

资金面维持宽松，曲线陡峭化上行

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行净回笼资金100亿元，资金面维持宽松。截至5月11日，R001加权平均利率为2.49%，较上周下行10 bps；R007加权平均利率为2.80%，较上周下行7 bps；R014加权平均利率为3.27%，较上周下行14 bps；R1M加权平均利率为3.87%，较上周上行11 bps。Shibor3月为4.05%，较上周上行6 bps。

利率债方面，收益率曲线长端上行明显。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动-1 bps、-2 bps、13 bps、2 bps、6 bps和2 bps，至2.93%、3.21%、3.38%、3.65%、3.69%和4.13%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年国开债收益率分别变动5 bps、7 bps、8 bps、4 bps、11 bps和5 bps，至3.74%、4.25%、4.37%、4.59%、4.51%和4.84%。

信用债方面，收益率曲线全面上行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期上行6 bps至4.71%，5年期AAA级较上期上行8 bps至4.90%；3年期AA+级较上期上行11 bps至5.01%，5年期AA+级较上期上行10 bps至5.19%；3年期AA级较上期上行7 bps至5.31%，5年期AA级较上期上行8 bps至5.55%。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	4.71%	+6 bps
	5 年	4.90%	+8 bps
	7 年	5.03%	+10 bps
AA+	3 年	5.01%	+11 bps
	5 年	5.19%	+10 bps
	7 年	5.35%	+12 bps
AA	3 年	5.31%	+7 bps
	5 年	5.55%	+8 bps
	7 年	5.75%	+12 bps

上周，资金面仍然维持宽松局面。受此影响，曲线短端上行幅度小于长端。信用债方面，受到违约事件集体爆发影响，信用利差走扩，收益率曲线上行明显。利率债方面，在目前资金面宽松的情况下，市场回调幅度已回到央行降准前水平。短期来看，后续债券上行或下行动力均需要基本面或如贸易战在内新一轮事件的支持。建议谨慎保持轻仓，等待趋势性信号明确后择机入场。

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。