



中國銀行固定收益日報

2024年9月4日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、财政部、国税总局发布《关于企业改制重组及事业单位改制有关印花税政策的公告》，企业债权转股权新增加的实收资本（股本）、资本公积合计金额，应当按规定缴纳印花税。对经国务院批准实施的重组项目中发生的债权转股权，债务人因债务转为资本而增加的实收资本（股本）、资本公积合计金额，免征印花税。改制重组是各类经营主体提高资源配置效率、提升市场竞争力的重要方式。

二、融资信息追踪

前一工作日（9.4），信用债市场共发行560.30亿元，总偿还量284.94亿元，净融资额275.36亿元。其中，AAA评级总发行量389亿元，净融资额219.00亿元；AA+评级总发行量85.41亿元，净融资额9.32亿元；AA及以下评级总发行量85.89亿元，净融资额47.05亿元。

■ 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4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豫交投SCP001	10	175D	AAA	1.91
24桂交投CP006	15	365D	AAA	2.13
24中国通用MTN002	20	3Y	AAA	2.12
24咸宁城发MTN001	6	3Y+2Y	AA+	2.3
9月4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郑汴开发MTN002A	2.58	5Y	AA+	收量中
24郑汴开发MTN002B	2.58	5Y	AA+	收量中

二级信用债方面：今日信用债收益率延续下行趋势，但交易活跃度不及前两日。买盘仍然集中在1-3Y，以资管机构买方为主，其余期限各类机构均有参与。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.94%，下行0.7bp；6M AAA中短期票据收益率收盘在2%，下行0.46bp；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.01%，下行1.64bps；3Y AAA中短期票据收益率收盘2.08%，下行1.87bps；5Y AAA中短期票据收益率收盘2.21%，下行1.03bps。期限利差方面，1Y-6M利差在1.64bps，收窄1.18bps；5Y-3Y利差为12.85bps，走阔0.84bp。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1.87bps至26.91bps；5Y AAA信用利差收窄0.53bp至30.46bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：财政部发行1720亿国债，招标情绪较好。3年期和63天国债边际综收较二级分别低7.9bps和19.50bps。

政金债招标情绪较好。1年期和10年期农发债认购量较上周合计增加77.9亿，招标收益率较上周降低9bps和3bps，综收分别较二级低10.96bps和0.58bps。7年期口行债综收较二级低4.69bps。

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进出清发07(增发10)	09240307	7Y	20亿	2.0148%	5.24	4.5
24贴现国债51	249951	0.17Y	350亿	1.225%	2.2	8.91
24附息国债16(续发)	240016	3Y	1370亿	1.4705%	2.61	2.41
24农发21(增6)	240421	1Y	90亿	1.4931%	2.83	2.23
24农发20(增9)	240420	10Y	120亿	2.2146%	2.48	63.9

二级利率债方面：今日银行间各期限利率债涨跌互现，短端和中长端小幅分化，之前表现较好的短端在止盈调整下明显上行，而中长端整体下行，曲线走平。尾盘时段消息面称中国考虑分两步下调存量房贷利率，带动收益率普遍下行2-3bp。截至日终，3Y以内国债普遍上行1-5bp；10Y国债240011收报2.12%，下行1.75bp；10Y国开债240210收报2.20%，下行2.0bp。

三、境内资金市场

今日央行开展了7亿元7天期逆回购操作，到期2773亿元，净回笼2766亿元。流动性整体均衡，资金利率小幅波动。截至收盘，DR001报1.54%，下行3bp，DR007报1.71%，上行1bp。同业存单方面，一级市场总公告发行981.6亿，发行期限主要集中在6个月，股份行AAA/6M发行利率报1.99%，上行5bp。

同业存单收益率曲线[9月04日]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.79	-1.7	1.82	-1.7	1.87	-1.7
3月	1.87	1.0	1.90	0.0	1.95	0.0
6月	1.95	-1.0	2.00	-1.0	2.06	0.0
9月	1.96	-0.3	2.02	-0.2	2.08	-0.2
1年	1.96	-0.3	2.03	-0.2	2.10	-0.2

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周三，央行继续净回笼2766亿，但资金价格稳定，短期限品种波动不大。然而临近尾盘，有消息称监管机构考虑将存量房贷利率下调80个基点的方案，中长期利率互换品种收益率下行。FR007上行4bp定于1.90%，3M Shibor维持在1.85%。Repo方面，5Y Repo开盘成交在1.7625%，收盘在1.7575%，全天成交在1.7525%-1.7825%。与此同时，1Y Repo开盘在1.695%，全天成交在1.6875%-1.7225%。Shibor方面，5Y Shibor成交在1.835%-1.87%，1Y Shibor成交在1.80%-1.815%。

2、外汇掉期

今日人民币掉期市场日间宽幅震荡,短端人民币资金面维持近期较为平稳的情况,美元早盘微紧,ON 开在-8 之下之后逐步上行至-7.25, TN/SN 基本围绕-8 的天点成交。三周以内的价格跟随短端下行。三个月到一年期限基本维持宽区间震荡,三个月从开盘的-670 附近被部分客盘推升至-660,一年期限开盘后延续前一交易日下跌的趋势,之后被外资机构推升至日内高点-2160 一线,尾盘部分股份制卖盘显现在成交量不大的情况下重回-2200 位置。日内并无明确方向,部分机构平盘头寸以及客盘交织维持区间震荡。

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。青岛西海岸新区融合控股集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券,最终定价为 5%。江苏中扬清洁能源发展以江苏银行备证形式发行 3 年期日元无评级固息债券,最终定价为 1.6%。贵溪市发展投资集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券,最终定价为 6.3%。

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
青岛西海岸新区融合控股集团	固息	3	-/-/-	CNH	-	5.0%
江苏中扬清洁能源发展(江苏银行备证)	固息	3	-/-/-	JPY	1.7% Area	1.6%
贵溪市发展投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	-	6.3%

二级市场方面:中资美元债利差整体走阔 2-3 个基点。昨晚美元利率因避险而回落,今日早盘中资美元债利差曾走阔 3-5 个基点,但在中国考虑降低抵押贷款利率的消息传出后,利差在午后收复了部分失地。低贝塔债券利差走宽+2-3bps,而高贝塔利差走宽+5-6bps。近期新债表现不佳,东亚银行走阔幅度最大。我们看到腾讯/阿里巴巴的长期债券有一些实钱买入需求,但高贝塔债券的需求仍低迷。

■ 市场观点

周三央行持续大幅净回笼 2766 亿元,短端经历昨日的狂欢后出现一定的止盈需求。日中长端迎来补涨,但在午后,止盈力量也稍有出现。尾盘有关下调存量房贷利率的消息发酵,引发 5 年以上期限收益率下行 1.5-2bp。市场认为存量房贷利率下调将对银行净息差产生进一步的压力,并积极预期后续银行负债端利率的相应下调,开启新一轮利率下行的周期。近期,有关存量房贷利率下调的消息已两度挑动市场的神经,在反复刺激下,投资者对政策落地的预期将增强,后续有关这一消息的炒作可能仍将不时延续,激发投资者对长端利率债的热情。但是,随着银行净息差压力不断增大,存款利率又刚刚经历下调。政策落地具有一定的不确定性,投资者需谨慎博弈政策对债市带来的利好。

● **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