



# 中国银行固定收益日报

2024年8月26日

## 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、国务院以“实施积极应对人口老龄化国家战略，推动养老事业和养老产业协同发展”为主题，进行第九次专题学习。国务院总理李强在主持学习时指出，要强化“老有所依”的资金保障，完善基本养老保险全国统筹制度，加快健全多层次多支柱养老保险体系。要大力推动银发经济扩容提质，加强老年用品研发和推广，不断丰富养老服务场景，强化质量监管，更好满足老年人需求。

2、美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上发表题为《回顾与展望》的演讲，回顾疫情以来的通胀历程，并对美联储政策做出展望。鲍威尔称，政策调整的时机已经来临，未来的方向很明确，降息的时机和步伐将取决于即将发布的数据、不断变化的前景以及风险的平衡。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行966.04亿元，总偿还量1320.84亿元，净融资额-354.8亿元。其中，AAA评级总发行量615.53亿元，净融资额120.83亿元；AA+评级总发行量198.85亿元，净融资额17.09亿元；AA及以下评级总发行量151.66亿元，净融资额-492.72亿元。

## 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**信用债方面，今日债券认购情绪降温，市场追低意愿减弱。短融/超短融方面，AA+评级24连云港SCP003发行5亿元93天超短融，票面2.1%。低自身估值6bps。中票方面，24越秀集团MTN007（绿色），AAA评级，5年，发行金额7亿元，最终票面2.2%，自身估值10bps。

8月26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青岛海控CP002	10	1Y	AAA	2.23%
24越秀集团MTN007(绿色)	7	5Y	AAA	2.19%
24赣水投MTN005A	6	10Y	AAA	2.75%
24赣水投MTN005B	4	15Y	AAA	2.89%
8月26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保定长城MTN001	12	3Y	AAA	收量中
24沪电力MTN001	21	3Y	AAA	收量中

**二级信用债方面：**今日信用债市场延续弱势，中票短融成交依然清淡，二永债成交相对活跃，但各品种收益率均普遍上行。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.97%，上行3.13bps；6M AAA中短期票据收益率收盘在2.01%，上行2.31bps；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.04%，上行2.25bps；3Y AAA中短期票据收益率收盘2.13%，上行2.26bps；

5Y AAA中短期票据收益率收盘2.25%，上行2.59bps。期限利差方面，1Y-6M期限利差在3.55bps，收窄0.06bp；5Y-3Y利差为11.99bps，走阔0.33bp。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2.76bps至25.64bps；5Y AAA信用利差走阔2.56bps至29.08bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**今日发行91天、3年、5年期农发债，发行规模合计90亿元。整体需求较好，综收分别较二级低41bps、7bps和7bps。

地方债方面，浙江、西藏发行共791.24亿地方债，其中浙江20年30年需求较好，边际倍数超15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农发贴现17	2404117	0.25Y	20亿	1.3078%	3.405	1.00
24农发13(增5)	240413	3Y	40亿	1.7954%	3.7925	3.33
24农发05(增18)	240405	5Y	30亿	1.8982%	5.5767	3.25

**二级利率债方面：**今日银行间利率债整体涨跌互现，早盘期间MLF平价缩量续作，各期限收益率整体在1bp左右窄幅波动，其中短端表现略好于长端且交易笔数占比有所提升。随着监管对债市风险提示聚焦于长端及超长端，且利多利空因素都有所弱化，多空双方博弈下市场整体保持谨慎。截至日终，7Y国债240006收报2.055%，上行1.75bps；10Y国债240011收报2.1625%，上行1.5bps；10Y国开债240210收报2.239%，上行1.7bps；30Y国债230023收报2.355%，上行1.75bps。

### 三、境内资金市场

今日央行开展了4710亿元7天期逆回购操作，到期521亿元，同时续作MLF3000亿，利率不变，单日净投放7189亿元。早盘流动性整体均衡偏收敛，午后转松，需求主要集中在隔夜和7天跨月期限，资金利率上行。截至收盘，DR001报1.86%，上行4bps，DR007报1.96%，上行11bps。同业存单方面，一级市场总公告发行996.7亿，发行期限主要集中于1年，股份行AAA/1Y发行利率报1.98%，上行1bp。

