



中國銀行固定收益日報

2022年11月23日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。会议指出，要深入落实稳经济一揽子政策措施，保持经济运行在合理区间，力争实现较好结果。加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

2、央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》强调，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 335.07 亿元，总偿还量 470.75 亿元，净融资额-135.68 亿元。其中，AAA 评级总发行量 173 亿元，净融资额-166 亿元；AA+ 评级总发行量 101.25 亿元，净融资额 34.28 亿元；AA 及以下评级总发行量 60.82 亿元，净融资额-3.96 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：今日信用债一级情绪有所回暖，短期限需求较好。短融超短融方面，22 宁波经开 CP003，AA+ 评级，发行规模 5 亿，1 年期，最终票面 2.98%，低于估值 17bps，全场达到 3.76 倍。中票方面，22 滨江房产 MTN002，发行规模 8 亿，期限 2 年，最终票面 5.8%，低估值约 20bps。

| 11月23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滨江房产MTN002 | 8 | 2Y | AAA | 5.80 |
| 22绍兴交投MTN001 | 10 | 3Y+2 | AAA | 3.38 |
| 22张家城投SCP003 | 4 | 270D | AA+ | 3.00 |
| 22宁波经开CP003 | 5 | 365D | AA+ | 2.98 |
| 11月23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华东勘测GN001 | 6 | 3Y+N | AA+ | 收量中 |

二级信用债方面：今天的信用债收益率曲线下移 1bp 左右。短融方面，成交较为清淡，以国企央企成交为主，城投大量成交，收益率下行 1bp 左右，如剩余期限 226 天、AAA 评级的 22 深业 SCP006 成交在 2.69%，低于昨收 1bp。中票方面，信用下沉特点突出，城投成交量占比近 2/3，其中以市级和区县级城投成交居多，收益率普遍低于估值 1bp 左右，如剩余期限 4.77Y、AAA 评级的 22 电网 MTN010 成交在 3.10%，低于估值约 1bp。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日农发行发行 180 天贴现、1 年及 10 年债券，规模合计 190 亿。贴现及 1 年期债券认购情绪较好，增发综收分别较二级市场下行 25.4bps、9.5bps 和 1.5bps。地方债方面，山西发行 16.35 亿地方债，发行利率均较前五日国债估值上浮 10bps。

| 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农发贴现11 | 2204111 | 0.5Y | 20亿 | 1.9136% | 4.2 | 1 |
| 22农发08(增11) | 220408 | 1Y | 70亿 | 2.0736% | 2.98 | 2 |
| 22农发10(增6) | 220410 | 10Y | 100亿 | 3.0028% | 2.84 | 1.85 |

二级利率债方面：资金面保持充裕，利率债收益率全线下行。疫情的扩散加大了防控难度，债市交投情绪更加积极。收盘时段国常会内容发布，提出要适时适度运用降准等货币政策工具，活跃券应声大涨。截至日终，10 年国债 220019 收报 2.75%，下行 8bps；10 年国开 220215 收报 2.8875%，下行 8.75bps。中短端利率债下行 3-7bps。

| 利率债重点债券跟踪 2022年11月23日 | | | | | | |
|-----------------------|-----|--------|------|--------|--------|------|
| 券种 | 期限 | 代码 | 剩余期限 | 收盘价(%) | 变动(bp) | 成交笔数 |
| 国债 | 5Y | 220007 | 4.5Y | 2.56 | -4.00 | 24 |
| | 10Y | 220019 | 9.8Y | 2.75 | -8.00 | 560 |
| 国开 | 3Y | 220207 | 2.8Y | 2.49 | -6.00 | 37 |
| | 5Y | 220208 | 4.6Y | 2.66 | -6.50 | 482 |
| 非国开 | 10Y | 220215 | 9.8Y | 2.8875 | -8.75 | 1094 |
| | 5Y | 220407 | 4.8Y | 2.75 | -5.50 | 62 |
| | 10Y | 220311 | 9.8Y | 3.00 | -4.50 | 44 |

三、境内资金市场

央行开展 20 亿元 7 天逆回购，当日 710 亿到期，净回笼 690 亿。资金面均衡偏松，市场利率小幅回升。截至当日收盘，DR001 报 1.05%，上行 17bps。DR007 报 1.6%，下行 2bps。R001 报 1.16%，上行 16bps。R007 报 1.8%，下行 2bps。

