



# 中国银行固定收益日报

2023年5月22日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、央行召开2023年办公室工作电视会议指出，要注重把握工作的主动性、预见性和前瞻性，想在前面、干在前面；围绕重点工作，及时、高质量提出思路建议；加强政策发布解读和热点回应，有效引导市场预期。

2、商务部部长王文涛在上海主持召开座谈会，听取美资企业在华经营情况以及对我持续优化营商环境的意见建议。上海美国商会以及强生、3M、陶氏、默克、霍尼韦尔等美资企业代表参加座谈。王文涛指出，当前，中国经济运行保持恢复向好态势，市场潜力持续释放，这些都为包括美资企业在内的各国企业来华发展提供更多机遇。商务部将继续精准、高效做好外资企业和项目服务保障，依法保护外商投资权益，打造市场化、法治化、国际化一流营商环境，与各国企业共享中国庞大市场和开放发展的红利。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行743.26亿元，总偿还量948.62亿元，净融资额-205.36亿元。其中，AAA评级总发行量491.6亿元，净融资额-49.08亿元；AA+评级总发行量128亿元，净融资额-88.01亿元；AA及以下评级总发行量123.66亿元，净融资额-68.27亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**信用债供给较好，市场整体追低力度较强，短融方面，23龙盛SCP005（科创票据），发行规模3亿元，期限150天，最终定价在2.51%，低估值约10bps。中票方面，淄博城运发行1+1年和2年期中期票据，金额均为5亿元，其中1+1年期品种发在下限3.8%，低估值11bps，边际9.68倍，2年期品种发在4.19%，低估值8bps。

#### 5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龙盛SCP005	3	150D	AAA	2.51%
23淄博城运MTN002A	5	1Y+1Y	AAA	3.80%
23淄博城运MTN002B	5	2Y	AAA	4.19%

#### 5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深圳高速MTN001	10	3Y	AAA	收量中
23南京浦口MTN002	7	3Y	AA+	收量中

**二级信用债方面：**信用债窄幅波动，3-5Y期限二永债受利率债影响交投活跃，较前一日下行3-5bps。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在2.28%，下行0.6bp；6M AAA

中短期票据收益率收盘在2.37%，下行0.7bp；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.55%，下行0.87bp。1Y-6M期限利差在17.63bps，收窄0.17bp。3Y AAA估值2.92%，下行0.5bp；5Y AAA估值3.11%，上行0.07bp。期限利差方面，5Y-3Y利差为19.14bps，走阔0.57bp。信用利差方面，3Y AAA信用债（相较于同期限国开债的）信用利差走阔2.5bps至40.42bps；5Y AAA信用利差走阔3.32bps至48.6bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**农发债需求较好。3年、5年农发债收益率低于上周0.9bp、1.4bps，综合收益低于二级成交1-3bps左右，例如3年农发债招标综收低于二级2.7bps。地方债方面，宁波发行219.9亿元地方债，较基准上浮10bps，其中30年期限需求较好，边际倍数超13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农发05(增2)	230405	3Y	60亿	2.4925%	5.01	1.22
23农发03(增10)	230403	5Y	70亿	2.641%	3.64	1.03

**二级利率债方面：**利率债收益率曲线走陡，中短端下行较快，长端收益率小幅下行。上午公布5月LPR报价维持不变，1Y LPR维持在3.65%，5Y LPR利率维持4.3%。市场等待更多增量信息，长端表现平稳。年初以来，利率债收益率曲线总体平坦，现中短端受益于平稳宽裕的资金面而下行更快。截至日终，10年国债230004收报2.71%，下行0.5bp。10Y国开债230205收报2.871%，下行0.6bp。中短端收益率下行2-5bps不等。

### 三、境内资金市场

央行开展20亿元7天逆回购，到期20亿，净投放为0。资金面全天维持宽松，早盘即减点成交，各期限利率回落。市场成交金额上升至7.9万亿。截至当日收盘，DR001报1.26%，下行15bps。DR007报1.82%，下行5bps。

同业存单方面，一级市场较为活跃，累计公告1897亿。一二级收益率下行。3M募在2.2%，6M期限有发行人在2.29%募得大量，1Y募集在2.45%位置。

#### 同业存单收益率曲线[5月22日]

	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.92	-3.6	1.98	-3.6	2.03	-3.6
3月	2.21	-1.5	2.27	-1.5	2.32	-1.5
6月	2.29	-2.4	2.35	-2.4	2.43	-2.5
9月	2.39	-1.9	2.47	-0.9	2.56	-0.9
1年	2.44	-2.0	2.52	-1.0	2.66	-1.0

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

税期资金价格走低，多头情绪强劲，利率互换市场利率大幅下行。FR007下行1bp定于1.9%，3M Shibor下行0.7bp定于2.262%。Repo方面，payer主要是股份制，receiver主要是

外资银行，5Y Repo 开盘成交在 2.605%，收盘在 2.55%，全天成交在 2.5475%-2.605%。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.13%，全天成交在 2.095%-2.1325%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.9125%-2.9475%，1Y Shibor 成交在 2.33%-2.35%。

## 2、外汇掉期

人民币流动性维持充裕，1 周以内掉期基本成交在一天-7.3 以下，带动掉期曲线整体承压。1 年掉期开于-2122，日内最低跌至-2159，亚洲尾盘收报-2145。展望后市，中美利差走阔并未得到根本扭转，掉期曲线可能仍将维持低位宽幅震荡。密切关注本周即将发布的各项经济数据，或将对美联储利率路径预期产生影响。

## 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。中国银行/澳门 (A1/A/A) 发行 2 年期离岸人民币固息债券，最终定价为 2.85%。

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
中国银行/澳门	固息	2	A1/A/A	CNH	3.25% Area	2.85%

**二级市场方面：**美债利率整体上行，亚洲信用买盘相对旺盛。国企板块持续收窄，今日整体收窄约 3bps。近期新发的债券标的也持续收窄，幅度约 3-5bps。科技板块表现也较好。BAT 收窄 2-3bps，曲线中段兴趣浓厚；高波动标的收窄 5-8bps。

## ■ 市场观点

随着长端利率进入密集止盈区域，下行受阻，资金开始集中火力进攻短端。其一是因为三月份降准之后虽经历季末和税期，前期市场对资金中枢上移的可能心存戒备，但实际情况是资金市场始终维持平稳偏松的状态，这给了市场在经历一轮曲线平行下移的行情后，继续大胆买入短端的信心。第二是经济复苏偏弱，改变了资金中枢近期较快上行的预期，货币政策即使不放松，也没有收紧的环境。因此为了催化下一波行情，先期买入中短端是值得博弈的开始。我们从利差角度看，当前各期限利差均处于 19 年以来的中位数水平，做陡短端确实可以为长端利率的进一步下行拉开空间。但是长端的锚除了短端，还有中长期的经济环境。从近期外部政治环境的变化看，中亚、中东均有为下一阶段打开新增长极的空间；而美西方在内外矛盾重重的压力下，主动寻求缓解与中国的关系。经济主动权仍在我手，增量政策的出与不出仍有回旋余地。从这个角度看，长端利率似乎还未为此定价。综合来看，短端的博弈无伤大雅，而长端向下的空间大约是 3-5bps，因此相比之下买入长端的性价比取决于待买的资金量大小。

● **执笔人**

马晨 仓硕 谢智健 徐敬旭 金艺玲 李泽 蔡晓彤

李璐 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 金珮 电话: +65 64129833

彭博: JIN MIN

邮箱: jinmin01@bankofchina.com