



# 中國銀行固定收益日報

2024年9月12日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、国家主席习近平在甘肃省兰州市主持召开全面推动黄河流域生态保护和高质量发展座谈会并发表重要讲话。他强调，构建优势互补的区域经济布局和国土空间体系，特大城市要走内涵式发展之路，沿黄城市群要提升人口集聚和产业协作能力；各地区各部门要认真贯彻落实党中央关于经济工作的部署和各项重大举措，抓好三季度末和四季度经济工作，努力完成全年经济社会发展目标任务。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 1514.95 亿元，总偿还量 295.69 亿元，净融资额 1219.26 亿元。其中，AAA 评级总发行量 1110.35 亿元，净融资额 919.65 亿元；AA+ 评级总发行量 243.49 亿元，净融资额 198.45 亿元；AA 及以下评级总发行量 161.11 亿元，净融资额 101.16 亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**好名字中票发行情况较好。铁道发行 5 年、20 年中票，利率分别为 2.04%、2.30%，低估值 5bps、3bps。国开投发行 10 年、30 年中票，利率分别为 2.34%、2.49%，10 年期低于估值 2bps。

9月12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淮河能源MTN002	10	3Y+NY	AAA	2.40
24中船租MTN001	8	5Y	AAA	2.36
24国开投MTN001	25	10Y	AAA	2.34
24吴中城投MTN004	5	3Y	AA+	2.23
24华电云南MTN001(两新)	6	3Y	AA+	2.26
9月12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中色MTN003	10	3Y+NY	AAA	收量中
24华润电力MTN002	30	10Y	AAA	收量中

**二级信用债方面：**今日信用债交投情绪继续修复，短端收益率在资金利率进一步回落背景下开始小幅下行，中长端品种交投活跃，日内围绕估值窄幅震荡。按中债估值来看，3M AAA 中短期票据收益率收盘在 1.97%，持平于昨日；6M AAA 中短期票据收益率收盘在 1.99%，下行 1.01bps；1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.01%，下行 0.87bp；3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.09%，下行 0.42bp；5Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.17%，下行 0.49bp。期限利差方面，1Y-6M 期限利差在 1.95bps，走阔 0.14bp；5Y-3Y 利差为 7.99bps，收窄 0.07bp。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 0.44bp 至 30.95bps；5Y AAA 信用利差收窄 0.71bp 至 30.99bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**政金债招标收益率较上周下行 3.3-6.8bps 不等，招标综收均低于二级。具体来看，10 年期口行债综收低于二级 4.8bps，5 年期国开债低于二级 4.9bps。地方债方面，新疆、江苏等地发行地方债 612 亿元，较国债五日均值加点 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国开清发03(增发2)	09240203	3Y	50亿	1.6701%	3.71	6.35
24国开清发01(增发18)	09240201	7Y	50亿	1.9706%	3.32	5.60
24进出13	240313	3Y	50亿	1.67%	4.49	1.27
24进出11(增3)	240311	10Y	50亿	2.1288%	5.90	1.18
24国开13(增17)	240213	3Y	20亿	1.8142%	4.89	1.38
24国开08(增14)	240208	5Y	110亿	1.7549%	3.85	1.77

**二级利率债方面：**周四利率债涨跌互见。今日中短端买入力量稍有减弱，持续大涨的中短债今日盘整，带动整体曲线谨慎。午后有存量按揭贷款利率调降的传闻再度影响市场，使得长债走势渐强。截至日终，10 年国债 240011 收报 2.09%，下行 1.25bp；10Y 国开债 240210 收报 2.1725%，下行 1bp，其他期限收益率普遍在 1bp 的范围内上下波动。

### 三、境内资金市场

今日央行开展了 1608 亿元 7 天期逆回购操作，到期 633 亿元，净投放 975 亿元。流动性整体均衡，各期限资金利率小幅上行。截至收盘，DR001 报 1.79%，上行 1bp，DR007 报 1.82%，上行 1bp。同业存单方面，一级市场总公告发行 583.1 亿，发行期限主要集中于 6 个月，股份行 AAA/6M 报 1.93%，下行 3bps。

