



# 中国银行固定收益日报

2024年11月06日

## ■ 市场要闻

### 一、国内外重要新闻

1、国家主席习近平在湖北考察时强调，湖北要在推进科技创新和产业创新上开拓进取。围绕重点产业强化创新链产业链资金链人才链融合，加强关键核心技术研发攻关，构建大中小企业协同创新机制，提升科技成果转化水平。坚持传统产业转型升级和培育壮大新兴产业、未来产业齐头并进，因地制宜发展新质生产力，打造更多叫得响的品牌。今年还剩下不到两个月时间，各项工作特别是经济工作要进一步抓紧抓实，努力实现全年经济社会发展目标。

2、美国总统大选计票仍在进行。根据多家美媒最新公布的初步测算，特朗普目前已获得277张选举人票超过胜选所需的270张选举人票提前锁定胜局。而哈里斯得票数暂为224张。

### 二、融资信息追踪

信用债市场共发行539.93亿元，总偿还量236.11亿元，净融资额303.83亿元。其中，AAA评级总发行量347亿元，净融资额252.00亿元；AA+评级总发行量105.48亿元，净融资额61.47亿元；AA及以下评级总发行量87.45亿元，净融资额-9.64亿元。

## ■ 市场回顾

### 一、境内信用债市场

**一级信用债方面：**今日一级信用债供给量骤减，招标情绪未见明显波动，认购需求较好。

短融方面，AAA地方国企24蜀道投资SCP003发行210天、10亿元超短融，最终票面2.03%，低估值4bps。

中票方面，AAA地方国企24晋能电力MTN009发行5年期、20亿元中票，最终票面2.83%，持平估值，全场2.43倍。

金融债方面，苏州银行发行5+N年期、30亿元永续债，最终票面2.69%，较国开曲线加点80.4bps。

**二级信用债方面：**今日信用债收益率较前一日有所下行，整体情绪尚可，午后市场在财政刺激预期之下略有走弱，中两端收益率随利率品小幅回弹。按中债估值来看，3M AAA中短期票据收益率收盘在1.93%，下行1.28bps；6M AAA中短期票据收益率收盘在1.98%，下行0.73bp；1Y AAA中短期票据收益率收盘在2.01%，下行0.94bp；3Y AAA中短期票据收益率收盘在2.19%，下行2.03bps；5Y AAA中短期票据收益率收盘在2.34%，下行1.72bps。期限利差方面，1Y-6M期限利差在3.34bps，收窄0.21bp；5Y-3Y利差为14.61bps，走阔0.31bp。信用利差方面，3Y AAA信用债（相较同期限国开债的）信用利差收窄2.36bps至34.95bps；5Y AAA信用利差收窄2.97bps至44.99bps。

### 二、境内利率债市场

**一级利率债方面：**今日一级利率债整体认购需求较好。

国债方面，财政部发行28天、182天贴现国债和2年期附息国债，招标收益率较上期整体下行，招标结果较为一般，182天和2年期边际利率、边际综收较二级价格基本持平。182天认购量较上期大幅增加，需求较好。

政金债方面，招标收益率下行，短端下行幅度更大。农发行今年首发182天贴现债，并增发1年、3年浮息、10年期债券，其中1年、10年期农发债综收较二级价格下行15.3bps、2bps。

地方债方面，宁波发行2只地方债合计44亿元，招标结果较国债均值加点5bps。

**二级利率债方面：**周三国内债市未能延续前一日高涨情绪，随着美国大选的展开，日内收益率先下后上，其中中两端弱势明显。而最终特朗普宣布胜选，市场对于中国未来进一步加大经济刺激力度的预期升温，后续行情或主要依赖于国内增量政策的落地方式及规模，盘中博弈也因此加剧，最终震荡走弱至尾盘。截至日终，5年以上利率债收益率最终收盘普遍较昨收上行1bp左右，活跃券10年国债240011收报2.125%，较前收上行1bp；10Y国开债240215收报2.1925%，较前收上行1.15bp。

### 三、境内资金市场

今日央行开展173亿元7天期逆回购操作，到期4310亿元，净回笼4173亿元。早盘资金面延续月初行情非常宽松，X-repo迅速下至1.30%并堆积。午后资金面开始呈现小幅边际收紧，回购成交价格小幅回升。截至收盘，DR001加权报1.33，下行1bp；R001加权报1.47，与前日持平。全市场回购成交超8.4万亿。

