



中國銀行固定收益日報

2023年11月27日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、中央政治局会议强调，推动长江经济带高质量发展，根本上依赖于长江流域高质量的生态环境。要坚持把科技创新作为主动力，积极开辟发展新领域新赛道，加强区域创新链融合，大力推动产业链供应链现代化。要统筹抓好沿江产业布局和转移，更好联通国内国际两个市场、用好两种资源，提升国内大循环内生动力和可靠性，增强对国际循环的吸引力、推动力。要坚持省际共商、生态共治、全域共建、发展共享，提升区域交通一体化水平，深化要素市场化改革，促进区域协调发展。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 440.12 亿元，总偿还量 1532.56 亿元，净融资额-1092.44 亿元。其中，AAA 评级总发行量 219.1 亿元，净融资额 74.49 亿元；AA+ 评级总发行量 97.56 亿元，净融资额-34.63 亿元；AA 及以下评级总发行量 123.46 亿元，净融资额-1132.3 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：今日一级认购情绪一般。短融方面，AAA 评级地方国企 23 淄博城运 CP001 发行 1 年期、10 亿元短融，最终票面 3.07%，全场 2.75 倍。中票方面，AAA 评级地方国企 23 冀交投 MTN007 发行 3 年期、8 亿元中票，最终票面 3.15%，全场 3.2 倍需求较好，银行参与认购。法国农业信贷银行发行 3 年期、10 亿元熊猫债，最终票面 3.2%，全场 1.7 倍，较国开债曲线加点 59.22bps。

11月27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中冶SCP008	10	32D	AAA	2.23
23桂冠电力SCP001	2	60D	AAA	2.39
23淄博城运CP001	10	366D	AAA	3.07
23冀交投MTN007	8	3Y	AAA	3.15
23法农银行债02	10	3Y	AAA	3.20
11月27日AA以上信用债发行概况(当日新发)				
债券简称	发行量	期限	主体评级	发行情况
23华侨城MTN006	25	3Y	AAA	收量中
23安徽建工MTN001(科创票据)	5	3Y	AA+	收量中

二级信用债方面：今日信用债交投情绪整体较弱，各品种交易量明显减少，短融中票高于估值 2-4bps 成交，二永高于估值 5bps 成交。按中债估值来看，3M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.66%，上行 4.16bps；6M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.68%，上行 2.69bps；1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.74%，上行 2.49bps；1Y-6M 期限利差在 6.93bps，收窄 0.2bp。3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.94%，上行 2.39bps；5Y AAA 中短期票据收益率收盘 3.1%，上行 2bps。期限利差方面，5Y-3Y 利差为 16.43bps，收窄 0.39bp。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 0.61bp 至 32.79bps；5Y AAA 信用利差走阔 0.75bp 至 41.78bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：政金债方面，今日增发 3 年、5 年期农发债，认购量均较上周减少 50 亿元，招标情绪较弱。其中 5 年期农发债综合收较二级价格高 2.56bps，招标结束后带动二级价格上行 2.5bps。3 年、5 年期农发债招标结果较上周上行 8.2bps、9.4bps。

地方债方面，江西省发行 7 只共计 39.25 亿元地方债，招标结果较国债均值加点 10-32bps。

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13(增10)	230413	3Y	40亿	2.567%	2.69	3.56
23农发15(增9)	230415	5Y	60亿	2.72%	2.26	2.2

二级利率债方面：周一利率债震荡下跌。今日央行进行了逾 5000 亿公开市场操作，资金面总体尚可。上午公布的工业企业利润不及预期，股市表现疲弱，基本面对债市总体有利。然而存单买盘稀薄，收益率持续上行，短债在存单的带动下卖压承压，从而带动长端亦以上行为主。截至日终，10 年国债 230018 收报 2.709%，上行 0.2bp。10Y 国开债 230210 收报 2.815%，上行 1.25bp。1Y 利率债收益率上行 5bp 左右，3Y 收益率上行约 3bp，长端多数上行 1bp 以内。

