



中國銀行固定收益日報

2024年10月22日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国家主席习近平在喀山克里姆林宫同俄罗斯总统普京举行会晤。习近平指出，今年是中俄建交75周年。75年来，中俄关系风雨兼程，探索出“不结盟、不对抗、不针对第三方”的相邻大国正确相处之道。双方秉持永久睦邻友好、全面战略协作、互利合作共赢精神，不断深化和拓展全面战略协作和各领域务实合作，为推动两国发展振兴和现代化建设注入强劲动力，为增进中俄人民福祉、维护国际公平正义作出重要贡献。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行709.97亿元，总偿还量365.94亿元，净融资额344.03亿元。其中，AAA评级总发行量524.8亿元，净融资额268亿元；AA+评级总发行量97.97亿元，净融资额17.77亿元；AA及以下评级总发行量87.2亿元，净融资额58.26亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：税期内信用债整体高估值发行。

超短融方面：无锡建投发行268天、10亿元超短融，全场2.53倍认购，票面利率2.06%。

中票方面：山东高速发行3+N年期、20亿元票面利率2.43%，高估值8bps，理财和保险资管参与较多。

10月22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
24百联集SCP002	20	268D	AAA	1.94%
24杭金投SCP008	10	269D	AAA	2.04%
24南京国投MTN001	25	5Y	AAA	2.43%
24夏商SCP017	5	65D	AA+	2.16%
10月22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粤电发MTN005	10	15Y	AAA	收量中
24长沙农商小微债01	20	3Y	AA+	收量中

二级信用债方面：今日股债跷跷板作用下信用债交投情绪走弱，短端价格变动较小，中长端收益率小幅走高。二永债卖盘有所增加，午后收益率上行明显，较前一日上行7-8bps。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.97%，上行0.05bp；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0.01bp；3Y AAA中短期票据收益率收盘2.18%，上行1.27bps；5Y AAA中短期票据收益率收盘2.27%，上行3.21bps。期限利差方面，1Y-6M期限利差在1.53bps，走阔0.01bp；5Y-3Y利差为9.67bps，走阔1.94bps。信用利差方面，3Y AAA信用债(相较同期限国开债)信用利差收窄2.89bps至29.86bps；5Y AAA信用利差收窄0.46bp至34.57bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：政金债招标情绪转弱，认购量均有所下滑。

2年、10年期国开债综收分别低于二级11.8bps和4.4bps；2年和7年农发债综收分别低于二级8.3ps和1bp。

辽宁、吉林、广东和重庆发行1067亿元地方债，结果均较基准加点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国开04(增6)	240204Z6	2Y	80亿	1.5949%	2.61	2.75
24国开15(增20)	240215	10Y	120亿	2.1166%	3.16	6.85
24农发清发22(增发8)	092404	2Y	40亿	1.6788%	4.18	1.50
24农发清发17(增发4)	092404	7Y	40亿	2.0607%	3.43	1.14

二级利率债方面：周二债市受挫，收益率全线上行。随着税期临近，资金有所收敛，存单持续提价，限制债市行情。近日持续不断公布有关互换便利的细节，提振权益情绪，股债跷跷板行情延续，且有传理财和银行自营赎回基金引发抛盘恐慌，债市交投情绪继续转弱。此外，关于增发专项债的小作文流传，进一步推升利率水平。截至日终，长债收益率大幅上行，活跃券10年国债240011收报2.1375%，较前收上行2.5bps；10Y国开债240210收报2.22%，上行2.7bps，各期限收益率普遍上行3bps左右。

三、境内资金市场

今日央行开展了1584亿元7天期逆回购操作，到期683亿，当日实现投放901亿。市场流动性维持均衡，资金利率在高位窄幅震荡，DR001加权报1.49%，上行2bp，R001报1.63%，上行3bp。大行融出依然非常积极，大行净融出余额处于2022年以来的90%分位，股份制银行仍在净融入，货基、理财等非银基本保持稳定。存单方面，一级市场大行一年期报价1.94%，但利率债市场普遍走弱，临近税期资金利率偏高，市场反应平平，午后提价1.95%发行，市场需求尚可。本周四、周五税期走款，叠加临近月末，关注资金面波动情况，不过大行资金较为充裕，头寸紧张可报送逆回购需求，预计资金面仍将保持相对平稳。

