



中國銀行固定收益日報

2023年6月01日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、欧洲央行会议纪要显示，一些委员最初表示倾向于将欧洲央行关键利率提高50个基点，大多数委员表示可以接受拟议的加息25个基点；有必要采取更果断行动，将利率调至足够严格区间，以确保通胀及时回归目标水平，3月份的通胀前景过于乐观，核心通胀趋势“普遍被视为令人担忧”，银行面临的短期利率风险似乎得到控制，市场强烈反对回归直接前瞻性指引。

二、融资信息追踪

前一工作日(6.1)，信用债市场共发行336.46亿元，总偿还量176.84亿元，净融资额159.62亿元。其中，AAA评级总发行量177.60亿元，净融资额67.60亿元；AA+评级总发行量78.45亿元，净融资额62.75亿元；AA及以下评级总发行量80.41亿元，净融资额29.27亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：信用债方面，一级市场供给恢复，市场情绪较好。短融超短方面，23株洲城建SCP001，AA+评级，期限270天，发行规模12亿，票面利率2.98%，低估值20bp，全场2.78倍。中票方面，23北控水集MTN003，AAA评级，3+2年期，发行规模10亿，票面利率3.06%，高估值6bp，全场倍数2.64倍。

| 6月1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江宁城建SCP004 | 5 | 90D | AAA | 2.21 |
| 23吉利SCP004 | 20 | 267D | AAA | 2.40 |
| 23北控水集MTN003 | 10 | 3Y+2Y | AAA | 3.06 |
| 23株洲城建SCP001 | 12 | 270D | AA+ | 2.98 |

| 6月1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中电投MTN019A | 10 | 2Y+NY | AAA | 收量中 |
| 23中电投MTN019B | 10 | 3Y+NY | AAA | 收量中 |

二级信用债方面：今日债券市场呈震荡趋势，盘中收益率受财新PMI数据影响小幅走高，但影响有限，信用债短端在宽松预期下交投仍然活跃，而长短显得相对谨慎。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在2.21%，下行2.02bps；6M AAA中短期票据收益率收盘在2.28%，下行0.76bp；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.44%，下行1.48bps。1Y-6M期限利差在16.3bps，收窄0.72bp。3Y AAA估值2.86%，下行2.06bps；5Y AAA估值3.07%，下行1.17bps。期限利差方面，5Y-3Y利差为21.47bps，走阔0.89bp。信用利差方面，3Y AAA信用债(相较于同期限国开债的)信用利差收窄0.82bp至41.27bps；5Y AAA信用利差走阔0.82bp至49.62bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日国开行发行3年、7年、10年和20年债券，规模合计260亿。3年期增发综收低于二级市场9bps，7年、10年和20年期分别低于二级市场2bps、3bps和3bps。进出口行发行3年、5年和10年期债券，规模合计210亿，增发综收分别低于二级市场4bps、3bps和1bps。

| 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19) | 092302001 | 7Y | 30亿 | 2.7603% | 5.44 | 7.38 |
| 23进出03(增6) | 230303 | 3Y | 50亿 | 1.8505% | 6.19 | 6.24 |
| 23进出05(增16) | 230305 | 5Y | 60亿 | 2.6023% | 5.64 | 1.32 |
| 23进出10(增15) | 230310 | 10Y | 100亿 | 2.9044% | 4.41 | 23.33 |
| 23国开13(增9) | 230213 | 3Y | 20亿 | 2.4884% | 7.19 | 3.42 |
| 23国开10(增2) | 230210 | 10Y | 180亿 | 2.7858% | 2.98 | 2.03 |
| 21国开20(增31) | 210220 | 20Y | 30亿 | 3.118% | 6.1 | 7.02 |

二级利率债方面：今日债市窄幅波动，收益率曲线继续走陡。今日开盘后收益率延续昨日尾盘情绪下行，早盘权益猛跌后反弹，叠加财新制造业PMI超预期站上荣枯线，市场逐渐走弱。午后买盘增加，收益率再度下行。尽管资金面趋于收敛，但是中短端买盘仍强势，今日1y NCD下破40位置，带动市场短端情绪再起。截至日终，10年国债230004收报2.702%，下行0.3bp。10Y国开债230205收报2.867%，上行0.3bp。其他中短期限收益率普遍下行2bps以内。

