

## 资金面企稳，监管政策细化，收益率短降长升

浦发银行金融市场部 彭玥盈

上周央行累计净回笼 5100 亿，连续十日未展开公开市场操作。央行投放力度逐步收缩，资金面整体处于均衡偏松状态。流动性跨年后较为宽松。截至 12 月 22 日，R001 加权平均利率为 2.4526%，较上期下行 32.62 bps；R007 加权平均利率为 2.8161%，较上期下行 412.05 bps；R014 加权平均利率为 3.5298%，较上期下行 327.37 bps；shibor3 月为 4.66%，较上期下行 24.86 bps。

利率债方面，上周伴随年初流动性转为宽松，短端收益率明显下行，长端收益率走高。国债方面，10Y-1Y 期限利差快速走峭。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 30 年收益率分别变动-25.17bps、-6.44bps、+0.39bps、+0.59bps、+4.05bps 和-0.48bps，至 3.54%、3.72%、3.85%、3.91%、3.92%和 4.36%。国开债方面，收益率同样呈短降长升。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 20 年国开债收益率分别变动-42.67bps、+1.75bps、+4.47bps、+2.05bps、+4.51bps 和-0.1bps，至 4.3%、4.81%、4.90%、5.04%、5.04%和 5.17%。

信用债方面，资金面预期稳定带动短端大幅下行，但市场对监管担忧犹存，长端收益率变化不大。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-5.48bps、-2.48bps 和-1.48bps 至 5.24%、5.52%和 5.73%；5 年期品种方面，AAA、AA+和 AA 级中短期票据收益率分别变动-1.23bps、+1.77bps 和+2.77bps 至 5.48%、5.639%和 5.90%。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	5.24%	-5.48bps
	5 年	5.41%	-1.23bps
	7 年	5.48%	+4.27bps
AA+	3 年	5.52%	-2.48bps
	5 年	5.69%	+1.77bps

	7 年	5.79%	+4.27bps
AA	3 年	5.73%	-1.48bps
	5 年	5.90%	+2.77bps
	7 年	6.09%	+4.27bps

基本面方面，上周公布的财新制造业 PMI 公布值为 51.5，创四个月来新高，较前值 50.8 明显回升，对债市形成小幅扰动。监管方面，上周一行三会发布《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》，随后证监会发布配套通知，对金融机构杠杆率以及代持行为进行规范，将代持统一纳入表内监管。资金面方面，跨年后资金需求有所放缓，资金面整体企稳。总体来看，监管细则落地仍是主要关注点之一。近期一系列政策密集发布，金融去杠杆的进程仍在继续。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。