



# 中國銀行固定收益日報

2024年10月8日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业座谈会。李强强调，各方面要努力完成全年经济社会发展目标任务。抓紧落实好一揽子增量政策，对已出台的政策加快实施、确保早落地早见效，对正在研究的政策尽快拿出具体方案。跟踪评估政策传导效果，该优化的优化、该加力的加力。同时，结合谋划明年经济工作，研究储备一批稳经济、促发展的政策举措，根据经济形势变化适时推出。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行 67.26 亿元，总偿还量 62.85 亿元，净融资额 4.41 亿元。其中，AAA 评级总发行量 23 亿元，净融资额 5.00 亿元；AA+ 评级总发行量 28.26 亿元，净融资额 -2.43 亿元；AA 及以下评级总发行量 16 亿元，净融资额 1.84 亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**节后第一天截标较少。短融/超短方面，淮安国投发行 30 天超短，全场收量 1.52 倍，最终结果 2.45%，发在区间上限。中票方面，AAA 评级南宁城投发行 3 年期中票，最终收量 2.7 倍，票面 2.9%。

10月8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淮安国投SCP004	5	30D	AAA	2.45
24南宁城投MTN001	3	3Y	AAA	2.90
24嘉兴高新MTN002	2	5Y	AA+	2.90
24临沂投资MTN004	5	5Y	AA+	4.20
10月8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相城城建SCP004	5	105D	AA+	收量中
24六合国资MTN001	7	3Y	AA+	收量中

**二级信用债方面：**今日信用债市场下跌，一方面由于非银资金面有所收紧，另外一方面则是权益市场的走强导致债市交投情绪转弱，同时非银开始担忧负债规模的稳定性，从而抛压开始加重。由此，信用债收益率整体上行，曲线陡峭化。按中债估值来看，3M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.17%，上行 3.15bps；6M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.17%，上行 2.6bps；1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.23%，上行 6.06bps；3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.42%，上行 9.42bps；5Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.47%，上行 7bps。期限利差方面，1Y-6M 利差在 6.25bps，走阔 3.46bps；5Y-3Y 利差为 5.22bps，收窄 2.42bps。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 2.92bps 至 47.61bps；5Y AAA 信用利差走阔 2.14bps 至 47.44bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**下午的政金债认购情绪保持较好，2 年、7 年农发债综合收益较二级成交价下行 16.7bps、7.75bps。

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农发清发22(增发6)	09240422	2Y	50亿	1.753%	3.08	5.91
24农发清发17(增发2)	09240417	7Y	40亿	2.1375%	3.57	1.86

**二级利率债方面：**节后首个交易日，债市整体震荡走弱，收益率普遍上行 3-10bp，其中中短端弱势明显。早盘期间发改委发布会提及加快地方政府专项债，以及扩大专项债支持范围、年内提前下达明年中央预算内投资计划等信息，尽管盘中短暂转暖，但午后权益市场情绪压制下债市震荡走弱。展望后市，财政政策尚未彻底落地，因此依然是债市最大的扰动项，仍然建议在交易节奏上保持警惕。截至日终，5Y 以内国债普遍上行 1-7bps；10Y 国债 240011 收报 2.185%，上行 2.75bps；10Y 国开债 240210 收报 2.285%，上行 3bps。

### 三、境内资金市场

人民银行今日开展 417 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.50%，与此前持平。因有 3941 亿元 7 天期和 5345 亿元 14 天期逆回购到期，当日实现净回笼 8869 亿元。流动性全天偏紧，隔夜资金利率早盘平稳，午后开始上行，资金分层有所加大，R001 午后从 1.56 上行到 1.70 附近，DR001 由 1.51 小幅上行到 1.52 附近。存单市场比较清淡，观望情绪浓厚，部分股份制行有少量报价，但与 2 级市场偏离较多，也没有进一步提价意愿，全天几乎没有发行。

同业存单收益率曲线[2024-10-08]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.83	-17.7	1.86	-17.7	1.91	-17.7
3月	1.93	-0.6	1.97	-0.6	2.09	5.4
6月	1.96	0.0	2.03	3.0	2.16	8.0
9月	1.96	0.0	2.03	3.0	2.16	5.0
1年	1.96	0.0	2.03	3.0	2.18	5.0

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

周二，跨季完成后资金价格有所回落，但受 A 股市场影响，资金价格中枢也保持在较高的位置，利率互换收益率整体上行。FR007 下行 50bp 定于 1.90%，3M Shibor 维持定于 1.84%。Repo 方面，5Y Repo 开盘成交在 1.885%，收盘在 1.855%，全天成交在 1.80%-1.8875%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.67%，全天成交在 1.64%-1.6975%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 1.905%，1Y Shibor 成交在 1.74%。

#### 2、外汇掉期

今天央行开始回笼多余的流动性，叠加股市情绪高涨，非银资金紧张，Dr001 与交易所回购利率价差拉大，一度超过 200 个基点。ON 价格持续上涨，从开盘的 -7.3 涨至 -2，收盘有所回落。隐含人民币利率高达 3.88%。Tn 跟随上涨，从 -7.5 涨至

-5。受美债收益率回升影响，曲线各期限低开高走，1年期掉期低开在-1880，较节前下跌约200pips，一度跌至-1913，后逐步回升到-1890收盘。全天宽幅震荡，成交活跃。根据大数据，1年期外资净卖出8亿美元。

超远期限成交稀少，2y报价在-2800和3y成交在-3650。

展望后市，随着股市逐步恢复理性交易，人民币流动性料回归政策利率区间，而短期美债收益率仍将向上反弹，大幅降息预期逐步消退。中美利差缩窄，客户交易有望主导市场，掉期曲线震荡调整。

## 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无公募新发。

**二级市场方面：**中资投资级债券利差今天走阔2-4个基点，中国股市表现不及预期。今天是黄金周结束后的第一天，尽管与9月底相比所有债券的收益率都要高得多，但似乎没有太多的信用债买盘。因此我们看到了市场激进的抛售债券，导致利差走阔。像TENCNT 30s和MEITUA 29s等科技板块流动性高的债券也走宽了4个基点。现在所有人都在关注本周四的CPI，这将决定下一步的利率走势(信用债买盘)。

### ■ 市场观点

国庆长假后的首个交易日，股市宽幅震荡，成交量创下3.48万年的历史记录，反映出增量资金入市意愿强烈。假期前后股市表现的强劲将对投资于固收类资产的资金形成一定的抽吸作用，从需求侧压制债券市场的情绪。但也需要注意到，目前基本面的拐点仍然有待确认，对债市的支撑仍存：9月PMI上行基本与季节性相符；国庆文旅数据在出游人数和花费上相较2019年同期和去年同期都有增长，但是人均消费较2019年出现下滑；电影票房亦低于2019年同期水平。政策面，上午发改委新闻发布会侧重于介绍对以出台的政策落实情况，债市担忧的增量政策尚未水落石出。但是，在弱现实强预期的环境中，投资者倾向于维持宽财政的预期。预计在政策正式落地前，十年国债收益率将延续在2.10-2.25%区间震荡，短期内股债跷跷板效应将比较显著，建议交易盘采取区间波段+看股做债的策略，谨慎操作。

● **执笔人**

张婷 李欣童 金艺玲 陈兆成 张舜 郝斯阳

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