，最终结果 3.64%，与估值持平。

3月14日AA以上信用债发行概况				
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况
22南新工SCP002	6	270D	AAA	2.03
22福州城投SCP002	7	270D	AAA	2.23
22海尔金控MTN001	5	3Y	AAA	4.5
22巨石SCP002	5	179D	AAA	2.15
22中建七局SCP007	5	210D	AAA	2.42
22潍坊城建SCP001	10	270D	AAA	2.98
22粤环保SCP001	5	270D	AAA	2.4
22蜀道投资MTN005	20	5Y	AAA	3.64
22泉州交通SCP003	5	270D	AA+	2.67
22芜湖建设MTN001	10	3Y	AA+	3.35
22天宁建设MTN001	5	3Y+N	AA+	4

3月14日AA以上信用债发行概况(当日新发)				
债券简称	发行量(亿)	期限	主体评级	发行情况
22晋能煤业MTN003	10	3Y	AAA	收量中
22临沂城投MTN001	3	3Y	AAA	收量中
22张家经开SCP001	3	270D	AA+	收量中
22常州投资MTN004	4	3Y	AA+	收量中

二级信用债方面：今日信用债交投活跃，收益率大幅下行。上周五降息降准的传闻和不及预期的社融数据已在当天引发利率债大涨。由此，信用债在今日快速减点成交。短融方面，电

力成交量减少，房地产和交运更为活跃，普遍减点成交，前期快速上行的电网今日下行尤快。如 AAA 评级、168 天的 21 电网 SCP030 成交在 2.52%，较上周五下行 6.5bps。中票方面，房地产企业依然最为活跃，但是无一民企成交。成交多低于估值 3-6bps，如 AAA 评级、2.42Y 的 21 光明 MTN003 成交在 3.00%，较上周五下行 3bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日农发债认购情绪较好。3、5 年期农发债综合收益率较二级成交利率分别下行 7.1bps、6.4bps，较上周下行 1.1bps、4.3bps。地方债方面，上海、厦门发行各期限均加点 10bps，安徽除 10 年期加点 25bps，其余各期限均加点 15bps。仅安徽发行 30 年期，需求旺盛，其余各地区非 30 年期需求一般。

债券简称	债券代码	期限	发行量	中标利率	全场倍数	边际倍数
22农发03(增发)	220403	3Y	50亿	2.5985%	2.84	2.33
22农发02(增3)	220402	5Y	40亿	2.806%	3.85	28.5

二级利率债方面：今日债市收益率继续全线下行。上周五的多头之势在今日得到延续，周末多地散发的疫情对行情亦有一定助推效果。各期限债券收益率跳空下行开盘，10Y 活跃券最低成交在下行 4bps 的点位。或出于对明日相关政策或相关数据的不确定性的担忧，此后全天买盘略有转弱，下行幅度逐渐缩窄。截止日终，10 年国债 210017 成交于 2.77%，下行 2bps，10 年国开 210215 成交于 3.077%，下行 2.3bps，大部分中端利率债下行 2-3bps。

利率债重点债券跟踪 2022年3月14日						
券种	期限	代码	剩余期限	收盘价(%)	变动(bp)	成交笔数
国债	5Y	210011	4.4Y	2.4925	-2.00	79
	10Y	210017	9.7Y	2.77	-2.00	657
国开	3Y	200203	2.8Y	2.615	-2.50	43
	5Y	210208	4.5Y	2.705	-3.50	360
非国开	10Y	210215	9.6Y	3.077	-2.30	1112
	5Y	210408	4.4Y	2.835	-2.50	14
	10Y	210405	9.2Y	3.15	-1.00	6

三、境内资金市场

今日央行开展 100 亿元 7 天逆回购，当日有 100 亿到期，净投放为 0。早盘资金面偏紧，午盘盘中转松。整体资金供给略显不足，市场成交金额回落。截至当日收盘，R001 报 2.12%，上行 4bps。R007 报 2.21%，上行 5bps。同业存单方面，一级市场供需均走弱。全天公告发行约 874 亿元，大行及股份行公告约 459 亿元。发行人提价至 2.58% 后有需求出现，但总体较弱。二级市场早盘初始成交在 2.54%-2.55%，后续上行至 2.58% 左右。

同业存单收益率曲线[3月14日]

	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.34	-3.3	2.40	-3.3	2.45	-3.3
3月	2.34	-4.0	2.40	-4.0	2.45	-4.0
6月	2.45	-3.7	2.51	-3.7	2.61	-3.7
9月	2.54	-1.2	2.61	-1.2	2.72	-0.2
1年	2.57	-4.0	2.64	-4.0	2.76	-2.0

