



中國銀行固定收益日報

2024年10月21日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对国家级经济技术开发区工作作出重要指示指出，建设国家级经济技术开发区是我国推进改革开放的重要举措。40年来，国家级经济技术开发区坚持扩大开放，深化改革创新，艰苦奋斗、锐意进取，为开放型经济新体制建设、区域协调发展和产业高质量发展作出了积极贡献。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行837.15亿元，总偿还量295.78亿元，净融资额541.37亿元。其中，AAA评级总发行量651亿元，净融资额477亿元；AA+评级总发行量69.8亿元，净融资额81.96亿元；AA及以下评级总发行量116.35亿元，净融资额76.53亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：周一，大华银行发行3年期、50亿元熊猫金融债，票面利率2.30%，较国开曲线加点46bps，境外机构认购较多。

10月21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通威SCP002(科创票据)	5	270D	AAA	2.50%
24盐城交投CP002	5	365D	AAA	2.20%
24粤海MTN002	20	3Y	AAA	2.09%
24大华银行债01	50	3Y	AAA	2.30%
10月21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鲁高速MTN007	20	3Y+NY	AAA	收量中
24南京国投MTN001	25	5Y	AAA	收量中

二级信用债方面：今日信用债市场情绪走弱，LPR利率下调对市场影响有限，各期限收益率围绕估值窄幅波动，午后中长端更是小幅上行。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.97%，上行0.26bp；6M AAA中短期票据收益率收盘在2.01%，上行0.5bp；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.02%，上行0.71bp；3Y AAA中短期票据收益率收盘2.16%，上行1.17bps；5Y AAA中短期票据收益率收盘2.24%，上行0.96bp。期限利差方面，1Y-6M期限利差在1.52bps，走阔0.21bp；5Y-3Y利差为7.73bps，收窄0.21bp。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0.17bp至32.75bps；5Y AAA信用利差走阔0.5bp至35.03bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：政金债方面，3年和5年农发债综收分别低于二级6.3bps和4.3bps。地方债方面，广西发行186亿元地方债，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农发贴现22	2404122	0.25Y	20亿	1.1666%	4.31	1.79
24农发13(增11)	240413	3Y	70亿	1.7249%	3.22	5.21
24农发15(增5)	240415	5Y	70亿	1.8554%	2.89	1.52

二级利率债方面：周一债市窄幅波动，收益率较前收变化不大。今日资金面宽裕，上午1Y和5Y LPR均降息25bps，基本符合市场预期。周末有多家上市公司官宣落地股票回购再贷款，A股维持涨势，一定程度上压制债市运行。多空交织影响之下，债市总体平稳。截至日终，长债收益率大幅上行，活跃券10年国债240011收报2.1125%，持平前收；10Y国开债240210收报2.193%，下行0.2bp，各期限收益率普遍变动1bp以内。

三、境内资金市场

今日央行开展了2089亿元7天期逆回购操作，到期427亿元，净投放1662亿元。市场延续总量充裕，资金偏贵的特征，资金利率小幅上行，DR001加权报1.47，上行7bps，R001加权报1.60%，上行7bps。资金分层现象依然明显，DR007和R007的利差维持在23bps，早盘股份制银行出非银隔夜压利率报加20bps左右，下午资金转松，报价下降，尾盘X-repo减点成交。存单方面，银行仍然存在一定的刚性负债压力，国股大行1年期存单报价1.94发行，股份制报价1.98%。整体来看，LPR报价今日下调，股票回购再贷款和互换便利也相继落地，市场进入政策观察期，关注经济数据回升力度，需要理解的是政策倒逼的逻辑，如果数据恢复不及预期，相信政策力度仍会加大，而一旦经济数据好转，则需关注政策持续性。

同业存单收益率曲线[10月21日]						
	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	1.78	4.0	1.84	4.0	1.89	4.0
3月	1.91	4.2	1.96	4.1	2.01	4.1
6月	1.94	0.7	1.99	0.7	2.05	0.7
9月	1.94	1.0	2.01	1.0	2.10	0.0
1年	1.94	0.7	2.01	0.7	2.10	-0.2

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周一，虽然10月LPR报价出炉，1年期、5年期均下调25个基点，超出市场预期，但资金价格居高不下，利率互换收益率整体上行。FR007上行7bps定于1.92%，3M Shibor上行0.6bp至1.864%。Repo方面，5Y Repo开盘成交在1.745%，收盘在1.7625%，全天成交在1.735%-1.7675%。与此同时，1Y Repo开盘在1.6875%，全天成交在1.675%-1.705%。Shibor方面，5Y Shibor成交在1.81%-1.825%，1Y Shibor成交在1.74%。

2、外汇掉期

今日掉期曲线高开低走。受到税期因素影响，人民币流动性早

盘略有收紧，加之境内美元流动性持续宽松，TN 涨至-6 上方，带动 1-3 个月掉期有所上行。1 年掉期早盘首笔成交于-1945，较上周五上行约 30 点。日间美元兑人民币即期汇率震荡上行，掉期市场市场中长端卖盘较重，1 年掉期于日低-2000。整体来看，目前掉期曲线整体相对平坦，中长端的 spread 有一定的建仓价值，但考虑到中长端卖压较重，需控制建仓节奏，防范估值风险。

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。上海浦东发展银行/新加坡分行 (Baa2/-/-) 发行 3 年期美元浮息债券，最终定价为 SOFR+60bp。黄石市国有资产经营发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 7%。

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
上海浦东发展银行/新加坡分行	浮息	3	Baa2/-/-	USD	SOFR+110bp Area	SOFR+60bp
黄石市国有资产经营	固息	3	-/-/-	USD	-	7.00%

二级市场方面：中国投资级债券利差收窄 1-2 个基点，但市场动能不如上周强劲。由于估值偏窄，今天实钱和 对冲基金卖出。全收益买家仍在增加，但感觉步伐已经放缓。阿里和腾讯在利差收敛后吸引了一些双向询价，而京东、联想和小米的买价更高。昊华 29/30 的债券交易价格也较为坚挺。

■ 市场观点

近几个交易日债券走势偏窄幅震荡，似乎与股市表现有一定程度偏离，相对而言，股市波动更为剧烈。这可能是由于各项政策出台后，股市预期空间被彻底打开，有较多博弈触底反弹、博弈行业增长的资金新入场内，这一点可以从交易量数据并未明显下降可以看出。而在债券市场，前期博弈强刺激的资金逐步了结，随之而来的则是强预期向弱现实修复过程中部分前期止损观望资金重回债市。相对而言，债市的预期可能更为保守和理性。具体来看，目前短端与资金利率的利差并不宽，长端下行则依赖财政、货币政策加码后的实际政策效果，若起效较慢，那么债市仍有较大概率平缓波动下行，长端性价比将更高，此前一些流动性较差的长久期债券将进行补涨；若高频数据显示经济活力复苏较为明显，那么债市波动性将再次被激发，短端的防守价值就得到凸显。但总的来看，只有经济数据明显回升，中长期贷款明显放量，债市才有可能经历一轮明显的回调。

● 执笔人

张婷 徐家盛 金艺玲 王文静 李璐 郝斯阳

蔡晓彤 徐敬旭 孙奕文 钮锴 孙璇

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