

全球市场波动，避险债券上扬

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行净回笼资金600亿元，资金面整体宽松。截至10月12日，R001加权平均利率为2.46%，较上期下行24bps；R007加权平均利率为2.61%，较上期下行40bps；R014加权平均利率为2.67%，较上期下行96bps；R1M加权平均利率为2.87%，较上期下行52bps。Shibor3月为2.80%，较上期下行5bp。

利率债方面，收益率曲线整体下行。较节前最后一个交易日，国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动-8 bps、-7 bps、-6 bps、-3 bps、-3 bps和-2 bps，至2.89%、3.21%、3.40%、3.59%、3.58%和4.15%。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-15 bps、-5 bps、-5 bps、-6 bps、-5 bps和-3 bps，至2.93%、3.60%、3.91 %、4.20%、4.15%和4.44%。

信用债方面，收益率曲线陡峭化下行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行14 bps至4.04%，5年期AAA级较上期下行14 bps至4.33%；3年期AA+级较上期下行17 bps至4.30%，5年期AA+级较上期下行14 bps至4.75%；3年期AA级较上期下行14 bps至4.87%，5年期AA级较上期下行14 bps至5.39%。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	4.04%	-14 bps
	5 年	4.33%	-14 bps
	7 年	4.68%	-7 bps
AA+	3 年	4.30%	-17 bps
	5 年	4.75%	-14 bps
	7 年	5.12%	-7 bps
AA	3 年	4.87%	-14 bps
	5 年	5.39%	-14 bps
	7 年	5.76%	-7 bps

上周，央行未进行公开市场操作，受益于降准刺激，资金面整体充裕，各期限资金利率均有下行。在全球股票市场接连大幅下挫的影响下，债券作为避险资产受到追捧。前半周，在通胀预期和美债收益率处于高位的压制下，长端收益率下行幅度尚不如短端，后半周，在国际油价与美债收益率双双回落的情况下，长端收益率加速回落。周五，伴随股票市场有所企稳，债券市场上涨动力减弱。信用债方面，受益于资金面宽松和权益类资产暴跌影响，收益率跟随利率债下行，但信用违约事件并未缓和，一级市场发行利率继续受资质影响分化。上周末，央行行长易纲G30国际银行业研讨会上表示，中国在货币政策工具方面还有相当的空间，考虑到美联储正在加息，中国的利率水平是合适的。市场对此解读为货币政策的落脚点仍以解决国内经济问题为主。总体来看，本周虽有国库现金定存到期，但在央行收短放长，维持流动性合理充裕的思路下，资金面大概率仍然宽松。通胀与境内外权益市场波动仍将是近期影响债券收益率的主因。建议密切关注本周经济数据发布情况，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。