



中國銀行固定收益日報

2023年5月16日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国务院总理李强同荷兰首相吕特通电话。李强表示，希望荷兰秉持契约精神，坚持市场原则、世贸规则，维护中荷两国和双方企业共同利益，维护全球产业链供应链畅通。中国对欧政策保持高度连续性、稳定性。希望荷兰为促进中欧关系发展作出更大贡献。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 736.38 亿元，总偿还量 324.42 亿元，净融资额 411.96 亿元。其中，AAA 评级总发行量 640 亿元，净融资额 446 亿元；AA+ 评级总发行量 55.7 亿元，净融资额 -9.48 亿元；AA 及以下评级总发行量 40.68 亿元，净融资额 -24.56 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：信用债一级市场延续火爆行情，多只债券大幅低于估值 10bps 以上。短融方面，23 豫航空港 SCP005，AAA 地方国企，270 天，动态发行发满 10 亿，票面利率 4.87%，低于估值 12bps。23 瀚瑞投资 SCP006，AA+ 地方国有企业，180 天，全场 6.7 倍，边际 6.35 倍，发到区间下限 3.80%，低于估值 15bps。中票方面，23 淮北建投 MTN003，AA+ 地方国企，2 年，全场 3.93 倍，边际 5.5 倍，票面 4.4%，低于估值 12bps。

5月16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豫航空港SCP005	10	270D	AAA	4.87%
23淮北建投MTN003	5	2Y	AA+	4.40%
23瀚瑞投资SCP006	2	180D	AA+	3.80%
23南京医药SCP007	5	180D	AA+	2.45%

5月9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渝高速MTN001(乡村振兴)	5.0	5Y	AAA	收量中

二级信用债方面：今日债券市场窄幅震荡，早盘在资金面收敛情况下债市走弱，临尾盘情绪有所缓和，信用债各期限收益率涨跌互现。二永债成交持续活跃，收益率普遍上行，尾盘出现少量 3Y 品种成交收益率下行 0.5bp。按中债估值来看，3M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.28%，上行 0.1bp；6M AAA 短融收益率收盘在 2.37%，下行 1.28bps；1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.56%，上行 0.35bp。1Y-6M 期限利差在 18.61bps，走阔 1.63bps。3Y AAA 估值 2.91%，上行 0.55bp；5Y AAA 估值 3.09%，下行 0.3bp。期限利差方面，5Y-3Y 利差为 18.51bps，收窄 0.85bp。5Y AAA 信用利差收窄 0.6bp 至 42.54bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：政金债一级收益率低于上周 2.0-4.5bps 不等，招标综收均低于二级，其中 1 年、3 年、5 年国开债综收低于二级 5.8bps、1.9bps、2.6bps，2 年、7 年农发债综收低于二级 3.2bps、1.5bps。地方债方面，安徽、天津、黑龙江、宁夏等地区发行地方债 883 亿元，均较国债五日均值上浮 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
23国开06	230206	1Y	120亿	2.1%	3.78	11.64
23国开02(增15)	230202	3Y	100亿	2.4314%	3.65	53.87
23国开03(增17)	230203	5Y	120亿	2.5765%	3.33	1.51
23农发清发02(增发7)	092318002	2Y	70亿	2.3957%	3.8	2.12
23农发清发01(增发8)	092318001	7Y	40亿	2.8099%	4.82	1.27

二级利率债方面：利率债收益率曲线走平，长端活跃券小幅下行，短端收益率略有走升。今天资金面平衡收敛，短端交投偏谨慎。早盘经济数据继续验证当下经济分化复苏的态势，基本符合市场的低预期。午后权益市场走弱，债市再度走强。截至日终，10 年国债 230004 收报 2.712%，下行 0.8bp。10Y 国开债 230205 收报 2.877%，下行 0.5bp。1Y 内短端上行 2-4bps，中端涨跌互见。

