



中國銀行固定收益日報

2024年7月9日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。李强强调，巩固和增强经济回升向好态势，要坚持创新驱动发展，培育壮大新动能。要发挥企业主体作用，有针对性地加大政策支持，促进更多关键核心技术取得新突破。要改革不合理体制机制，更好调动各方面积极性主动性创造性，把全社会的创新活力充分激发出来，把各类创新资源组织好、运用好，持续释放巨大创新力量。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 690.43 亿元，总偿还量 453.58 亿元，净融资额 236.86 亿元。其中，AAA 评级总发行量 479.4 亿元，净融资额 205.80 亿元；AA+ 评级总发行量 97.79 亿元，净融资额 -15.44 亿元；AA 及以下评级总发行量 113.24 亿元，净融资额 46.5 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：长期信用债主要为高估值发行。24 深圳地铁 MTN003A，10 年，全场 3.8 倍，票面 2.54%，高估值 4bps。24 深圳地铁 MTN003B，15 年，全场 3.4 倍，票面 2.61%，高估值 5bps。

7月9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泰达投资MTN003A	5	3Y	AAA	2.58
24泰达投资MTN003B	5	5Y	AAA	3.17
24景德镇陶CP003	5	365D	AA+	2.20
24黄冈城投MTN001	5	5Y	AA+	2.48
24东营城资MTN001	8	5Y	AA+	2.79
7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
24华电股MTN003	25	3Y	AAA	收量中
24南京高科CP001	3	365D	AA+	收量中

二级信用债方面：今日信用债市场止跌企稳，各期限收益率均有所下行。其中，前几日长端受央行调控影响下跌明显，而在宽松的资金面和资产需求加持下今日收益率小幅回落。截至收盘，1Y 内 AAA 中短期票据收益率下行 1bp 内，3M、6M、1Y 分别收盘在 1.9%、1.96%、2.01%；3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.14%，下行 1.74bps；5Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.28%，下行 2.11bps。期限利差方面，1Y-6M 利差在 5.57bps，走阔 0.17bp；5Y-3Y 利差为 13.78bps，收窄 0.37bp。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 0.26bp 至 16.42bps；5Y AAA 信用利差走阔 1.19bps 至 22.66bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：债券市场情绪回暖，政金债一级招标收益率基本持平上周，5 年国开债高于上周 0.8bp，7 年农发债低于上周 0.3bp。一级招标综合收仍大幅低于二级，5 年、10 年国开债低于二级 4.5bps、2.3bps，2 年农发低于二级 7.9bps。地方债方面，北京、甘肃发行地方债 434 亿元，甘肃 20 年、30 年发行利率分别为 2.53%、2.54%，贴近估值水平，认购情绪火爆，边际倍数达 23-27 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
24国开14(增发10)	240214	3Y	20亿	1.9102%	5.86	1.33
24国开03(增发21)	240203	5Y	110亿	1.941%	3.29	1.51
24国开10(增发19)	240210	10Y	150亿	2.2965%	3.66	2.06
24农发清发12(增发5)	09240412	2Y	50亿	1.7547%	4.34	3.69
24农发清发07(增发15)	09240407	7Y	20亿	2.1206%	4.23	1.35

二级利率债方面：今日银行间利率债重启涨势，整体情绪回暖，各期限收益率普遍下行 2-3bp，表现均衡。鉴于周一央行逆回购操作尚未落地，今日资金面宽裕，资产荒背景支撑下，今日债市转强，暂时走出谨慎情绪。后市来看，由于央行对于短期资金价格的影响可控，中短端债券仍然面临调整压力。截至日终，10 年国债 240004 收报 2.2750%，较前一日下行 1.80bps；10 年国开债 240205 收报 2.354%，较前一日下行 2.20bps，30 年期国债 230023 收报 2.485%，较前一日下行 1.9bps，其他期限普遍下行 2-3bps。

三、境内资金市场

今日央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，到期 20 亿元。流动性整体均衡偏宽松，尾盘需求减弱，资金利率走低。截至收盘，DR001 报 1.68%，下行 8bps，DR007 报 1.8%，下行 2bps。同业存单方面，一级市场总公告发行 1395.4 亿，发行期限主要为 1 年，股份行 AAA/1Y 同业存单发行利率报 1.97%，上行 2bps。