存单方面，今日一级1M 3M 1Y期限到期日均不佳，全市场仅募集400亿元。二级存单收益与前日基本持平，年内到期大行存单成交在1.57%-1.65%，2M至1Y期限大行存单成交在1.85%-1.91%。资金面经过一段时期的极度宽松之后，可以看到央行通过持续的OMO净回笼过剩资金，而利率恢复少许波动是正常现象，资金利率回归中枢的过程中，对于进度的判断可以通过央行是否放缓回笼的量来观察，也可以留意每天X-Repo offer端的利率边际变动，通常来说这两个观察指标会有一定的先行引导意义。但是整体资金面预计还是会维持平稳偏松的态势。

### 四、境内衍生品市场

#### 1、利率掉期

周三，资金面宽松，利率互换收益率整体窄幅震荡。FR007维持定于1.79%，3M Shibor下行0.1bp定于1.876%。Repo方面，5Y Repo开盘成交在1.75%，收盘在1.7625%，全天成交在1.735%-1.7625%。与此同时，1Y Repo开盘在1.665%，全天成交在1.66%-1.6825%。Shibor方面，5Y Shibor成交在

1.795%-1.81%，1Y Shibor 成交在 1.705%-1.71%。

## 2、外汇掉期

今日适逢美国大选日，市场关注焦点都在美国主要几个摇摆州的得票情况，虽然哈里斯还没有发表败选声明，但基本特朗普将重回白宫。亚洲时段，跟随特朗普选举人票不断增加美债收益率快速走升，美指一度重回 105 之上，非美货币全面承压，USDCNY 一路上行至 7.16 上方，离岸价格更是大涨近 1000 点，受此影响 USDCNY 掉期长端自昨天收盘价格-2150 附近迅速走低至-2250 一线，股份制银行成为主要卖出力量，但价格在快速来到日内低点后并未出现大行卖盘，此位置如上周的-2300 附近一样，持有长端空头在短端美联储降息一次的预期下，成为亏 Carry 的头寸，且日间客盘购汇使得长端止跌回升，收盘基本回到开盘位置。展望后市，我们参考 2016 年特朗普上台后，美元在当年尾部持续走高，人民币汇率可能会被动承压，长端掉期点可能还会在-2300 到-2100 区间震荡。

## 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：**美国大选日，早盘利率市场极为动荡。随着特朗普选票一路领先，美国 10 年期收益率自开盘一路上行 20bps 后，开始区间震荡模式。亚洲信用债今日则买盘活跃。中资方面，高波动债券如科技标的、资管名字、haohua、租赁曲线收窄约 5-10bps，5-10 年区间表现尤为突出。韩国高等级债券也有类似的积极表现。实践账户的综合收益率买家今日随着利率抄底亚洲信用债的意愿非常强烈。短久期收益率上行显著，也使得短久期信用债收益率上行，央企永续债今日达到 5.3% 以上的水平，投资者稳步进场。

### ■ 市场观点

周三美国总统大选结果出炉，特朗普和共和党实现对总统和参议院的“横扫”。特朗普当选后，其一系列产业、税收和贸易政策对境内基本面都将形成一定的压力。短期内，全球和资本市场避险情绪预计将升温，股债市场都将面临较大波动。但是长期来看，国内市场的交易逻辑预计仍将保持“以我为主”。对于债市而言，后续国内经济刺激政策将成为博弈焦点。中长期来看，我国经济基本面仍将是我国债市的主导交易逻辑。特朗普的贸易政策主张对华产品全面加征 60% 的关税，并推崇“弱美元”货币政策倾向，将对我国的外需和出口形成较大冲击，并对我国总产出形成拖累。但是，在特朗普的上一任期，我国已积累了应对贸易战的经验，本次加征关税政策对我国产业的影响或将边际递减。这也更加凸显了外需受冲击下内需刺激政策的必要性，市场也将更关注国内的政策应对的路线图和实际效果。另一方面，特朗普的关税政策、限制性移民政策以及大规模减税政策都将使美国面临“再通胀”的风险，美联储的降息之路预计将更为坎坷，一定程度上限制了我国货币政策的空间，但也不排除特朗普通过口头干预或提名新任美联储主席人选等方式推动降息。在周三午间特朗普胜选几乎成为定局后，债市的走势反映出投资者已提高了对年内增量政策的预期。若国内后续推出的财政政策未出现显著加码，债市可能走出利空出尽的行情。

## ● 执笔人

张婷 邹雨汐 金艺玲 张舜 毛盛 顾怡杰

蔡晓彤 陈兆成 孙奕文 黄一晟 孟睿

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