同业存单方面，今日一级市场情绪明显好转，全天公告 2115 亿，其中大行及股份制公告 863 亿。1Y 期限受到到期日影响发行不佳。但 9M 在 2.48% 位置有大量需求。二级收益率下行，1Y 尾盘成交在 2.48%-2.49%。

| 同业存单收益率曲线[11月23日] | | | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| | AAA(%) | 涨跌(bp) | AA+(%) | 涨跌(bp) | AA(%) | 涨跌(bp) |
| 1月 | 1.84 | -4.3 | 1.90 | -4.3 | 1.95 | -4.3 |
| 3月 | 2.26 | -2.5 | 2.33 | -2.5 | 2.49 | -4.5 |
| 6月 | 2.38 | -2.0 | 2.46 | -2.0 | 2.64 | -2.0 |
| 9月 | 2.47 | -5.6 | 2.56 | -4.6 | 2.77 | -4.6 |
| 1年 | 2.49 | -5.0 | 2.62 | -2.0 | 2.84 | -5.0 |

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃,收益率震荡下行。FR007 下行 1.11bps 定于 1.70%, 3M Shibor 上行 0.2bp 定于 2.25%。Repo 方面, Payer 主要是券商, Receiver 主要是股份制银行和外资银行。5Y Repo 开盘成交在 2.735%。国债期货开盘后窄幅震荡, 5Y Repo 午盘前上行最高触及 2.745%。下午市场, 国债期货拉升, 5Y Repo 下行至 2.725%位置。尾盘多头情绪升温, 5Y Repo 小幅下行, 随后在 2.71%位置来回震荡至尾盘。与此同时, 1Y Repo 开盘在 2.20%, 之后随长端下行, 在 2.1725%附近来回成交。Shibor 方面, 5Y Shibor 成交在 3.0825%-3.08%, 1Y Shibor 成交在 2.42%-2.38%。

2、外汇掉期

银行间掉期市场弱势震荡, 价格较昨日小幅下行。短端方面, 人民币利率走低, 美元利率相对较高, 隔夜价格承压, 日均点数成交至-5, 处于近期较低水平。短端一定程度上拖累中长端表现, 价格小幅回落, 但仍维持区间震荡的态势。最终三个月收于-543, 一年收于-2190。后续需观察中美两国利率相对变化趋势。

五、中资离岸债券

一级市场方面: 中资离岸债券一级市场有一笔新发。杭州临江投资发展发行 3 年期无评级固息美元债券, 最终定价为 7.1%。

| 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 |
|----------|----|------|--------------------|-----|------------|-------|
| 杭州临江投资发展 | 固息 | 3 | -/-/- | USD | 7.20% Area | 7.10% |

二级市场方面: 中资信用债市场今日维持较强的态势。受到隔夜风险情绪的影响, 上午虽然没有美债市场, 但是整体买盘相对夯实。银行账户有加仓动能, 市场小幅收窄 0-5bps。下午有消息称银行支持地产信贷, 全日下跌 1-3pt 的地产标的上涨 3-5pt。

■ 市场观点

前期债市利空消息基本已经被消化, 而市场需要对新状况做出定价, 包括传播更加分散的疫情, 以及国常会提及的降准。显然在经历了快速调整后, 央行对市场的负反馈效应会更加关注, 采取针对性的方式防范这种波动也是可能的, 而国常会上的降准也就在这种背景下为债市增添了稳定性。往后看, 债市主线仍将延续, 无论用各种方式托举经济, 其基础都需要建立在疫情被有效控制之上。而今冬各地所面临的压力将是史无前例的, 债市是否已经做出充分定价, 可能还需观察。另外一端, 房企的风险仍旧处于缓慢化解阶段, 销售快速回暖的可能并不大, 对债市的影响仍将以消息面的脉冲为主。向后看, 若资金面维持宽松, 债市维持牛市的基础仍在, 一旦调整到位可能是较好的点位。

● **执笔人**

马晨 刘新铨 王翀 徐敬旭 李泽 朱宇奇

贵一鸣 孙奕文 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