



中國銀行固定收益日報

2024年9月3日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、防范和打击非法金融活动部际联席会议召开第一次全体(扩大)会议。会议要求,要综合施策、标本兼治,全面推进防非打非工作全链条治理。要前移风险防范关口,严把市场准入,及时阻断非法金融活动传播路径,加强宣传教育。要全面加强风险监测,建立健全监测预警体系,协同开展预警研判,强化金融机构前哨作用。要保持高压严打态势,及时开展认定处置,强化重点案件攻坚,深入推进打击非法集资专项行动。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 491.72 亿元,总偿还量 558.7 亿元,净融资额-66.98 亿元。其中,AAA 评级总发行量 300.2 亿元,净融资额-62.18 亿元;AA+ 评级总发行量 105.42 亿元,净融资额 5.02 亿元;AA 及以下评级总发行量 86.1 亿元,净融资额-9.82 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面: 信用债招标情绪尚可。AA+ 地方国企盐城港发行 5 亿元、366 天短融,全场 4.34 倍,最终票面 2.19%,低估值 3bps。AAA 地方国企泉州交通发行 5 亿元、3 年期中票,全场 6.6 倍,最终票面 2.15%,低估值 3bps。

9月3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深圳特发SCP001	12	268D	AAA	2.07
24晋能煤业MTN012(科创票据)	20	3Y+NY	AAA	2.40
24五矿集MTN003	20	3Y+NY	AAA	2.28
24南通城建MTN001	7	5Y	AAA	2.29
24盐城港CP002	5	365D	AA+	2.19
9月3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荣盛MTN003	10	3Y	AAA	收量中
24晋能电力MTN007A	8	5Y	AAA	收量中

二级信用债方面: 今日信用债市场情绪延续活跃,收益率多数下行,资管机构买盘多数集中在 1-3Y,其收益率下行幅度宽于其他期限。按中债估值来看,3M AAA 中短期票据收益率收盘在 1.95%,下行 0.33bp;6M AAA 中短期票据收益率收盘在 2%,持平于昨日;1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.03%,下行 1.46bps;3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.1%,下行 1.49bps;5Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.22%,下行 1bp。期限利差方面,1Y-6M 利差在 2.82bps,收窄 1.46bps;5Y-3Y 利差为 12.01bps,走阔 0.49bp。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 0.51bp 至 28.78bps;5Y AAA 信用利差走阔 1.25bps 至 30.99bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面: 政金债招标情绪较好。5 年期和 10 年期国

开债招标收益率分别较上周下降 6bps 和 4bps,认购规模较上周合计增加 121 亿元。2 年期、5 年期和 10 年期国开债综合较二级低 5.78bps、2.37bps 和 1.39bps。2 年期、7 年期农发债综合较二级低 5.74bps 和 2.34bps。

地方债方面,贵州发行 137.99 亿元地方债,结果较基准加点 5bps;湖南发行 168.81 亿元地方债,结果较基准加点 5bps。

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04	240204	2Y	50亿	1.66%	3.72	1.80
24国开08(增12)	240208	5Y	110亿	1.8351%	3.48	1.24
24国开15(增13)	240215	10Y	150亿	2.1836%	3.32	1.33
24农发清发22(增发3)	09240422	2Y	60亿	1.7077%	2.68	1.03
24农发清发07(增发23)	09240407	7Y	30亿	2.0325%	4.06	14.17

二级利率债方面: 今日银行间各期限利率债延续昨日情绪,各期限收益率整体窄幅波动,其中中短端表现优于长端,5Y 以内收益率普遍下行 2-6bp,曲线形态有所走陡。市场在前期监管“买短卖长”的思路下继续追逐短券,此外全天消息面并无影响行情的增量信息。截至日终,10Y 国债 240011 收报 2.14%,下行 0.25bp;10Y 国开债 240210 收报 2.2215%,上行 0.15bp。

