



中國銀行固定收益日報

2022年3月15日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国家发改委印发《长江中游城市群发展“十四五”实施方案》，提出到2025年，长江中游城市群协同发展取得实质性进展，经济总量占全国比重进一步提升，支撑长江经济带发展、中部地区崛起乃至全国高质量发展能力显著增强；一体化发展格局基本形成，省会城市辐射带动作用进一步发挥，武汉、长株潭等都市圈同城化实现实质性突破，南昌都市圈培育取得积极进展，大中小城市和小城镇发展更加协调，常住人口城镇化率达到67%。

2、银保监会表示，下一步将做好“十四五”规划重点领域和重大项目融资保障；支持适度超前开展基础设施投资；促进中小微企业融资增量、扩面、降价；创新支持国家重大科技任务，更好服务关键核心技术攻关企业和“专精特新”企业；优化重点领域共保体机制，推进新材料、首台（套）保险试点。

二、融资信息追踪

3月15日，信用债市场共发行903.84亿元，总偿还量979.93亿元，净融资额-76.09亿元。其中，AAA评级总发行量629.00亿元，净融资额-29.10亿元；AA+评级总发行量149.70亿元，净融资额-8.86亿元；AA及以下评级总发行量125.14亿元，净融资额-38.10亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：

3月15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蓉城轨交GN003	10	5+N	AAA	3.97%
22南京银行01	120.0	3Y	AAA	3.03%
22南京银行02	80	5Y	AAA	3.35%
22岳阳城投SCP002	4.8	270D	AA+	2.85%

3月15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中电投MTN003A	12	3Y	AAA	收量中
22中电投MTN003B	11	5Y	AAA	收量中

短融/超短融方面，AA+地市级城投22岳阳城投SCP002，期限270天，获得全场2.80倍认购，最终结果2.85%，平估值发行。中票方面，AAA地方国企22蓉城轨交GN003，5+N年永续中票，发行结果3.97%，较剩余期限相近的非绿债估值高12bps。金融债方面，成都农商发行5+5年期30亿元二级资本债，最终定价3.75%，较国开曲线加点93bps。南京银行发行3年期、

5年期金融债，分别定价在3.03%、3.35%，较国开曲线加点31bps、53bps。

二级信用债方面：今日信用债呈熊陡局面。MLF未降息，1-2月经济数据好于预期，令市场走向大跌。短融方面，今日买盘疲弱，成交异常清淡，较长端而言价格变动相对较小。如AAA评级、185天的21陕延油SCP011成交在2.58%，持平昨收。中票卖压承压，1-3Y普遍抛券，收益率上行3bps左右，3-5Y成交较少，高于估值5bps左右。如AAA评级、2.09Y的21招商局港MTN001成交在3.10%，高于估值2.95bps。AAA评级、4.77Y的21国新控股MTN005成交在3.53%，高于估值5bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日政金债整体认购量较上周同期均大幅下降。上午招标的国开债结果尚可，1年期、5年期国开综合收益较二级成交利率分别低5.5bps、2.7bps。下午的农发债招标结果较差，2年期、7年期农发债综合收益较二级成交利率高12.1bps、3.2bps。地方债方面，广东发行的长期限地方债均加点10bps，市场需求较弱。

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国开01(增8)	220201	1Y	90亿	2.0344%	3.05	1.44
22国开02	220202	3Y	80亿	2.59%	3.11	1.2
22国开03(增3)	220203	5Y	100亿	2.7356%	3.12	1.58
22农发清发01(增发4)	092218001	2Y	40亿	2.5853%	2.78	2.27
22农发清发02(增发4)	092218002	7Y	40亿	3.0118%	3.61	1.43

二级利率债方面：今日利率债大跌。央行开展的MLF和逆回购操作利率均不变，降息预期落空令现券抛压承压，此后统计局公布1-2月份国民经济数据好于预期，进一步推升了现券收益率。叠加今日股市大跌，“固收+”的赎回令债市情况更为严峻，各期限债券收益率全天大幅上行。截至日终，10年国债210017成交于2.825%，上行5.5bps，10年国开210215成交于3.14%，上行6.3bps，大部分中端利率债上行5-10bps。

