



中國銀行固定收益日報

2023年3月23日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、央行行长易纲会见来访的贝宁财政部长瓦达尼一行，双方就加强中国与贝宁金融合作等议题进行交流。

2、挪威央行表示，预计2023年关键政策利率水平为3.3%，去年12月预计为3.0%；挪威银行资本充足、流动性好、盈利能力强。

二、融资信息追踪

前一工作日（3.23），信用债市场共发行1900.44亿元，总偿还量962.65亿元，净融资额937.79亿元。其中，AAA评级总发行量1370.50亿元，净融资额739.14亿元；AA+评级总发行量280.50亿元，净融资额89.44亿元；AA及以下评级总发行量249.44亿元，净融资额109.21亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：短融方面：AA+评级城投镇国投发行3亿规模，366天短融，票面利率3.2%，低估值25bps。中票方面，AAA央企中电投发行22亿元，2+N年永续债，票面3.25%，永续利差约17bps。中长期债券方面，中信集团发行10年期和15年期中票，规模分别为5亿元和25亿元，10年期票面3.5%，较估值低5bps，15年期票面3.66%，较估值高3bps。金融债方面，中信银行和邮储银行分别发行100亿元和50亿元3年期绿色金融债，票面利率均为2.79%，与国开曲线利差8bps。

3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
23邮储银行绿色金融债01	100	3Y	AAA	2.79
23中信银行绿色债01	100	3Y	AAA	2.79
23中信集团MTN002A	15	10Y	AAA	3.5
23中信集团MTN002B	15	15Y	AAA	3.66
23中电投MTN007A	12	2Y+NY	AAA	3.25
23镇国投CP001	3	366D	AA+	3.2

3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
23河南资源MTN001A	3	1Y+1Y+1Y	AA+	收量中
23河南资源MTN001B	3	2Y+2Y+1Y	AA+	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：政金债方面，一级综合收益均低于二级成交，例如0.25年、3年、5年、10年口行债综收分别低于二级37.9bps、2.8bps、3.0bps、1.4bps，国开债综收低于二级0.6-10bps不等。3年期和5年期口行债一级认购规模均高于上期，收益率环比下行6bps左右。地方债方面，新疆、北京、青岛发行地方债570.05亿元，新疆债加点15bps，北京债、青岛债加点10bps，7年期新疆债受到投资人追捧。

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国开清发01(增发9)	092302001	7Y	15亿	2.9786%	7.13	3.95
23进出671	2303671	0.25Y	50亿	1.8505%	3.68	3.45
22进出13(增11)	220313	3Y	50亿	2.656%	5.94	103.2
23进出05(增7)	230305	5Y	60亿	2.836%	4.73	1
23进出10(增6)	230310	10Y	120亿	3.0356%	3.69	2.12
23国开13(增4)	230213	3Y	20亿	2.768%	5.45	2.96
23国开05(增3)	230205	10Y	210亿	2.9742%	2.16	9.94
16国开10(增21)	160210	10Y	20亿	2.5062%	8.34	1.11
21国开20(增22)	210220	20Y	20亿	3.2407%	10.34	4.1

二级利率债方面：周四债市震荡下跌。昨夜美联储议息会议决议加息25bps，此举基本符合预期。上午消息面平静，市场在宽裕的资金环境中表现较为积极。但是下午流传一则同业杠杆可能受到一定限制的消息，引发债市快速下跌。截至日终，10年国债230004收报2.865%，上行0.75bp，10年国开220220收报3.049%，上行0.9bp。中短期期限普遍在1bp的范围内波动。

三、境内资金市场

今日央行开展640亿7天逆回购，当日1040亿到期，净回笼450亿。资金整体供给充裕，各期限利率回落较快。午盘需求有所增多，但仍维持宽松状态。市场成交量已接近7万亿。截至当日收盘，DR001报1.53%，下行32bps。DR007报1.92%，上行3bps。

同业存单方面，一级市场累计公告2056亿。1M及3M分别募在2.35%及2.43%位置。1Y期限少量募在2.66%，2.67%位置需求较好，累计公告量约900亿。

同业存单收益率曲线[3月23日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.47	-7.1	2.53	-7.1	2.60	-7.1
3月	2.41	-2.9	2.47	-3.0	2.56	-3.0
6月	2.52	-0.9	2.58	-0.9	2.69	-0.9
9月	2.57	-2.0	2.63	-2.0	2.76	-2.0
1年	2.66	-0.2	2.72	-0.2	2.85	-0.2

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周四，利率互换市场交投活跃，收益率震荡上行。FR007下行10bps定于2.20%，3M Shibor下行0.3bp定于2.476%。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 2.8175%。国债期货全天窄幅震荡，临近尾盘快速跳水。5Y Repo 上行最高触及 2.845%，随后在 2.8375%位置来回震荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.3675%，之后随长端上行，在 2.37%附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 3.23%-3.225%，1Y Shibor 成交在 2.6175%-2.63%。

2、外汇掉期

周四银行间掉期市场冲高回落。周四凌晨美联储如期加息 25bps，后续指引也并未过多超出预期，市场在短暂波动后归于平稳。早盘掉期开始后，一年区间小幅上移至 [-1650, 1600]，全天围绕 -1630 密集成交。短期限方面，跨月人民币资金也较为充裕，短端价格缓慢下行。最终一年掉期收于 -1640，六个月收于 -985。

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一笔新发。青岛新区海洋控股发行 3 年期离岸人民币无评级固息自贸区债券，最终定价为 5.5%。

品种	期限	发行主体	发行规模 (亿元/亿美元)	发行利率	发行日期
中资离岸债券	3 年	青岛新区海洋控股	1.00	5.5%	2023-10-27

二级市场方面： 美联储如期加息 25bps，主席鲍威尔讲话中，表达了对金融体系的关切；声明中的一个关键变化是省略了“持续增加目标范围将是适当的”，取而代之的是“一些额外的政策紧缩可能是适当的”。点阵图中对于终点利率维持不变，提高了对 2024 年年底利率的预期。前瞻指引中下调失业率，上调核心通胀率，下调 2023-2024 年的 GDP 增速。市场整体解读为鸽派言论，市场表现为风险厌恶。隔夜美股下挫，美国投资级市场小幅走阔。银行板块走阔幅度较多。今日亚洲市场相对风险偏好稳定。下午有部分前端头寸卖家。临近尾盘，利率小幅上行，高波动标的引领下信用利差再度收窄。全日来看，亚洲市场信用利差收窄 0-4bps 不等。

■ 市场观点

由于今年以来供给端信贷增多，信用债发行减少，债券供需错位，因此去年四季度出现的负债端问题显著缓和，所以看到年初以来在理财、保险、农商行等机构需求增多的背景下出现了小型的“资产荒”。但配置潮的节奏有缓有急，近期机构净买入量有所下滑，可能预示着配置压力的下降。此外由于利率已经下行一段时间，点位对还未入场的机构而言较为尴尬，因此利率债有调整压力。等回调至合适的点位再买入将是较好的策略。

● **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