

债市持续调整，监管政策明朗，短期宽松无望

浦发银行金融市场部 彭玥盈

上周央行公开市场净投放力度较大， 全周进行 11500 逆回购操作， 净投放 8100 亿， 创近 10 个月单周新高。 资金面呈现前紧后松。 截至 11 月 17 日， R001 加权平均利率为 2.7856%， 较上期下行 4.78bps； R007 加权平均利率为 3.2785%， 较上期下行 12.08bps； R014 加权平均利率为 4.2919%， 较上期上行 32.43bps； shibor3 月为 4.60%， 较上期上行 12.69bps。

利率债方面， 上周在交易盘止损影响下， 前半周大幅调整， 后半周国债有所企稳。 国债方面， 5 年和 7 年国债收益率小幅下行， 其余期限小幅调整。 1 年、 3 年、 5 年、 7 年、 10 年和 30 年收益率分别变动+2.32 bps、 +2.37 bps、 -4.03 bps、 -0.49 bps、 +2.00bps 和 -0.48bps， 至 3.62%、 3.74%、 3.86%、 3.95%、 3.92%和 4.34%。 国开债方面， 各期限震荡上行， 调整幅度较大。 1 年、 3 年、 5 年、 7 年、 10 年和 20 年国开债收益率分别变动+9.25bps、 +7.68bps、 +4.11bps、 +8.28bps、 +10.99bps 和+9.42bps， 至 4.23 %、 4.59%、 4.62 %、 4.71%、 4.70%和 4.77%。

信用债方面， 上周各期限信用债收益率均出现了显著的上升， 调整幅度在 10bp 以上， 信用利差走阔。 其中， 3 年期品种方面， AAA、 AA+和 AA 级中短期票据收益率分别变动 +14.88bps， +17.88bps 和+17.88bps 至 4.95 %、 5.12%和 5.27%； 5 年期品种方面， AAA、 AA+和 AA 级中短期票据收益率分别变动+13.12bps， +17.12bps 和+9.12bps 至 5.05%、 5.20 %和 5.43%。 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	4.88%	+14.88 bps
	5 年	4.94%	+13.12bps

	7 年	4.96%	+13.05bps
AA+	3 年	5.05%	+17.88bps
	5 年	5.11%	+17.12bps
	7 年	5.26%	+13.05bps
AA	3 年	5.23%	+17.88bps
	5 年	5.37%	+9.12bps
	7 年	5.59%	+12.05bps

基本面方面，10 月金融数据显示当前货币与融资环境稳健，债市依旧承压。监管方面，上周五资管新规意见稿出台，同时亦公布了三季度货币政策执行报告，提出“健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架”，“把握好保持流动性基本稳定和去杠杆之间的平衡”等，监管走向趋于明朗。资金面方面，上周四在在税期度过、央行坚持净投放下，资金面转为宽松，但按最新货币报告来看，未来短期宽松概率不大。总体来看，市场信心尚未完全恢复，需关注之后对监管、资金面等预期变化对债市的影响。当前市场波动巨大，建议持币观望，等待明确入场信号。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。