



# 中國銀行固定收益日報

2024年9月10日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、十四届全国人大常委会第十一次会议审议了国务院关于提请审议关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定草案的议案。专家对此表示，当前人口老龄化已经成为最基本的一个国情，而人口高质量背景下，迫切需要进一步释放社会的劳动要素资源潜力，推动整个全要素生产率到一个更加适宜的水平。无论是人口预期寿命的延长，健康水平的提高，特别是社会生产能力的改善，让劳动力与社会生产的结合方式，过去几十年里发生了明显的变化，这些都为调整相应的政策提供了一个客观的条件和政策的可能性。

### 二、融资信息追踪

前一工作日(9/10)，信用债市场共发行543.80亿元，总偿还量630.37亿元，净融资额-86.57亿元。其中，AAA评级总发行量374.55亿元，净融资额-21.95亿元；AA+评级总发行量115.24亿元，净融资额-18.86亿元；AA及以下评级总发行量54.01亿元，净融资额-45.76亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**信用债普遍高估值发行。24河钢集MTN015，3年，AAA地方国企，利率2.45%，高于估值10bps。24苏新国资MTN010，5年，AA+平台，利率2.35%，高于曲线估值6bps。

9月10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厦港务SCP002	10	210D	AAA	2.08
24河钢集MTN015	10	3Y	AAA	2.45
24武清国资CP001	8	365D	AA+	2.26
24水利四MTN001(科创票据)	5	3Y+NY	AA+	2.40
9月10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晋城国资MTN002A	5	3Y	AA+	收量中
24晋城国资MTN002B	5	5Y	AA+	收量中

**二级信用债方面：**今日资金面收敛，信用债交投情绪不及利率债，成交偏为清淡，各期限收益率整体上行，信用利差有所走阔。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.97%，上行1.34bps；6M AAA中短期票据收益率收盘在2.01%，持平于昨日；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.02%，上行0.38bp；3Y AAA中短期票据收益率收盘2.11%，上行1.71bps；5Y AAA中短期票据收益率收盘2.18%，上行0.1bp。期限利差方面，1Y-6M期限利差在1.32bps，走阔0.38bp；5Y-3Y利差为7.49bps，收窄1.61bps。信用利差方面，3Y AAA信用债(相较于同期限国债的)信用利差走阔1.96bps至30.14bps；5Y AAA信用利差走阔1.9bps至29.55bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**10年期国开债招标综收低于二级2.2bps，2年期农发债招标综收低于二级5.2bps，收益率较上周下行1.3bp。地方债方面，山西、甘肃等地发行地方债551亿元，较国债加点5bps，20年、30年期限需求旺盛。

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(增发)	240204	2Y	60亿	1.6246%	3.46	1.88
24国开15(增发)	240215	10Y	150亿	2.1521%	2.71	1.23
24农发清发22(增发4)	09240422	2Y	70亿	1.6947%	2.68	1.56
24农发清发17	09240417	7Y	40亿	2.01%	3.32	5.56

**二级利率债方面：**周二利率债继续上涨。中短债ofr稀薄，买盘踊跃，强烈的买卖不平衡影响市场，收益率持续下探。尽管盘中A股反弹一度压制债市行情，但是总体上短债带动长债，收益率全线走低。截至日终，10年国债240011收报2.1125%，下行0.75bp；10Y国开债240210收报2.1955%，下行0.3bp，其他期限中，5Y内国债收益率下行4bp左右，其他品种和其他期限利率债普遍下行1bp左右。

### 三、境内资金市场

今日央行开展了1860亿元7天期逆回购操作，到期12亿元，净投放1848亿元。流动性边际收敛，各期限资金利率呈不同幅度的上行。截至收盘，DR001报1.94%，上行14bp，DR007报1.86%，上行3bp。同业存单方面，一级市场总公告发行1842.9亿，发行期限主要集中于1年，股份行AAA/1Y报1.97%，持平前日。

同业存单收益率曲线[9月10日]						
	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	1.87	0.0	1.91	0.0	1.96	0.0
3月	1.89	1.0	1.92	1.0	1.97	1.0
6月	1.96	0.0	2.00	0.1	2.05	0.0
9月	1.97	0.2	2.03	1.3	2.09	2.3
1年	1.97	-0.2	2.03	-0.2	2.09	-1.3