同业存单收益率曲线[2024-09-12]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.85	-3.0	1.88	-3.0	1.93	-3.0
3月	1.85	-2.5	1.90	-1.5	1.95	-1.5
6月	1.94	-1.0	1.99	0.0	2.05	1.0
9月	1.94	-1.0	2.01	0.0	2.08	0.0
1年	1.94	-1.0	2.01	0.0	2.08	0.0

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

周四，资金价格继续下降，国债期货先涨后跌，利率互换品种收益率先下后上。FR007 下行 4bp 定于 1.90%，3M Shibor 下行 0.1bp 定于 1.85%。Repo 方面，5Y Repo 开盘成交在 1.7125%，收盘在 1.7175%，全天成交在 1.71%-1.7325%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.71%，全天成交在 1.70%-1.715%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 1.7925%-1.8025%，1Y Shibor 成交在 1.785%-1.7925%。

#### 2、外汇掉期

周四掉期曲线冲高回落。日间人民币、美元流动性相对均衡，隔夜掉期价格相对稳定，TN 成交在一天[-8, -7.5]区间。受到隔夜美元利率小幅上行影响，1 年掉期开盘少量成交在日低 -2140，随后在外资机构买盘推动下快速上行至日高 -2077。午

后大行卖盘出现，1 年掉期收报于-2115。整体来看，短期限上境外机构的卖盘较重，使得曲线短端料长期维持相对低位，使得多头持仓成本较高；加之境内美元流动性易紧难松，掉期中长端料难以大幅上行。

## 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两笔新发。南安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 3.7%。昆明产业开发投资发行 366 天离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 7.9%。

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
南安市发展投资集团	固息	3	-/-/-	CNH	4.3% Area	3.70%
昆明产业开发投资	固息	366天	-/-/-	CNH	-	7.90%

**二级市场方面：**中资投资级债券利差保持不变至收窄 3 个基点。风险情绪提升的宏观背景和美债收益率反弹，吸引了多数账户增加风险偏好。市场提高前期报价较低的短端债券，且近期发行的 5/10 年期债券获得了可观的买入兴趣，总体利差收敛 1-2 个基点。与此同时，短端债券卖盘继续主导着资金方向，25 年到期的中资银行债券如（中行、建行）卖出规模有所缩减，但市场上仍有卖家，利差略有扩大。

### ■ 市场观点

债券市场在多空消息的交织影响下呈现波动态势，但总体来看空头势力仍相对偏弱。《证券时报》近期发表文章强调，为了预防周期性的通货紧缩风险，需要实施积极的财政政策和宽松的货币政策。在中短期内，通过逆周期调节来稳定市场预期和信心，稳定经济增速显得尤为重要。文章中讨论的政策措施是近期影响债市动态的两个主要消息源：一方面，类似于去年末人大常委会会议的情况，可能会推出政府债券的额外发行计划；另一方面，货币政策可能会进一步放宽，包括下午传言提及的调整存量房贷利率。从今年的实际情况来看，尽管中央政府的杠杆率有所上升，但由于地方政府债券的发行和使用进度缓慢，财政政策的发力并未达到预期效果，因此对市场的冲击也并不明显。随着外部限制的逐步取消，货币政策的调整变得更加顺畅，市场定价也迅速反应了政策预期变化。目前，由于 10 年期国债受到大行的卖出影响，所以从 30 年期与 10 年期之间的利差仍在进一步缩小的情况看，市场似乎已经提前反映了一次 OMO、MLF 或是 LPR 降息的预期。但往后看，由于实际利率仍旧偏高，多轮降息仍是必要的，因此市场主线仍未改变，利率仍有下行空间。

● **执笔人**

张婷 赵红彬 金艺玲 徐敬旭 寿飞飞 傅吉娜

蔡晓彤 李璐 孙奕文 孙璇 钮锴

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