



中國銀行固定收益日報

2024年2月20日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、住建部表示，截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目已获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。另据有关数据，已对“白名单”项目审批贷款1236亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行347.85亿元，总偿还量172.42亿元，净融资额175.43亿元。其中，AAA评级总发行量94.3亿元，净融资额43.3亿元；AA+评级总发行量44.5亿元，净融资额-40.2亿元；AA及以下评级总发行量209.05亿元，净融资额172.33亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：今日信用债发行较少，城投债认购情绪旺盛。短融方面，AA+地方国企24镇国投CP001，发行规模1亿元，期限366天，最终定价在2.53%，低估值约12bps。中票方面，AA地方国企24自贡国资MTN001，发行规模5.7亿元，期限3+2年，最终发在低估值的下限3.5%，超26倍认购。私募方面，AA+地方国企24吴中经发PPN001，发行规模5亿元，期限3年，最终定价在2.84%，低估值约6bps，全场5倍以上。

2月20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
24沪机股SCP001	10	93D	AAA	2.10%
24中航租赁CP001	10	366D	AAA	2.45%
24鲁信SCP002	8	270D	AAA	2.24%
24赣建工SCP001	6	180D	AA+	2.80%

2月20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
24豫交投MTN001	25	3Y+NY	AAA	收量中
24连云港MTN001	7	5Y	AA+	收量中

二级信用债方面：受5Y期限LPR超预期下调影响，市场对后续货币政策有进一步积极预期，由此今日信用债交投情绪活跃，各期限收益率均有所下行。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在2.28%，下行2.77bps；6M AAA中短期票据收益率收盘在2.32%，下行2.09bps；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.36%，下行1.75bps；1Y-6M期限利差在4.05bps，走阔0.34bp。3Y AAA中短期票据收益率收盘2.56%，下行0.51bp；5Y AAA中短期票据收益率收盘2.73%，下行0.5bp。期限利差方面，5Y-3Y利差为17bps，走阔0.01bp。信用利差方面，3Y AAA信用债(相较同期限国开债的)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2.23bps至27.69bps；5Y AAA信用利差走阔2.67bps至33.83bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：今日利率债认购情绪尚可。国开行发行3年和5年期共210亿元国开债，3年期综收较二级低5.45bps，认购量环比增加372亿元。农发行发行2年和7年期共110亿元农发债，综收较二级分别低5.66bps和3.1bps，认购量环比增加450亿元。地方债方面，辽宁和重庆共发行501.7亿元地方债，较国债均值加点10/15bps，其中30年期重庆债需求尚可，边际倍数在21倍以上。

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
24国开02(增发5)	240202	3Y	100亿	2.1997%	3.54	4.03
24国开03	240203	5Y	110亿	2.3%	3.3	1.62
23农发清发22(增发6)	092304	2Y	80亿	2.1444%	4.24	3.08
23农发清发07(增发18)	092304	7Y	30亿	2.5177%	7.9	2.5

二级利率债方面：今日市场较为关注的2月LPR报价正式发布，5年期LPR下调25个基点至3.95%，一年期LPR维持不变，呈现非对称式调整，数据略超出市场预期，但是债市反应相对平稳。全天而言节后资金面平稳宽裕，机构买盘积极，利率债收益率全线下行。截至日终，1Y-5Y国债下行超过3bp，10年国债230026收报2.4120%，下行2.3bp；10年国开230310收报2.6140%，下行1.4bp。

三、境内资金市场

今日央行开展410亿元7天期逆回购操作，到期3390亿元，净回笼2980亿元。流动性全天均衡偏松，资金利率小幅上行。截至收盘，DR001报1.63%，上行3bp，DR007报1.81%，上行2bp。同业存单方面，一级市场总公告发行3233亿，发行期限主要在3个月和9个月，3个月期限发行利率报2.15%，上行3bp，9个月期限的报2.27%，下行6bp。

同业存单收益率曲线[2024-02-20]

	AAA (%)	涨跌(bp)	AA+ (%)	涨跌(bp)	AA (%)	涨跌(bp)
1月	1.99	-1.2	2.05	-1.2	2.10	-1.2
3月	2.14	-0.7	2.20	-0.7	2.25	-0.7
6月	2.23	-1.4	2.29	-1.4	2.38	0.6
9月	2.24	-2.7	2.32	-0.7	2.41	-4.7
1年	2.27	-3.0	2.36	-1.0	2.49	-1.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周二，利率互换市场交投活跃，收益率震荡下行。FR007下行10bp定于1.95%，3M Shibor下行3.3bp定于2.27%。Repo方面，Payer主要是外资银行，Receiver主要是券商和外资银行。5Y Repo开盘成交在2.1975%。5Y Repo日内上行最高触及2.22%。下午市场，5Y Repo快速下行，在2.1725%位置来回震

荡至尾盘。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.975%，之后随长端下行，在 1.945%附近来回成交。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.41%-2.4475%，1Y Shibor 成交在 2.185%-2.2125%。

2、外汇掉期

人民币掉期日报。今天，人民币掉期曲线震荡下行。受央行超预期下调 LPR 的影响，超远期限承压。掉期曲线趋平，呈现近端涨，长端下的格局。隔夜掉期高开在-6.3 附近，随后在卖盘的打压下下行，全天围绕-6.5 交投。1 年期开盘在-2618，随后在大行的卖盘和套利买盘的夹击下，成交活跃，市场交易区间为-2625 至-2610。超远期限卖压沉重，2y 成交在-4300，3 年期成交在-5500-5400 一线。

展望后市，人民币利率持续承压，利率曲线趋平，市场仍有降息预期，而美元利率还是在震荡区间。掉期曲线短期有下行压力，中期仍维持震荡态势。

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无公募新发。

二级市场方面：美国小长假之后，今日利率市场重新开市。亚洲时段利率小幅盘整，投资级市场呈现积极买盘。早盘 haohua 曲线收窄约 5-6bps 后稳定下来，科技板块收窄约 2-4bps，租赁和资管板块收窄约 0-3bps。超长端仍然有积极的买盘支持。韩国和澳洲标的呈现积极买盘，高波动标的收窄约 4bps，低波动银行买盘需求稳定，信用利差不动不大。

■ 市场观点

周二公布的 2 月 LPR 从模式和幅度上均超出市场预期。首先，单独调降 5 年期 LPR 的非对称降息动作意图较为明显，旨在降低中长期综合融资成本，尤其是降低住房按揭贷款的利息支出，对房地产构成较大利好。同时，单次下调 25bp 的调整幅度也创下历史新高，体现出在外部掣肘逐渐放松的背景下，政策刺激逐渐放开手脚。总的来看，本次 LPR 下调传递出“宽信用”的信号要高于“宽货币”。因此周二债市在 LPR 公布后先下再上。而中长期贷款成本的大幅下降对银行净息差将继续构成压力，下午，利率受到短期内可能宽货币的传闻影响而下行。我们认为，LPR 下调后对银行净息差的呵护仍将以 MLF 和存款利率下调等长周期的支持为主。但是市场的反应体现出目前多头情绪仍然较为浓厚，建议继续按照偏强震荡的思路开展交易。

● **执笔人**

张婷 夏津津 陈兆成 金艺玲 李喆学 郝斯阳

朱宇奇 张舜 孙奕文 孟睿 黄一晟

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：Jiasheng Xu 徐家盛 电话：010-66595027

彭博：Jiasheng Xu

邮箱：murphy@bank-of-china.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：NAN XIANG 向男 电话：+852 39828845

彭博：NAN XIANG

邮箱：xiangnan@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