

季末资金再度紧张，债市窄幅震荡，节后关注定向降准

浦发银行金融市场部 彭玥盈

节前一周，央行公开市场大幅净回笼 3600 亿元。虽有季末财政资金投放，但跨季资金需求持续较旺盛，资金面整体较为紧张，节前最后一个交易日资金大幅收紧。截至 9 月 29 日，R001 加权平均利率为 2.7773%，较上期下行 7.12bps；R007 加权平均利率为 3.9972%，较上期上行 52.18bps；R014 加权平均利率为 5.0470%，较上期上行 94.29bps；R1M 加权平均利率为 5.0915%，较上期上行 24.33bps；shibor3 月为 4.36%，较上期下行 0.50 bps

利率债方面，在资金面边际转松、大宗商品价格下跌影响下，债券收益率窄幅震荡。国债方面，收益率整体小幅下行。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 30 年收益率分别变动-0.89bps、-2.48bps、-1.11bps、-1.17bps、-0.73bps 和-2.47bps，至 3.46%、3.55%、3.60%、3.68%、3.61%和 4.22%。国开债方面，受非银资金面偏紧影响，1Y 期和 3Y 期国开债收益率上行明显，其余小幅下行。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 20 年国开债收益率分别变动+3.49bps、+8.09bps、-1.15bps、-1.67bps、-1.81bps 和-2.65bps，至 4.00%、4.26%、4.34%、4.37%、4.35%和 4.52%。

信用债方面，由于定向降准时点和细则尚存不确定性，加上国庆长假在即，市场成交量仍偏淡。信用债短端品种收益率明显上行，中长端品种涨跌互现，信用利差走扩，期限利差收窄。其中，3 年期品种方面，AAA、AA+和 AA 级中短期票据收益率均变动-2.1bps 至 4.60 %、4.83%和 5.01%；5 年期品种方面，AAA、AA+和 AA 级中短期票据收益率分别变动+2.6bps，+0.6bps 和+0.6bps 至 4.74 %、4.98%和 5.23%。企业债方面，各期限与信用级别企业债收益率变动如下表所示：

表 1 企业债收益率及周变动情况

信用等级	期限	收益率	较上期变动
AAA	3 年	4.39%	-2.16bps
	5 年	4.66%	+2.59bps
	7 年	4.86%	-2.08bps
AA+	3 年	4.79%	-2.16bps
	5 年	4.92%	+0.59bps
	7 年	5.14%	-2.08bps
AA	3 年	4.98%	-4.16bps
	5 年	5.22%	+0.59ps
	7 年	5.54%	-2.08bps

基本面方面，9 月经济数据全面回落，而四季度预计经济数据仍将面临一定的下行压力，债市长端下行空间将逐步打开。资金面方面，考虑财政存款年末投放和季节性因素影响，预期资金面在国庆节后将有所改善，带动货币市场利率再度回落。监管方面，四季度监管政策或将陆续出台，但在市场已有充分预期的情况下，政策逐步落地，难以再超市场预期，对债市的影响有所弱化。总体 10 月资金面仍然以稳为主，需关注 10 月中下旬十九大之后对监管、资金面等预期变化对债市的影响。在短期内需谨慎操作，债券交易应做好仓位控制，仍以防风险为主，等待后续机会。后续利率走势仍将取决于全球经济情况及事件、经济基本面、货币及财政政策及全球市场走势等情况。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。