三、境内资金市场

今日央行开展 5010 亿元 7 天逆回购操作，到期 2050 亿元，净投放 2960 亿元。今日银行间市场流动性平稳偏松，资金利率有所下行，截至收盘，DR001 报 1.79%，下行 4bp，DR007 报 2.13%，下行 5BP。目前存量逆回购规模较大，本周有 21670 亿元逆回购到期，但临近月末，预计央行仍会通过公开市场操作来维持市场流动性合理充裕，另外各机构也在提前对资金跨月做准备，预计本月末资金利率将平滑过渡。同业存单方面，一级市场发行今日放量，但主要因发行者提高了发行价格，全市场总公告 827 亿，1 个月期限的在 2.35% 有较多募集，3 个月期限的在 2.61-2.64% 有较多募集。

同业存单收益率曲线[2023-11-27]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	2.31	-0.7	2.37	-0.7	2.42	-0.7
3月	2.61	2.5	2.67	2.5	2.73	2.5
6月	2.65	4.5	2.72	4.5	2.78	2.5
9月	2.66	4.7	2.74	3.8	2.81	2.7
1年	2.66	4.3	2.74	3.3	2.84	2.3

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周一，国债期货跌幅较大，利率互换市场收益率整体上行。FR007 上行 34bps 定于 3.30%，3M Shibor 上行 0.1bps 定于 2.463%。Repo 方面，payer 主要是股份制银行，receiver 主要是券商，5Y Repo 开盘成交在 2.49%，收盘在 2.4975%，全天成交在 2.4825%-2.505%。与此同时，1Y Repo 开盘在 2.16%，全天成交在 2.16%-2.195%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在

2.7825%-2.79%，1Y Shibor 成交在 2.40%-2.4175%。

2、外汇掉期

周一银行间掉期市场走势平淡。短端价格稳定，中国央行公开市场连续净投放，月内流动性压力较小。非银机构亦能够借入跨月资金，市场整体情绪平稳。中长端无变化。本周和下周有美国 ISM、失业率及非农就业人口等数据公布，预计市场参与者将以数据为依据再做行动。最终一年收于-2590，与上周五变化甚微。

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。苏州苏高新集团（-/-/BBB+）发行 3 年期美元固息债券，最终定价为 5.95%。杭州市拱墅区国有投资集团发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 4.30%。

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
苏州苏高新集团	固息	3	-/-/BBB+	USD	6.35% Area	5.95%
杭州市拱墅区国有投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	4.70% Area	4.30%

二级市场方面：美元利率市场因黑色星期五而较为平淡，PMI 数据公布后美债曲线有轻微的卖压。中资投资级市场在周初相对安静，利差稳定。随着短期美国国债收益率的小幅上升，一些实账账户购买了利差债券。但信用市场供给有限，在吸收了几只收益率在 GT2+110 以上的租赁债券后，市场恢复了平静。

■ 市场观点

跨月资金利率有所上行，R007 加权平均在午后突破 3%，债市整体氛围偏空，特别是相对偏高的资金价格带动短端品种利率快速上行，曲线进一步平坦。考虑到央行近期持续净投放、政府债发行缴款节奏趋缓，以及机构对跨月前资金紧张有所准备，因而早早降低杠杆等因素，我们预计跨月期出现极端紧张的可能性很低；但是银行体系超储率仍偏低，长期资金缺口仍存，资金紧平衡状态预计将持续。因此在跨月前，各个品种相对资金价格暂时无法形成较强的优势，债市的调整料将持续至月末，跨月过后可能迎来小幅的缓解，但临近年末，各类机构配债意愿不强，大幅反弹较难出现，我们预计年前债市都将维持在 2.65%-2.75% 区间偏弱震荡。

● **执笔人**

马晨 邹雨汐 徐敬旭 金艺玲 张舜 郝斯阳

蔡晓彤 吴焱源 孙奕文 孙璇 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