



中國銀行固定收益日報

2024年10月23日

■ 市场要闻

一、国内外重要新闻

1、国家主席习近平出席金砖国家领导人第十六次会晤并发表重要讲话。习近平强调，当前，世界进入新的动荡变革期，面临关键抉择。是任由世界动荡不安，还是推动其重回和平发展的正道？时代的风浪越大，我们越要勇立潮头，以坚韧不拔之志、敢为人先之勇、识应变之谋，共同谱写“大金砖合作”高质量发展新篇章。习近平指出，我们要建设“绿色金砖”，做可持续发展的践行者。中国电动汽车、锂电池、光伏产品等优质产能，为世界绿色发展提供了重要助力。

二、融资信息追踪

信用债市场共发行 629.81 亿元，总偿还量 213.35 亿元，净融资额 416.46 亿元。其中，AAA 评级总发行量 465.9 亿元，净融资额 306.8 亿元；AA+ 评级总发行量 126.56 亿元，净融资额 88.56 亿元；AA 及以下评级总发行量 37.35 亿元，净融资额 21.1 亿元。

■ 市场回顾

一、境内信用债市场

一级信用债方面：信用债发行结果多数高估值。

超短融方面：AA+ 评级抚州投资发行 270 天、10 亿元超短融，全场 2.12 倍、边际 12 倍，票面利率 2.53%，高估值约 20bps。

中票方面：AAA 评级广东电力发展发行 15 年期、10 亿元中票，全场 3.58 倍认购，票面利率 2.70%，高估值 3bps。

10月24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济南城投MTN004A(项目收益)	5	3Y+2Y+2Y	AAA	2.47%
24济南城投MTN004B(项目收益)	5	5Y+2Y	AAA	2.70%
24天津航交CP002	8	365D	AAA	2.28%
24南航租赁SCP005	5	180D	AA+	2.19%
10月24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华光环保SOP013(科创票据)	1	130D	AA+	收量中
24建行债02BC	100	3Y	AAA	收量中

二级信用债方面：税期资金面均衡，分层现象仍存，基金卖盘继续增加，加之股债跷跷板作用下，信用债收益率整体有所抬升，曲线走平。按中债估值来看，3M AAA 中短期票据收益率收盘在 2%，上行 2.7bps；6M AAA 中短期票据收益率收盘在 2.02%，上行 1.67bps；1Y AAA 中短期票据收益率收盘在 2.05%，上行 3.33bps；3Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.23%，上行 5.07bps；5Y AAA 中短期票据收益率收盘 2.32%，上行 4.38bps。期限利差方面，1Y-6M 期限利差在 3.19bps，走阔 1.66bps；5Y-3Y 利差为 8.98bps，收窄 0.69bp。信用利差方面，3Y AAA 信用债(相较同期限国开债的)信用利差走阔 4.07bps 至 33.93bps；5Y AAA 信用利差走阔 4.01bps 至 38.58bps。

二、境内利率债市场

一级利率债方面：利率债招标结果弱于市场预期。91 天和 182 天贴现国债边际与加权利差在 10bps 附近，91 天期综收高出二级成交 4.7bps、招标结束后二级收益率上行 1bp。农发债认购量有所下滑，1 年和 10 年期综收分别低于二级 12bps 和 0.4bp，10 年期二级成交在招标结束后上行 0.5bp。甘肃、新疆等 5 个地区发行 1498 亿元地方债，结果均较基准加点 5-10bps，其中 30 年山东债高出指导价格 3bp。

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贴现国债64	249964	0.25Y	600亿	加权1.3644% 边际1.4573%	1.96	3.93
24贴现国债63	249963	0.5Y	600亿	加权1.3954% 边际1.5053%	2.09	29.00
24农发31(增3)	240431	1.05Y	110亿	1.5442%	2.41	1.05
24农发09(增3)	240409	3Y	20亿	2.0405%	3.16	1.00
24农发30(增3)	240430	10Y	140亿	2.23%	2.34	2.15

二级利率债方面：周三债市震荡偏空。近日债市交投情绪谨慎，盘中信用债再度出现大量卖出，转而对利率债也形成一定影响。不过随权益市场冲高回落，今日收益率也出现冲高回落的走势。截至日终，活跃券 10 年国债 240011 收报 2.14%，较前收上行 0.25bp；10Y 国开债 240210 收报 2.225%，上行 0.3bp，各期限收益率最终收盘普遍较昨收变动 1bp 左右。整体看，临近选举，避险情绪或持续上升。短期内资金大概率将继续停留在债市中，市场仍将继续震荡。

