



# 中國銀行固定收益日報

2022年05月11日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、国务院常务会议要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。会议强调，退减税、缓缴社保费、降融资成本等都着力指向稳市场主体稳岗稳就业，以保基本民生、稳增长、促消费。要确保物价稳定，确保粮食产量和供应稳定；确保能源供应，决不允许出现拉闸限电。对当前有困难的企业，给予住房公积金政策支持，年底前申请即可缓缴；职工未正常偿还公积金贷款，不作逾期处理。要抓紧研究养老保险费缓缴政策扩围、延长期限的措施。通过发行REITs等方式，盘活基础设施等存量资产，以拓宽社会投资渠道和扩大有效投资、降低政府债务风险。

2、受国内疫情及国际大宗商品价格持续上涨等因素影响，4月中国CPI同比上涨2.1%，为连续2个月涨幅扩大并创年内新高。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.9%，涨幅比上月回落0.2个百分点，创10个月以来新低。4月PPI环比和同比涨幅均有所回落；其中，PPI同比上涨8%，比上月回落0.3个百分点，环比上涨0.6%，比上月回落0.5个百分点。

3、美国劳工部公布数据显示，美国4月CPI同比上涨8.3%，较3月的8.5%涨幅有所回落，但仍高于市场预期的8.1%，并继续处于40年来高位附近。由于能源价格小幅回落，美国4月CPI环比上涨0.3%，涨幅较3月收窄0.9个百分点，但高于市场预期的0.2%。同时，美国4月份核心CPI同比上涨6.2%，环比上涨0.6%，涨幅也均高于市场预期。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行204.51亿元，总偿还量119.91亿元，净融资额84.6亿元。其中，AAA评级总发行量179亿元，净融资额120亿元；AA+评级总发行量5亿元，净融资额-3.02亿元；AA及以下评级总发行量20.51亿元，净融资额-32.38亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**一级认购情绪持续旺盛。AAA央企22蒙东能源SCP001继2015年后首次发债，获得市场踊跃认购，全场倍数3.91倍，最终票面2.37%。AA+地方国企22长沙经开MTN002发行3+2年期中票，最终票面3.2%，低估值9.72bps，全场获得5.3倍的认购倍数，券商、基金参与认购。国铁集团发行5年、20年期铁道债各100亿元，最终票面为2.97%、3.46%，低估值6bps、4bps，全场倍数分别为2.64倍、2.17倍，需求较好。

### 5月11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华化学SCP001	12	268D	AAA	2.04%
22蒙东能源SCP001	10	180D	AAA	2.37%
22长沙经开MTN002	9	3Y+2Y	AA+	3.20%
22中原银行01	30	3Y	AAA	2.95%
22滨建投SCP006	5	180D	AAA	4.69%

### 5月11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陕西金控SCP001	5	180D	AAA	收量中
22宿迁新城SCP002	6	270D	AA	收量中

**二级信用债方面：**今日信用债交投仍然活跃，但是成交量较前两日减少，收益率保持下行。短融方面，民企成交比例有所提升，信用下沉特点更加突出，交运行业最为活跃，电力成交量减少，收益率平均下行3bps左右，如168天的22美的SCP001成交在2.24%，下行3bps。中票方面，交运和地产行业成交量，AA+及以下评级主体发行的债券成交下降，收益率进一步走低，较昨日平均下行1bp左右，如AAA评级、2.85Y的22国家能源MTN001最终成交在2.88%，低于昨收1.5bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**今日财政部发行2年、7年期附息国债，且首次发行28天、63天期限的贴现国债，规模共计1470亿元。2年、7年期国债边际综合收基本持平二级，加权与边际利差为5.12bps、2.7bps。贴现国债招标利率低于市场预期，获得农商行、券商、基金的踊跃认购。28天、63天贴现国债边际利率较二级下行3.67bps、13.49bps，加权与边际利差为6.93bps、4.9bps。政金债方面，农发债招标结果较好。1年、10年期农发债综合分别较二级下行5.29bps、1.36bps，发行量各较上期减少10亿元，认购量小幅减少，招标结果较上期下行4.7bps、3.2bps。

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贴现国债19	229919	0.08Y	200亿	加权1.3140% 边际1.3833%	4.2	3.31
22贴现国债20	229920	0.17Y	200亿	加权1.6011% 边际1.6501%	4.27	1.59
22付息国债05(续2)	220005	2Y	530亿	加权2.2157% 边际2.2669%	4.63	13.78
22付息国债06(续2)	220006	7Y	540亿	加权2.7846% 边际2.8116%	4.8	21.39
22农发01(增11)	220401	1Y	60亿	1.9186%	3.36	6.5
21农发10(增21)	210410	10Y	70亿	3.0839%	3.77	1.18

**二级利率债方面：**今日利率债收益率全线小幅上行。早上4月的CPI和PPI数据公布，均高于预期，限制了利率债走强。当天股债跷跷板效应显著，在发行特别国债的传闻、拜登暗示取消中美关税等消息的推动下，股市大涨。尽管特别国债的传闻被证实为仅仅是卖方的建议，股市冲高回落，利率债的上行幅度也在下午缩窄，但是总体上不改变利率债收益率的上行格局。截至日终，10年国债220003成交于2.8225%，上行1.5bps，10年国开220205成交于3.065%，上行1.5bps，中短端上行1-2bps。