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

周二，资金价格仍然较高，限制了1Y内品种收益率下行。国债期货全天下涨，1Y以上利率互换品种收益率整体下行。FR007上行2bp定于1.95%，3M Shibor上行0.1bp定于1.851%。Repo方面，5Y Repo开盘成交在1.735%，收盘在1.7125%，全天成交在1.71%-1.735%。与此同时，1Y Repo开盘在1.6975%，全天成交在1.6875%-1.705%。Shibor方面，5Y Shibor成交在1.7875%-1.80%，1Y Shibor今日无成交。

#### 2、外汇掉期

今天央行净投放了1848多亿元的短期流动性后，资金面仍旧偏紧，DR001价格升至1.95%附近。受此影响，短端从开盘-

8 一路涨至-6.4， TN 和 SN 也跟随上涨，冲至-7.5 一线。长端 1y 开盘下跌至-2220 一线，随后跟随短端上涨，伴随着股市起稳回升，1 年期冲击-2150 一线，随后大行卖盘涌出，有所回落，收在-2170。根据大数据，1 年期外资行净买入 13 亿美元，大行和股份制卖出较多。18m 成交在-2770，2y 在-3200 和 3y 在-4150。

展望后市，人民币流动性仍维持紧平衡，美元降息预期有所回落。1 年期受到客盘 flow 影响，超远期买盘较多，后市以震荡为主。

## 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九笔新发。广东省政府发行多期离岸人民币固息债券，包括 2/3/5 年期，最终定价分别为 2.08%，2.13%和 2.23%。武汉地铁集团（A3/-/A）发行 3 年期美元固息债券，最终定价为 T+77bp。宁波市奉化区投资集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 3.3%。山东泉汇产业发展发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6.4%。句容市容丰建设以南京银行备证形式发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 3.1%。新沂市交通文旅集团发行 3 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6%。

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
广东省政府	固息	2	-/-/-	CNH	2.55% Area	2.08%
广东省政府	固息	3	-/-/-	CNH	2.6% Area	2.13%
广东省政府	固息	5	-/-/-	CNH	2.65% Area	2.23%
武汉地铁集团	固息	3	A3/-/A	USD	T+125bp Area	T+77bp
宁波市奉化区投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	3.3% Area	3.30%
山东泉汇产业发展	固息	3	-/-/-	CNH	-	6.40%
句容市容丰建设(南京银行备证)	固息	3	-/-/-	CNH	-	3.10%
新沂市交通文旅集团	固息	3	-/-/-	CNH	6% Area	6.00%

**二级市场方面：**中资投资级信用利差今天基本没有变化。短端债券的卖盘仍在继续，实钱账户更多地卖出短期的浮息债券，尤其是四大中资银行的高级债券，但利差水平持平。中银租赁曲线表现各异，新发的 2031 年债券在买盘增加的背景下收窄了 2 个基点，而新发的 2030 年债券则走阔 2 个基点。

## ■ 市场观点

周二，8 月贸易数据出炉，出口同比超预期增长 8.7%，且环比强于季节性，而进口则不及预期，同比增长 0.5%。8 月出口维持韧性主要原因仍为海外需求较强，韩国、越南等出口导向经济体贸易数据亦十分亮眼；同时 8 月极端天气较 7 月减少，有助于前期积压的出口订单完成交付。进口数据偏弱，与前一日公布的核心 CPI 数据相吻合，表明内需位于低位磨底。基本面数据的公布对债市的多头情绪持续构成支撑。同时，日内 2400101 的卖盘力量较昨日减弱，收益率下行约 2.5bp，市场对续发特别国债入市形成增量供给的担忧阶段性减弱。但是，在央行买短卖长的预期下，10 年期限增量供给的警报无法彻底解除，建议可适当规避 10 年期限，在其两侧寻找交易机会。

● **执笔人**

张婷 代伟华 金艺玲 陈兆成 寿飞飞 罗婉仪 蔡  
晓彤 毛盛 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