三、境内资金市场

为对冲公开市场逆回购到期和税期等因素的影响，人民银行今日开展了 7927 亿元逆回购操作，到期了 6424 亿元，净投放 1503 亿元。央行虽然延续净投放，但 10 月是缴税大月，资金面小幅收敛，流动性未见明显转松的迹象，市场需求依然较大。资金利率维持震荡，DR001 和 R001 均稳于前加权附近，加权分别报 1.49% 和 1.63%。存单方面，短期内银行仍有通过存单补充负债的需求，并且资金配置能力不足，收益率在高位运行，下行仍存阻力。今天 1 年期存单到期日为休息日，市场发行主要在 6 个月和 9 个月，国有大行 9 个月存单报价 1.96%，较前一日上行 2bp，市场募集情况一般。明天是税期银行走款日，政府债净缴款金额也较大，关注逆回购投放规模和流动性波动情况。

同业存单收益率曲线 [2024-10-23]						
	AAA (%)	涨跌 (bp)	AA+ (%)	涨跌 (bp)	AA (%)	涨跌 (bp)
1月	1.83	3.0	1.88	3.0	1.93	3.0
3月	1.96	3.8	2.01	3.8	2.06	3.8
6月	1.96	1.3	2.02	1.3	2.08	0.3
9月	1.97	1.0	2.03	1.0	2.11	1.0
1年	1.97	1.0	2.04	2.0	2.12	2.0

四、境内衍生品市场

1、利率掉期

周三，利率互换收益率整体震荡。FR007 下行 2bp 定于 1.92%，3M Shibor 上行 0.4bp 至 1.873%。Repo 方面，5Y Repo 开盘成交在 1.79%，收盘在 1.81%，全天成交在 1.7825%-1.83%。与此同时，1Y Repo 开盘在 1.7325%，全天成交在 1.7225%-1.75%。Shibor 方面，5Y Shibor 成交在 1.875%-1.885%，1Y Shibor 成交在 1.80%-1.815%。

2、外汇掉期

今日人民币掉期市场走出先跌后涨的行情，近期人民币资金面相对平稳，股市震荡非银对于人民币资金面的扰动也相对有限，ON/TN/SN 基本围绕-6 天点波动，跨月的一周期限在-42 附近大量成交，目前来看并未出现美元紧张的情况。长端早盘出现大量卖盘引发部分机构止损卖盘涌现，近期市场不断定价美国大选特朗普及共和党横扫的情形，美指继续走强，USDJPY 以及 USDCNY spot 价格不断走升，使得市场有重回去年年终时节奏的可能。但一年在触及-2300 之后触发大量买盘，卖出一周已经开始亏 Carry，使得部分机构停止卖出，尾盘回到-2200 附近，但近期可能仍会在低位盘整。

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有四笔新发。中国银行/巴黎 (A1/A/A) 发行 3 年期美元浮动债券，最终定价为 SOFR+58bp。湖州莫干山高新集团发行 3 年期美元无评级固息债券，最终定价为 5.36%。漳州圆山发展发行 2 年期离岸人民币无评级固息债券，最终定价为 6.5%。上饶市城市运营（控股）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	发行币种	信用评级 (穆迪/标普/惠誉)	货币	利率定价	最终定价
中国银行/巴黎	浮动	3	A1/A/A	USD	SOFR+100bp Area	SOFR+58bp
湖州莫干山高新集团	固定	3	---	USD	5.7% Area	5.36%
漳州圆山发展	固定	2	---	CNY	6.25% Area	6.5%
上饶市城市运营 (控股) 集团	固定	3	---	CNY	6.5% Area	6.0%

二级市场方面：中国投资级债券利差基本持平到收窄 2 个基点，随着 10 年期美债利率保持在 4.22% 的水平，市场停止利率债抛售，反而增加债券，阿里/昊华/腾讯/美团等基准名称收敛 1-2 个基点。昨天遭受重创的 20-30 年期长期科技债券今天企稳，收紧 3-4 个基点。

■ 市场观点

周三，临近税期和跨月，央行净投放 1503 亿，资金面先紧后松。股市冲高回落，股债跷跷板效应与资金面的变化叠加使得收益率先上后下。日内有关财政预算的传闻再度扰动市场，但投资者倾向于维持原基准预期。展望后市，央行今日净投放传递出一如既往的呵护态度，短期内跨税期和跨月资金预计将保持平稳。投资者“看股做债”的行为模式可能成为债市波动的主要来源。权益市场在经历前期的快速上涨后，进入以时间换空间的阶段，后续不排除继续上攻的可能性。债市中期可能继续承压，但随着收益率接近 2.15% 支撑位，短期内博弈反弹的胜率也逐渐上升。投资者可基于自身策略的精细化程度决定小周期反弹的参与情况。

● 执笔人

张婷 徐家盛 金艺玲 王文静 郝斯阳 蔡晓彤

孙奕文 黄一晟 孙璇 毛盛 徐敬旭

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