三、境内资金市场

央行开展 20 亿元 7 天逆回购，到期 20 亿元，净投放为 0。银行机构流动性充足，资金面早盘整体均衡，午盘相对宽松。截至当日收盘，DR001 报 1.46%，下行 2bps。DR007 报 1.79%，下行 2bps。一级市场受到期日影响，整体清淡，全市场仅公告 377 亿。1M 及 3M 期限分别募集在 1.95% 及 2.23%。二级收益率继续上行，1Y 成交在 2.46%-2.47%。

同业存单收益率曲线[5月16日]

	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.99	3.5	2.05	3.5	2.10	3.5
3月	2.22	2.0	2.28	2.0	2.37	0.0
6月	2.31	1.8	2.37	1.7	2.46	-0.2
9月	2.41	1.5	2.47	1.5	2.58	1.5
1年	2.46	1.5	2.52	0.5	2.66	0.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

利率互换市场继续回调。FR007 上行 5bps 定于 1.95%，3M Shibor 下行 1.7bps 定于 2.294%。Repo 方面，payer 主要是券商，receiver 主要是股份制银行，5Y Repo 开盘成交在 2.625%，收盘在 2.6275%，全天成交在 2.625%-2.64%。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.1675%，全天成交在 2.165%-2.186%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.9675%-2.99%，1Y Shibor 成交在 2.3875%-2.41%。

2、外汇掉期

掉期曲线整体下行，曲线形态略微陡峭化，掉期长端受到客需

卖盘压制承压下行。1年掉期高开低走,从-1920下行约46pips至-1966。TN午后跌至-7.3附近,带动1-3个月期限小幅下行。近期中美利率窄幅波动,密切关注各项经济数据对货币政策的指引。

五、中资离岸债券

一级市场方面: 中资离岸债券一级市场有三笔新发。重庆市涪陵实业发展集团有限公司发行3年期离岸人民币无评级固息自贸区债券,最终定价为4.9%。山东高速集团有限公司(A3/-/A)发行3年期美元固息债券,最终定价为5.1%。中银航空租赁(-/A-/A-)发行5年期美元固息债券,最终定价为T+120bps。

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
重庆市涪陵实业发展集团有限公司	固息	3	-/-/-	CNH	-	4.90%
山东高速集团有限公司	固息	3	A3/-/A	USD	5.70% Area	5.10%
中银航空租赁	固息	5	-/A-/A-	USD	T+160bps Area	T+120bps

二级市场方面: 利率市场相对平稳,10年美债在3.5%附近,信用市场表现出较强的买盘意愿。国企板块今日进一步收窄,中资国企基本上进入市场最窄水平。科技板块也有3-7bps幅度的收窄。韩国金融机构近两日也有持续收窄的迹象,幅度约5bps。沙特主权债新发,今日表现在打新资金了结的情况下整体平平。

■ 市场观点

同4月相似,经济数据公布后债市的反应并不明显,显示过去一段时间市场对经济走弱的定价已经较为充分,后续债市下行动能仍将取决于资金面的浮动。此外由于理财资金的增持,债市买入力量将维持一定强度,促使利率维持低位。首先具体看经济数据,由于去年的低基数,本月更加关注环比指标。工业增加值环比为-0.47%,投资环比-0.64%,房地产销售同比下降0.4%,只有社零环比为正的0.49%。工业和投资的压力较为明显,其中由于PPI同比仍处于下降通道,后续工业生产的压力将维持,去库存对制造业来说将是漫长且痛苦的;投资由于地产降幅的扩大,以及制造业和基建力度边际下滑,短期压力不减,从地产销售的数据推测,由于资金来源的不确定,至少二季度的地产投资不会有明显回暖。经济的弱势将继续维持,需求的不足将推动债市维持低位运行。但从近期出现贷款利率与理财收益倒挂的情况看,理财仍有买入的刚性需求,这将在边际上继续压缩各类利差,包括期限利差。一旦资金利率出现某种程度的下行,那么整条曲线仍将相应下行。如若资金利率按照货币政策执行报告所言,维持当前“合理适度”的水平,那么市场仍将在利差上做文章,长端将出现一定下行。

● **执笔人**

马晨 赵红彬 周静 徐敬旭 金艺玲 李泽 蔡晓彤

吴燧源 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