

央行进行 5020 亿 MLF，债券市场短端收益率下行

浦发银行金融市场部 曹克睿

上周，央行进行5020亿MLF操作，净投放流动性1320亿，资金面整体宽松。截至7月27日，R001加权平均利率为2.29%，较上期下行7 bps；R007加权平均利率为2.80%，较上期上行14 bps；R014加权平均利率为3.03%，较上期下行7 bps；R1M加权平均利率为3.79%，较上期下行8bps。Shibor3月为3.30%，较上期下行24bps。

利率债方面，国债、国开债收益率曲线趋陡，短端收益率下行，长端收益率上行。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动-15 bps、-11 bps、-2 bps、1bps、1 bps和7 bps，至2.90%、3.13%、3.27%、3.51%、3.52%和4.02%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年收益率分别变动-22 bps、-11 bps、-2 bps、8 bps、5 bps和4 bps，至3.06%、3.66%、3.96 %、4.23%、4.14%和4.61%。

信用债方面，收益率曲线整体下行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行11bps至4.09%，5年期AAA级较上期下行5 bps至4.34%；3年期AA+级较下期下行16 bps至4.42%，5年期AA+级较上期下行9 bps至4.72%；3年期AA级较上期下行16 bps至5.03%，5年期AA级较上期下行9 bps至5.33%。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	4.08%	-12 bps
	5年	4.32%	-7 bps
	7年	4.70%	0 bps
AA+	3年	4.40%	-17 bps
	5年	4.70%	-11 bps
	7年	5.12%	0 bps
AA	3年	5.02%	-18 bps
	5年	5.30%	-12 bps
	7年	5.73%	0 bps

上周央行未开展逆回购操作，央行于周一开展5020亿元一年期MLF操作，规模为有记录以来单日最大，利率3.30%与上次持平，利率债短端收益率下行，长端反映钝化，考虑到MLF操作，全周共计净释放流动性1320亿，资金面较为宽松，除跨月品种外，各期限回购利率均有下行。信用债方面，央行窗口指导银行增配信用债后，一级发行情绪较好，投资者对中短久期债券需求旺盛，使得一级发行利率下行。

7月23日，国务院召开常务会议，支持扩内需调结构促进实体经济发展。受此影响，上周周二至周三，城投债投资情绪较好。上周有媒体传出央行下发通知下调宏观审慎监管框架（MPA）中的结构性参数，以满足信贷需求。加之之前央行窗口指导鼓励银行机构增配信用债，信用债在未来短期内料将继续保持积极行情。

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。