利率债重点债券跟踪 2022年3月15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	4.6Y	2.575	8.25	88
	10Y	210017	9.9Y	2.825	5.50	612
国开	3Y	210218	2.7Y	2.665	10.50	93
	5Y	210208	4.6Y	2.81	10.50	438
非国开	10Y	210215	9.7Y	3.14	6.30	825
	5Y	210403	4.0Y	2.90	8.50	26
	10Y	210410	9.7Y	3.195	5.00	36

三、境内资金市场

今日央行开展100亿元7天逆回购，当日有100亿元到期，净投放为0。此外，央行还开展2000亿元1年期MLF操作，当日有1000亿元到期。中标利率维持2.85%不变，市场降息预期落空。受税期、缴准等因素影响，资金面早盘偏紧，午盘时段隔夜期限减点成交，资金面宽松。但7天供给不足，仍持续偏紧。全市场成交金额继续回落。截至当日收盘，R001报

2.10%，下行 1bp。R007 报 2.30%，上行 9bps。

同业存单方面，在降息落空、经济数据超预期等因素的影响下，1Y 存单二级收益率早盘上行至 2.61%-2.62%。午盘成交在 2.64%，较前一交易日上行 6bps。一级市场情绪不佳，全天公告约 974 亿元，其中大行及股份行公告约 600 亿。3M 在 2.38% 需求尚可，较前一交易日上行 3bps。1Y 提价 2.63% 后未见大量需求，最终该位置募集约 208 亿。

同业存单收益率曲线[3月15日]

	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.37	3.0	2.43	3.0	2.48	3.0
3月	2.35	0.6	2.41	0.6	2.46	0.6
6月	2.47	1.8	2.53	1.8	2.58	-3.2
9月	2.54	0.2	2.61	0.2	2.71	-0.8
1年	2.63	5.5	2.70	5.5	2.80	3.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投热情升温，收益率快速上行。FR007 上行 5bps 定于 2.2%，3M Shibor 上行 0.1bp 定于 2.363%。Repo 方面，Payer 主要是股份制银行和外资银行，Receiver 主要是券商。5Y Repo 开盘成交在 2.54%。早盘 MLF 公布后，并未像市场预期的出现调降，市场降息预期落空，加上上午十点公布的经济数据好于市场预期。5Y Repo 午盘前一路上行到 2.57% 附近来回成交。下午市场，市场情绪不佳，以及 ND payer 发力，5Y Repo 上行最高触及 2.5975%，随后在 2.595% 位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.16%，之后随长端上行，在 2.21% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.05%-3.07%，1Y Shibor 成交在 2.5025%-2.54%。LPR 方面，1Y LPR1Y 成交在 3.70%。

2、外汇掉期

今日掉期市场震荡。经过多日的下行，掉期价格今日企稳。中国央行的公开市场操作并未有利率的变化，掉期日均曲线维持近高远低的形态。长端价格预计将围绕此位置展开震荡，需要关注美联储加息预期的变化。最终，3 个月收于 358，1 年收于 1030。

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无公募新发。

二级市场方面：隔夜中概股大跌，拖累今日风险情绪的表现。亚盘时段大中华区股票严重下挫，中资信用债也在科技板块的拖累下表现疲软。头部 TMT 标的下挫 25-35bps，高波动名字更是走阔 50bps 以上，国企板块今日走阔 10bps 左右，整条曲线皆有卖压，金融标的进一步走阔 10-20bps，流动性有限。昨日新发的债券进一步开盘走阔 5-20bps，但是部分投资者加仓，中金公司 3 年期债券较新发水平走阔 20bps，交通银行走阔 7bps。

■ 市场观点

央行今日公开市场操作利率未变，但政策定力未必来自于二、三月超预期的经济数据，可能还是有更长远的打算。首先近期的疫情可能会影响接下来的经济表现，所以央行不在此时做政策加码也是为之后的进一步宽松留足空间。而前两个月固定资产投资以及房地产投资增速虽表现亮眼，但还不能说恢复基础已经牢靠，土地购置面积和商品房销售额的同比下滑相对更能

预示未来：需求侧的疲软与市场主体信心的不足，可能还是需要政府拿出更多稳定经济的政策。对于债券市场来说，既然冰冻三尺非一日之寒，那么解冻也不在一朝一夕，市场的情绪依旧会在宽信用起效以及期待进一步宽货币中反复博弈，直到企业的融资需求回归正常、经济真正企稳的时候。

● **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