三、境内资金市场

今日央行开展20亿元7天逆回购，到期70亿元，净回笼50亿元。跨月后银行机构需求增多，非银相对稳定。资金面初始宽松，但隔夜价格继续上行。盘中一度收紧，尾盘时段供给增多，匿名下行至1.5%左右。

截至当日收盘，DR001报1.75%，上行5bp。DR007报1.83%，下行25bp。同业存单方面，一级市场累计公告830亿元。1Y募在2.37%，其余期限需求寥寥。二级则成交在2.37%-2.38%。

| 同业存单收益率曲线[6月01日] | | | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
| | AAA (%) | 涨跌 (bp) | AA+ (%) | 涨跌 (bp) | AA (%) | 涨跌 (bp) |
| 1月 | 1.98 | 17.8 | 2.04 | 17.8 | 2.09 | 17.8 |
| 3月 | 2.12 | -0.8 | 2.18 | -0.8 | 2.25 | -0.8 |
| 6月 | 2.20 | -2.0 | 2.26 | -2.0 | 2.36 | -2.0 |
| 9月 | 2.31 | -2.5 | 2.37 | -3.5 | 2.49 | -2.5 |
| 1年 | 2.37 | -2.7 | 2.44 | -2.7 | 2.56 | -1.8 |

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周四，利率互换市场开盘利率较低，随后公布的财新PMI数据好于预期，利率开始上行，之后公布的FR007下行幅度较大，下午国债期货开始上涨，利率互换市场又开始下行。FR007下行25bps定于1.85%，3M Shibor下行0.6bps定于2.213%。Repo方面，payer主要是券商，receiver主要是外资银行，5Y Repo开盘成交在2.50%，收盘在2.495%，全天成交在2.49%-2.515%。与此同时，1Y Repo开盘在2.05%，全天成交在2.045%-

2.0725%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.8275%-2.855%，1Y Shibor 成交在 2.27%-2.295%。

2、外汇掉期

银行间掉期市场宽幅震荡，价格水平先涨后跌。一年掉期价格跟随美债收益率变化而上行，最高成交至-2320，较昨日上行约 80pips。随着大行短期限卖盘累计，拖累价格表现，午后掉期全线回落，一年掉期最低触及-2425，尾盘反弹至-2400。

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两笔新发。昆山国创投资集团有限公司发行 3 年期离岸人民币无评级固息自贸区债券，最终定价为 3.55%。银川通联资本投资运营以邮储银行备证形式发行 3 年期离岸人民币无评级固息自贸区债券，最终定价为 3.90%。

| 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 |
|---------------------|----|----------|-----------------|-----|------------|-------|
| 昆山国创投资集团有限公司 | 固息 | 3 | -/-/- | CNH | 3.75% Area | 3.55% |
| 银川通联资本投资运营 (邮储银行备证) | 固息 | 3 | -/-/- | CNH | 4.50% Area | 3.90% |

二级市场方面： 亚洲市场今日活跃。主要的债券交易围绕港府新发债券。其中欧元和人民币品种涨势如虹。其中欧元 9 年期品种上涨近 2 欧元。人民币品种价格上涨 0.3-1pt 不等。美元品种整体早盘成体承压，但是午后随着卖盘入场后，5 年期品种收窄约 4bps。2 年和 10 年期品种变动不大。其他债券方面，今日市场随着利率小幅上行，收窄约 1-2bps 不等。低波动标波动不大。

■ 市场观点

PMI 出炉后，债市利率继续向下的空间打开，从利差的角度看，当前 10-5 年的期限利差在过去 5 年中位数之上，10 年仍有下行空间。6 月份整体流动性的潜在缺口并不大，政府债券净融资额较 5 月更小，且 6 月是财政支出大月，财政存款带来的丰富流动性将助力债市维持低位。只要资金利率没有明显上移，做多长端仍是胜率较高的。当下的基本面无无论政策出台与否，都不是短时间内能够出现明显改善的，即使因为政策刺激从而债市出现回调，后续仍有机会补涨回来，因此买入节奏对盈利相对来说更为关键。趁着其他偏弱经济数据还没公布，债市提前做出反映是可能的，因而短期内增加杠杆力度，可能会带来不错的超额收益。

● **执笔人**

马晨 刘新铨 荀雅梅 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 金珉 电话：+65 64129833

彭博：JIN MIN

邮箱：jinmin01@bankofchina.com