复震荡。此时可以根据月末票据利率的情况大致推断本月社融的高低，再做交易策略的设置。

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，收益率震荡上行。FR007 上行 0.19bp 定于 2.15%，3M Shibor 定于 2.362%，与前一交易日持平。Repo 方面，Payer 主要是中资和外资银行，Receiver 主要是券商和股份制银行。5Y Repo 开盘成交在 2.505%。国债期货高开震荡，5Y Repo 午盘前在 2.52%附近成交。下午市场，国债期货迅速下行后拉升，5Y Repo 上行最高触及 2.535%，随后在 2.5175% 位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.135%，之后随长端上行，在 2.14%附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.995%-3.0%，1Y Shibor 成交在 2.465%-2.4775%。

2、外汇掉期

今日掉期市场震荡下行。市场延续了前一交易日的下行走势，长端价格基本反映了目前的美联储加息预期。预计将在当前点位维持震荡走势。短端价格由于长端市场空头较为集中，人民币资金面维持紧平衡以及居高不下的跨月价格，维持价格不变。最终，3 个月收于 356，1 年收于 1022。

五、中资离岸债券

一级市场方面：今日中资离岸债券一级市场有六笔新发，集中在金融机构。其中，交通银行香港分行 (A2/-/A) 发行 2 年期人民币和港币债券以及 3 年期美元债券，最终价格分别在 3.2%，1.8%，T+45bps。中金公司 (-/BBB+/-) 发行 3 年期固息债券，最终定价为 T+105bps。

发行人	类型	发行年期	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)	货币	初始定价	最终定价
交通银行香港分行	固息	2	A2/-/A	HKD	2.05% area	1.800%
交通银行香港分行	固息	3	A2/-/A	USD	T+85bps area	T+45bps
交通银行香港分行	固息	2	A2/-/A	CNH	3.6% area	3.200%
中金公司	固息	3	-/BBB+/-	USD	T+135bps area	T+105bps
成都东方广益	固息	3	-/-	USD	3.8% area	3.420%

二级市场方面：中资美元债市场今日开盘相对平稳，小幅走阔 3-5bps，早盘市场较强，利率上行促使部分银行账户加仓，市场呈现双向交投。港股持续疲软，在伦敦开盘后，TMT 开始领跌全市场，推动市场情绪再度大幅走弱。截至收盘，今日 TMT 走阔 30-50bps，SOE 走阔 5-15bps。金融标的表现疲软，租赁标的走阔约 5-20bps，但是流动性十分一般。

■ 市场观点

对比今年和 2016 年以及 2019 年时宽信用的情形，政策在 1 月发力之后，2 月的社融均出现了回调，均使得当时的利率出现一定程度的下行。但随着三月较为亮眼的社融数据出炉，债市均出现了一段时间的调整，而数据在随后反复出现不及预期的情况，收益率再度下行，直到企业中长期贷款的好转，收益率才明显走出上行的趋势。但目前的不同情况在于房地产行业并不如当时那般景气，消费也较弱，基建成为真正大有可为的部分。因此宽信用的进程相比于 16 与 19 年，可能起效会更慢，而企业中长期贷款好转的拐点可能也会来得比较晚。因此在拐点之前的行情基本和当月社融、PMI 高度相关，因此会出现反

● **执笔人**

马晨 李欣童 魏尧 徐敬旭 李泽 朱宇奇

贵一鸣 林子莹 孟睿 钮锴

审核： 夏季

● **免责声明**

本报告由中国银行股份有限公司撰写，报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中包含的观点或估计仅代表作者迄今为止的判断，它们不一定反映中国银行的观点。中国银行可以不经通知加以改变，且没有对此报告更新、修正或修改的责任。本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为中国银行股份有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中国银行股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中国银行股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

● **中国银行固定收益销售联系人**

北京

联系人: Xinquan Liu 刘新铨 电话: 010-66595079

彭博: Xinquan Liu

邮箱: liuxinquan_hq@bankofchina.com

北京办公地址: 北京市西城区复兴门内大街1号, 2F

上海

联系人: Phil Chen 陈兆成 电话: 021-20592807

彭博: Zhaocheng Chen

邮箱: ficc.shu@bankofchina.com

个人邮箱: chenzhaocheng@bankofchina.com

上海办公地址: 上海市浦东新区银城中路200号, 9F

香港

联系人: Allen Guo 郭启伦 电话: +852 39828852

彭博: Allen Guo

邮箱: guoqilun@bocgroup.com

伦敦

联系人: Xiaoyu Liu 刘霄羽 电话: +0044 20 72828706

彭博: Xiaoyu Liu

邮箱: Xiaoyu.liu@bankofchina.com

新加坡

联系人: Min Jin 金珉 电话: +65 64129833

彭博: JIN MIN

邮箱: jinmin01@bankofchina.com