同业存单收益率曲线[2024-07-09]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.81	1.8	1.85	1.8	1.90	1.8
3月	1.86	1.9	1.90	1.9	1.95	1.9
6月	1.93	-0.3	1.98	-0.3	2.03	-0.3
9月	1.96	-2.1	2.01	-2.1	2.08	-0.1
1年	1.97	-1.7	2.03	-1.8	2.10	-1.7

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周二，早盘多头情绪主导市场，利率互换开盘收益率较低，且央行未开展临时正回购，多头占主导的格局一直延续到尾盘。FR007 维持在 1.87%，3M Shibor 维持在 1.907%。Repo 方面，5Y Repo 开盘成交在 2.0275%，收盘在 2.01%，全天成交在 2.0075%-2.045%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.87%，全天成交在 1.8625%-1.8775%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 2.1075%，1Y Shibor 无成交。

2、外汇掉期

今天人民币流动性持续宽松，DR001 价格回落至 1.67%，美元流动性变化不大。掉期短端价格维持在 -7.3 附近。长端方面，

受人民币债券利率回升影响，外资机构配债需求增加，从而增加了外汇掉期的对冲需求，1年期的买盘增加。根据大数据，外资机构净买入超6亿美元。

1年期限全天在-2938至2928之间的10个点的窄区间波动，6个月在-1495附近的1-2个点区间波动。

超远期限方面，2y报价在-5050至-4950；3y成交在-5990。

展望后市，人民币流动性短期仍将保持宽松，美元利率跟随美国经济数据波动，短期看还将向下移动，中美利差有望收窄，掉期仍将震荡上移，1年期限有望冲击-2900点，但不会有大的波动和影响，市场仍处于均衡震荡中。

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四笔新发。建设银行/香港(A1/-/-)发行3年期美元浮动债券，最终定价为SOFR+55bp。建设银行/伦敦(A1/-/-)发行3年期离岸人民币固定债券，最终定价为2.83%。杭州上城区城市建设综合开发(-/-/BBB-)发行3年期美元固定债券，最终定价为6.05%。桂林经开投资控股以桂林银行备证形式发行3年期离岸人民币无评级固定债券，最终定价为4.5%。

发行人	类型	发行年期	信用评级 (穆迪/标普/惠誉)	货币	初始定价	最终定价
建设银行/香港	浮动	3	A1/-/-	USD	SOFR+105bp Area	SOFR+55bp
建设银行/伦敦	固定	3	A1/-/-	CNH	3.35% Area	2.83%
杭州上城区城市建设综合开发	固定	3	-/-/BBB-	USD	6.5% Area	6.05%
桂林经开投资控股(桂林银行备证)	固定	3	-/-/-	CNH	4.5% Area	4.50%

二级市场方面：因晚间有鲍威尔证词今日中资美元债市场相对安静，投资级利差变动在-2至+1个基点之间。科技板块和昊华因银行账户买盘和市场买入兴趣而略走强。华融曲线表现较好，因本地买盘支持上涨0.25块。

■ 市场观点

周一央行公告推出临时正/逆回购后并未于首日开展操作，市场对正回购回收流动性的担忧缓解，对此的边际定价消除，周二收益率普遍回落至公告前的水平。尾盘资金宽松，资金利率触及1.6%的下限，但是当日央行仍未公告临时回购操作，市场情绪进一步转好。我们认为，在正回购尚未开展，现有的有关央行卖债的消息被充分定价的基础上，10年国债在2.28%附近，30年国债在2.49%附近可能形成新的震荡中枢。周三将公布通胀数据，在市场密切关注央行动向的氛围下，基本面消息预计对收益率的扰动有限，中枢的移动或仍需等待央行操作的具体落地。

● 执笔人

张婷 赵红彬 金艺玲 陈兆成 罗婉仪 蒋楠

蔡晓彤 李喆学 孙奕文 孙璇 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