同业存单收益率曲线[8月26日]						
	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	1.84	-0.4	1.88	-0.4	1.93	-0.4
3月	1.87	0.5	1.90	0.5	1.95	0.5
6月	1.95	1.3	1.99	1.3	2.05	1.3
9月	1.97	1.0	2.01	1.0	2.08	2.0
1年	1.97	1.3	2.03	1.2	2.11	1.3

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

周一，央行开展1年期MLF操作3,000亿元，操作利率2.3%，并开展4710亿元人民币7天期逆回购操作，利率1.7%。虽然净投放合计7189亿元，但是跨月第一天，资金价格继续走高，午盘过后略微下降，收益率整体小幅上行。FR007上行13bps定于2.05%，3M Shibor上行0.1bp定于1.845%。Repo方面，

5Y Repo 开盘成交在 1.8275%，收盘在 1.835%，全天成交在 1.8225%-1.8375%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.7725%，全天成交在 1.7425%-1.78%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 1.90%-1.9175%，1Y Shibor 成交在 1.86%-1.865%。

## 2、外汇掉期

周一掉期曲线中长端震荡上行。尽管央行维持公开市场净投放，但人民币流动性有所趋紧，曲线短端成交中枢较上周持续上移，1-3 个月期限日间上行 3-7 个点不等。曲线长端方面，受到鲍威尔周五表态偏鸽影响，1 年掉期早盘开于-2174，日内围绕-2160 展开交投，尾盘收报-2155，较上周五上行约百点。整体来看，市场参与者情绪仍然较为谨慎，日间掉期中长端流动性较差，市场仍在等待本周的核心 PCE 以及 GDP 数据对进一步走势给出指引。

## 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五笔新发。荆州市城市发展控股集团(-/-/BBB-)发行 3 年期美元固息债券，最终定价为 6.4%。济南金融控股集团发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 6.3%。陕西旅游集团发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 6.5%。桐城经开区建设投资集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6.5%。

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
荆州市城市发展控股集团	固息	3	-/-/BBB-	USD	7% Area	6.40%
济南金融控股集团	固息	3	-/-/-	USD	6.7% Area	6.30%
陕西旅游集团	固息	3	-/-/-	USD	6.5% Area	6.50%
桐城经开区建设投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	-	6.50%
高邮市水务产业投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	5.1% Area	-

**二级市场方面：**中资投资级债券利差平均收敛 1 个基点至不变。科技板块涨跌互现，腾讯/阿里利差不变或收敛 1 个基点，小米/美图/联想利差收敛多达 3 个基点。资产管理债券有双向交投，但倾向于卖出 2027 年的债券和买入 2029 年的债券，因此东方的利差收敛了 4 个基点。

## ■ 市场观点

周一 MLF 平价缩量续作，资金先紧后松。早盘博弈货币宽松的多头离场后，买盘一度卷土重来使十年国债收益率下探至 2.145% 的水平。但是随着信用债的走弱，尾盘情绪显著收敛，7 年以上较日内低点上行超 1.5bps。观察到午后券商和基金的抛压相对其他机构更强，两类机构交易属性强，信用下沉和拉久期的倾向相对激进。但是其负债端又相对不稳定，信用债在本轮回调中处于弱势，需要关注在交易属性较强的品种中后续是否出现小幅负反馈的现象。近期监管重点关注降低债市的投机属性，无意引发全市场的赎回潮，且当前配置类机构需求仍然稳定，CNEX 债券分歧指数显示保险类机构近一个月几乎维持净买入。因此，利率债的短期可能受到信用债溢出效应的影响，中长期稳定性仍然较高。然而，从市场的试探结果来看，2.15 下方是深水区，在此附近博弈赔率有限，建议等待市场有更多空间后再行介入。

● **执笔人**

张婷 洪豆 金艺玲 徐子仪 陈兆成 蒋楠

蔡晓彤 李璐 孙奕文 黄一晟 孙璇

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