



中國銀行固定收益日報

2023年3月22日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国务院总理李强在湖南调研并主持召开先进制造业发展座谈会。李强考察了长沙比亚迪汽车、中国铁建重工、蓝思科技等企业。他指出，企业是科技创新的主体，要培育世界一流的龙头企业和专精特新企业。要在优势领域巩固领先地位，在更多新领域新赛道实现领跑，构建一批新的增长引擎；在先进制造业发展座谈会上，来自全国各地的8家企业负责人谈了情况和意见建议。李强指出，实体经济特别是制造业是我国经济的根基所在。随着国内外形势发生复杂深刻变化，我国制造业发展面临一个重要关口，我们坚守制造业的决心不能动摇，做强制造业的力度必须加大。

2、欧洲央行首席经济学家连恩表示，银行业危机可能最终不是什么大事，只是众多因素中的一个，或者会产生宏观影响，但那是一种尾部情景。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行1404.40亿元，总偿还量250.89亿元，净融资额1153.51亿元。其中，AAA评级总发行量1057.00亿元，净融资额940.75亿元；AA+评级总发行量183.23亿元，净融资额125.95亿元；AA及以下评级总发行量164.17亿元，净融资额86.81亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：信用债簿记收量顺利，AA和AA+城投债多数低估值发出。超短融方面，AA+赣州城投发行5亿规模，270天超短融，全场收量达21亿，票面利率2.94%，低估值超16bps。AA+城投平台焦作投资，发行240天，4亿元超短融，全场2.83倍，最终票面利率3.48%，低估值1bp。中票方面，AAA地方国企珠海华发发行10亿元，3+2年中票，最终票面3.9%，全场1.78倍，边际倍数3.4倍，达发行人预期。金融债方面，建行发行3年期绿色金融债，票面利率2.80%，全场2.1倍，较同期限国开曲线利差为9bps。

3月22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
23焦作投资SCP002	4	240D	AA+	3.48%
23赣州城投SCP001	5	270D	AA+	2.94%
23建设银行绿色金融债	100	3Y	AAA	2.80%
23珠海华发MTN001	10	3Y+2Y	AAA	3.90%

3月22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
23西安高新SCP002	12	270D	AAA	收量中
23中冶MTN009	20	2Y+NY	AAA	收量中

二级信用债方面：信用债短端受益于宽裕的资金面而有所下

行，长端回调1bp左右，最终收益率曲线走陡，信用利差走阔。按中债估值来看，3M AAA 短融收益率收盘在2.56%，下行3bps，6M AAA 短融收益率收盘在2.63%，持平昨收，1Y AAA 短融收益率收盘在2.75%，持平昨收。1Y-6M期限利差维持在12bps。3Y AAA 估值3.07%，上行1bp，5Y AAA 估值3.31%，上行1bp。期限利差方面，5Y-3Y利差维持23bps。信用利差方面，3Y AAA 信用债（相较同期限国开债的）信用利差走阔2bps至36bps；5Y AAA 信用利差上升2bps至48bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：国债方面，1年期、5年期国债边际综收分别较二级成交利率低7.9bps和1.9bps，加权与边际利差分别为4.2bps、2.4bps，显示发行结果符合市场一致预期。值得一提的是，5年期国债的边际倍数高达69.69倍。农发债招标情绪尚可，180天和1年期农发债综收较二级低5.6bps和3.1bps，10年期农发债综收与二级基本持平。地方债方面，福建和广西发行总规模1064.6亿元的地方债，结果较基准加点10bps，各期限认购情绪不佳，边际倍数介于1.15至4.22倍之间，10Y以上期限边际倍数均不足两倍。

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
23附息国债01(续2)	230001	1Y	880亿	加权2.1452% 边际2.1876%	2.98	2.44
23附息国债02(续2)	230002	5Y	890亿	加权2.6355% 边际2.66%	4.17	69.69
23农发贴现10	2304110	0.5Y	30亿	2.2225%	6.01	4.76
23农发01(增4)	230401	1Y	100亿	2.3459%	3.41	1.4
23农发02(增4)	230402	10Y	140亿	3.0444%	4.12	11.96

二级利率债方面：周三消息面平静，债市缺乏交易方向。今天资金面平稳充裕，各期限收益率窄幅波动。午间5Y国债发行结果较好，带动午后交投情绪好转。截至日终，10年国债230004收报2.8575%，下行0.25bp，10年国开220220收报3.04%，下行0.5bp。中短期期限普遍在1bp的范围内波动。

三、境内资金市场

央行开展670亿7天逆回购，到期1040亿，净回笼370亿。资金供给充裕，全天维持宽松，加权下行较快。午盘减点融出。市场成交量恢复至6万亿以上。截至当日收盘，DR001报1.93%，下行49bps。DR007报2.09%，下行14bps。

同业存单方面，受到期日影响，一级市场仍旧清淡，累计公告量仅359亿。1M期限募在2.35%位置。1Y期限二级成交在2.67%左右。

同业存单收益率曲线[3月22日]

	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.54	1.6	2.60	1.6	2.67	1.6
3月	2.44	-2.0	2.50	-2.0	2.59	0.0
6月	2.53	-1.1	2.59	-2.1	2.70	0.9
9月	2.59	-0.5	2.65	-1.5	2.78	-0.5
1年	2.67	-0.5	2.73	-1.5	2.86	-0.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场交投活跃，收益率震荡下行。FR007 下行 5bps 定于 2.30%，3M Shibor 下行 0.8bp 定于 2.479%。Repo 方面，Payer 主要是券商和外资银行，Receiver 主要是券商。5Y Repo 开盘成交在 2.84%。国债期货早盘震荡下行，5Y Repo 午盘前上行最高触及 2.8475%。下午市场，国债期货强势拉升，5Y Repo 下行至 2.83%，随后在 2.825% 位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.385%，之后随长端下行，在 2.375% 附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.22%，1Y Shibor 成交在 2.615%-2.62%。

2、外汇掉期

银行间掉期市场震荡。FOMC 议息会议前，市场面临巨大不确定性，市场参与者交易普遍较为谨慎，大多数轻仓观望。人民币流动性较为宽松，短端价格略有下移。长端窄幅波动，一年掉期价格成交区间在 [-1700. -1650]。静候今晚议息会议给出指引。

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：联储 FOMC 日，市场面临较大的前瞻指引不确定性。但是随着隔夜风险资产的反弹，今日亚洲信用市场整体风险情绪较好。亚洲时段利率窄幅震动，早盘信用市场开盘收窄约 3-5bps，并且全日维持在该水平震荡。市场波动主要由 high beta 引导，交易呈现双向。可以看到部分曲线前端的卖家。韩国资产收窄约 5bps。中国和韩国的 CDS 小幅收窄。

■ 市场观点

当前债市的基调仍是震荡市，我们维持 10 年国债在 2.85 至 3.0 的较窄区间震荡走势。首先由于地产缓慢恢复，为了巩固来之不易的稳定增长，央行进一步收紧流动性的可能性较低，因而最坏情况即是隔夜利率为成本的前提下，票息收益降为 0，债市利率大幅上行的风险不高。但是经济依然处于恢复期，在数据向好的可能性下，利率下行的空间也不大。随着机构配置的久期逐渐回升，长端利率下行接近前期低点，回调可能出现，此刻再追涨可能风险大于收益。

● **执笔人**

马晨 仓硕 荀雅梅 徐敬旭 李泽 朱宇奇 吴焱源

孙奕文 孟睿 钮锴

复核： 陈天翔

● **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