

资金面维持宽松，债市慢牛趋势

浦发银行金融市场部 曹克睿

上周，央行净回笼资金4900亿元，但资金面整体宽松。截至11月2日，R001加权平均利率为2.50%，较上期上行44bps；R007加权平均利率为2.62%，较上期下行4bps；R014加权平均利率为2.63%，较上期下行50bps；R1M加权平均利率为2.64%，较上期下行20bps。Shibor3月为2.98%，较上期上行3bp。

利率债方面，国债收益率曲线整体下行，国开债各期限收益率涨跌不一。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率较上期分别变动-5 bps、-1 bps、-3 bps、-3 bps、-5 bps和-4 bps，至2.79%、3.18%、3.31%、3.50%、3.49%和4.04%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年收益率较上期分别变动2 bps、-3 bps、0 bps、-5 bps、3 bps和-6 bps，至2.88%、3.51%、3.87%、4.09%、4.12%和4.33%。

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3 bps至4.00%，5年期AAA级较上期下行3 bps至4.28%；3年期AA+级较上期下行4 bps至4.23%，5年期AA+级较上期下行5 bps至4.65%；3年期AA级较上期下行3 bps至4.85%，5年期AA级较上期下行2 bps至5.32%。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	3.97%	-6 bps
	5年	4.24%	-7 bps
	7年	4.57%	-7 bps
AA+	3年	4.20%	-7 bps
	5年	4.62%	-8 bps
	7年	5.00%	-8 bps
AA	3年	4.81%	-7 bps
	5年	5.26%	-8 bps
	7年	5.65%	-7 bps

上周，央行未进行公开市场操作，当周到期逆回购4900亿元，全周回笼流动性4900亿，市场流动性仍保持宽松充裕，各期限回购利率仍保持较低水平，利率债信用债收益率大多下行。上周我国10月制造业PMI数据公布，较9月大幅回落，数据低于预期，经济中期下行压力仍存，在货币政策保持市场流动性稳定充裕的同时，合理充裕向合理传导仍待解决。目前影响债券市场走势变量不多，中期债券市场收益率仍有缓慢下行趋势。短期内，中美贸易战缓和趋势可能会提高市场风险偏好，市场前期股债跷跷板可能面临调整。重点在长期慢牛趋势下关注短期债市冲击。从整体看，目前仍有配置机会，在债市受短期冲击出现收益率上行机会时，可以择机进行配置。

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。