同业存单收益率曲线[2024-10-22]						
	AAA(%)	涨跌(bp)	AA+(%)	涨跌(bp)	AA(%)	涨跌(bp)
1月	1.80	1.1	1.85	1.1	1.90	1.1
3月	1.92	1.5	1.98	1.5	2.03	1.5
6月	1.95	1.1	2.00	1.1	2.07	2.1
9月	1.96	1.5	2.02	1.5	2.10	0.5
1年	1.96	1.5	2.02	1.5	2.10	0.5

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周二，利率互换收益率整体上行。FR007维持定于1.92%，3M Shibor上行0.5bp至1.869%。Repo方面，5Y Repo开盘成交

在 1.7575%，收盘在 1.7975%，全天成交在 1.7575%-1.8025%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.70%，全天成交在 1.70%-1.7375%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 1.84%-1.87%，1Y Shibor 成交在 1.765%-1.81%。

2、外汇掉期

今天人民币流动性充足，Dr001 价格维持在 1.45% 的低位，交易所的回购利率在 1.8%。ON 价格有所回落，从开盘的-5.8 回落至-6.5 一线。TN 和 sn 等期限依旧买盘踊跃，全天成交在-5.8 附近。1y 期限受到大行卖盘和对冲交易盘的影响，卖压沉重，从开盘的-2030 一路下跌，午后开始加速，跌破了-2100 的整数关口后，一路下挫到-2150 附近。根据大数据显示，大行净卖出 19 亿美元，其他机构买入均衡。

超远期限成交不多，呈现单边下跌，2y 从--3300 跌至-3450，3y 从-4000 跌至-4250 一线。

展望后市，中美利差重新走阔，叠加客盘超远期限 FLow，掉期易跌难涨，短期目标看至-2200。

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一笔新发。湖州新型城市投资发展集团发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 6.5%。

发行人	类型	发行年期	信用评级 (穆迪/标准/惠誉)	货币	初始定价	最终定价
湖州新型城市投资发展集团	固息	3	~/-/-	USD	-	6.50%

二级市场方面：中资投资级利差走阔 2-3 个基点。利率抛售进一步促进了基金和自营减少期限较长的 20-30 年期债券。尽管美债收益率进一步走高，但全收益买家（如资负账户）都在观望，因此，腾讯/阿里/美团等基准债券利差走阔 1-5 个基点。今天的新发行交易是浦发 27 年的浮息债券，在+60/59 的水平进有双向交投，有自营账户卖出和资负账户买入。

■ 市场观点

周二债市回调幅度较大，主要受到税期叠加月末预防性赎回换取流动性的影响，同时新增专项债供给传闻进一步催化了悲观情绪。今年 1-8 月全国一般公共预算收入较去年同期下降 2.65%，政府性基金收入较去年同期下降 21%，而年初上述两本账的预算支出同比分别增长 3.77% 和 1.89%，考虑到目前财政收支缺口，后续的确存在较大增发政府债券的可能性。这一因素在 10 月 12 日财政部新闻发布会前后已被投资者部分定价，年内新增 2 万亿供给或为基准预期。若增发计划获人大常委会通过，实际落地的规模、发行节奏以及央行在流动性方面给予的支持或将成为继基本面数据后债市另一大交易的主线。短期内，流动性在本周也是投资者关注的焦点，建议重点关注央行 MLF 续作量价情况以及与逆回购操作的配合。

● **执笔人**

张婷 徐家盛 金艺玲 王文静 郝斯阳
蔡晓彤 徐敬旭 孙奕文 黄一晟 孙璇 李喆学
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