

债市扰动偏弱，收益率窄幅震荡

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行未进行公开市场操作，叠加投放3个月国库现金定存1000亿元（中标利率提高10bps），全周累计净回笼资金700亿元，资金面整体充裕。截至8月31日，R001加权平均利率为2.32%，较上期下行9bps；R007加权平均利率为2.63%，较上期上行6bps；R014加权平均利率为3.37%，较上期上行49bps；R1M加权平均利率为2.63%，较上期下行25bps。Shibor3月为2.89%，较上期上行1bp。

利率债方面，收益率曲线小幅下行。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动1 bps、-2 bps、-6 bps、0 bps、-5 bps和-2 bps，至2.85%、3.27%、3.35%、3.57%、3.58%和4.18%。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2 bps、-2 bps、0 bps、-2 bps、-2 bps和-5 bps，至3.09%、3.69%、3.93%、4.25%、4.19%和4.50%。

信用债方面，收益率曲线略微平坦化。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行0 bps至4.15%，5年期AAA级较上期下行2 bps至4.44%；3年期AA+级较上期上行3 bps至4.44%，5年期AA+级较上期下行4 bps至4.83%；3年期AA级较上期上行3 bps至4.98%，5年期AA级较上期下行4 bps至5.47%。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	4.15%	0 bps
	5年	4.44%	-2 bps
	7年	4.75%	-5 bps
AA+	3年	4.43%	3 bps
	5年	4.83%	-4 bps
	7年	5.20%	-5 bps
AA	3年	4.99%	3 bps
	5年	5.47%	-4 bps

	7年	5.84%	-5 bps
--	----	-------	--------

上周，由于国库现金定存投放影响，央行未进行公开市场操作，资金面整体仍然维持充裕，短端收益率波动幅度不大。随着通胀预期逐步被考虑到价格中，叠加官方PMI数据略好于预期，长端收益率全周窄幅震荡。国债期货方面，活跃合约T1812及TF1812经弱市整理后迎来五连阳反弹，周五分别收于95.120及98.005。信用债市场情绪一般，一级发行利率受资质影响有所分化，二级市场交投清淡。总体来看，因经济事件和数据处于相对真空期，债市8月扰动因素偏少，短端和长端收益率已先后回调。9月，国内三季度经济预期、基本面实际数据、后续政策支持和国际中美贸易战、美联储加息影响将逐步扩大，债券市场有望迎来波段操作机会。当前，建议谨慎保持轻仓，并密切关注政策支持下基本面的边际变动情况。

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。