三、境内资金市场

今日央行开展了 12 亿元 7 天期逆回购操作,到期 4725 亿元,净回笼 4713 亿元。流动性均衡偏收敛,各期限资金利率小幅上行。截至收盘,DR001 报 1.57%,上行 5bps,DR007 报 1.70%,上行 1bp。同业存单方面,一级市场总公告发行 2298.1 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 3bps。

同业存单收益率曲线[2024-09-03]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.81	5.8	1.84	5.8	1.89	5.8
3月	1.86	1.5	1.90	2.5	1.95	2.5
6月	1.96	0.5	2.01	0.5	2.06	-0.5
9月	1.97	1.0	2.02	0.0	2.08	0.0
1年	1.97	0.5	2.03	0.5	2.10	0.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周二,国债期货全天下涨,利率互换收益率明显下行。FR007 上行 1bp 定于 1.86%,3M Shibor 维持在 1.85%。Repo 方面,5Y Repo 开盘成交在 1.80%,收盘在 1.77%,全天成交在 1.7675%-1.8025%。与此同时,1Y Repo 开盘在 1.7125%,全天成交在 1.70%-1.7125%。Shibor 方面,5Y Shibor 成交在 1.86%-1.875%,1Y Shibor 成交在 1.7875%。

2、外汇掉期

今天央行继续回笼资金,短期资金价格有所抬升,较昨日上升约 10 个基点。人民币利率曲线继续下移。而美元利率有所回升。受此影响,掉期曲线整体走低,短端开盘在-7.5,随后逐步下跌,盘中一度跌至-9.5。长端有部分外资机构连续几日卖出,而买盘缺失。1 年期从-2100 一路下跌 100 点,收盘至

-2210. 超远期限方面，卖盘逐渐涌现。18m 成交在-2815，2y 在-3320 和 3y 在-4250。

展望后市，人民币流动性料维持宽松状态，掉期市场流动性较差，部分交易盘将驱动市场，整体看，市场将在-2300 至-2000 点的区间震荡。

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三笔新发。中国电力建设集团（-/-/A-）发行 3 年期美元固息债券，最终定价为 T+60bp。黄石产投控股集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6.4%。瑞昌市国有投资控股集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6.3%。

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
中国电力建设集团	固息	3	-/-/A-	USD	T+100bp Area	T+60bp
黄石产投控股集团	固息	3	-/-/-	CNH	-	6.40%
瑞昌市国有投资控股集团	固息	3	-/-/-	CNH	-	6.30%

二级市场方面：中资投资级债券利差平均收敛 1-2 个基点。由于穆迪将美国的评级上调至 Baa2，标普将小米的评级展望上调至积极，低贝塔公司(如腾讯/百度/阿里巴巴)利差基本保持不变，但高贝塔公司(如联想/美图/小米)的利差收敛了 5 个基点。最近新发债券涨跌不一，中银租赁 31 年债券利差收敛 4 个基点，但远东宏信 28 年债券利差走阔 10 个基点，自上周新发以来走阔约 30 个基点。

■ 市场观点

本周前两日央行累计净回笼超 9000 亿，周二资金面边际收敛，但是短端情绪仍然火热，1 年，3 年期限活跃券收益率下行超 5bp。这可能是由于央行 8 月公开市场国债买卖操作传递出曲线陡峭化的信号，市场认为买短卖长的操作模式可能还将持续一段时间，因此博弈短端下行的多头力量较强。但需要注意到，目前 3 年以下国债收益率已低于 DR001，在负 carry 的情况下，短端博弈属性或将增强，增量资金推动收益率下行的动力一旦减弱，稀薄的静态收益可能将引发强烈的止盈需求。在止盈之后，直至下一轮博弈的潮汐到来之前，静态收益较高的同业存单可能成为性价比较高的选择。对于长端而言，10 年国债收益率一度下破 2.14% 关口，市场对其继续下行的确定性尚无十足的把握，故在 2.14% 的位置较为纠结，但是市场情绪也尚未出现反转的迹象，建议持券观望。

● **执笔人**

张婷 代伟华 金艺玲 陈兆成 寿飞飞 罗婉仪 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