利率债重点债券跟踪 2022年5月11日						
券种	期限	代码	剩余期限	收盘价 (%)	变动 (bp)	成交笔数
国债	5Y	220002	4.7Y	2.57	1.75	47
	10Y	220003	9.8Y	2.8225	1.50	515
国开	3Y	210218	2.5Y	2.52	1.25	24
	5Y	210208	4.3Y	2.76	1.25	130
	10Y	220205	9.7Y	3.065	1.50	1021
非国开	5Y	210305	4.0Y	2.8075	0.75	22
	10Y	220310	9.8Y	3.115	1.20	55

### 三、境内资金市场

今日央行开展 100 亿元 7 天逆回购，当日无逆回购到期，净投放 100 亿元。隔夜资金全天均衡偏松。市场成交价格保持稳定，成交量稳步攀升。截至当日收盘，R001 报 1.38%，上行 2bps。R007 报 1.66%，下行 5bps。同业存单方面，今日一级市场累计公告 830 亿元，其中大行及股份行公告 307 亿元。尽管今日 1Y 期限到期日不佳，仍有大行在 2.33% 位置有大量募集。其余发行人募集较少。二级收益率继续下行，1Y 存单主要成交于 2.34%-2.345%。

同业存单收益率曲线[5月11日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.59	2.5	1.65	2.5	1.70	2.5
3月	1.98	-1.1	2.04	-1.1	2.10	-1.1
6月	2.14	-1.9	2.20	-1.9	2.26	-1.9
9月	2.29	-1.3	2.36	-1.3	2.44	-3.3
1年	2.34	-1.5	2.41	-1.5	2.52	-1.5

### 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 定于 1.65%，与前一交易日持平，3M Shibor 下行 0.8bp 定于 2.173%。Repo 方面，Payer 主要是股份制银行，Receiver 主要是外资银行。5Y Repo 开盘成交在 2.55%。国债期货高开后窄幅震荡，通胀数据虽超出预期，但对市场影响不大，5Y Repo 午盘前在 2.555% 位置来回成交。下午市场，受午间特别国债传闻的影响，国债期货跳水，5Y Repo 上行最高触及 2.575%。随后，特别国债传闻被辟谣，5Y Repo 下行至 2.57% 附近，并在 2.5675% 位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.1325%，之后随长端上行，在 2.1375% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.9575%-2.975%，1Y Shibor 成交在 2.385%-2.40%。

#### 2、外汇掉期

今日掉期市场震荡回升。美债短端利率震荡，人民币资金面维持宽松，市场对美联储年内加息节奏维持较高的预期。掉期价格在早盘下探后尾盘回升，六个月期限带动曲线上行，一年价格跟随回升。目前曲线中段依然偏低，长端偏高，预计各期限会继续非等比例变动，可以寻找结构性机会。最终，3 个月收于 80，1 年收于 0。

### 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三笔新发。兴业银行 (Baa2/-/-) 发行 3 年期固息美元债券，最终定价在 T+52bps。东方证券 (Baa2/-/-) 发行 3 年期固息美元债券，最终定价在 T+76bps。另外，新奥能源 (Baa1/BBB/BBB+) 发行 5 年期固息美元债券，最终定价在 T+180bps。

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
兴业银行	固息	3	Baa2/-/-	USD	T+95bps Area	T+52bps
东方证券	固息	3	Baa2/-/-	USD	T+120bps Area	T+76bps
新奥能源	固息	5	Baa1/BBB/BBB+	USD	T+210bps Area	T+180bps

**二级市场方面：**中资美元债市场今日围绕新发展展开交易。银行债券近期受到投资者持续关注，新发建行 3 年期标的今日收窄约 12bps。其他标的表现为短久期呈现双向交投，中长端稍显卖压。虽然今日中国 5 年 CDS 小幅收窄，但是随着利率波动加剧，科技板块在做市商推动下走阔 3-7bps，其他标的波动幅度有限。下午欧洲 CPI 公布后，与预期相符，德债带动美债显著下行。

### ■ 市场观点

今日的国常会要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。其中指向货币政策的表述是“降融资成本”。此前，结构性政策工具的目的均为降低实体经济融资成本，因此货币政策的加码很可能以扩大再贷款等工具为主。影响货币政策的另一方面，当前在翘尾因素的影响下，虽然 5 月 CPI 的同比进一步上行和 PPI 同比的回落都是较为确定的，价格所反映的内需仍然偏弱，核心通胀环比保持低位。这表明稳住经济大盘的进度将早于通胀压力的掣肘，而四月以来宽松的资金面则是支撑短期走势的重要因素。因此从传导链分析，使得债市未来产生调整的因素的先后顺序应为资金情况、疫情、经济基本面、通胀。

● **执笔人**

马晨 邹雨汐 王稀楠 徐敬旭 李泽 朱宇奇

贵一鸣 李晓如 孟睿 钮锴

复核： 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