

资金面持续宽松，股债联动效应明显

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行净投放资金4600亿元，资金面整体宽松。截至10月12日，R001加权平均利率为2.06%，较上期下行40bps；R007加权平均利率为2.66%，较上期上行5bps；R014加权平均利率为3.13%，较上期上行28bps；R1M加权平均利率为2.84%，较上期下行8bps。Shibor3月为2.95%，较上期上行11bp。

利率债方面，收益率曲线整体下行。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-6 bps、0 bps、-2 bps、-3 bps、-2 bps和-4 bps，至2.84%、3.19%、3.34%、3.53%、3.54%和4.08%。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-8 bps、-7 bps、-4 bps、-2 bps、-3 bps和-1 bps，至2.86%、3.54%、3.87%、4.14%、4.09%和4.39%。

信用债方面，收益率曲线各期限涨跌不一。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行1 bps至4.03%，5年期AAA级较上期上行6 bps至4.31%；3年期AA+级较上期下行1 bps至4.27%，5年期AA+级较上期上行3 bps至4.70%；3年期AA级较上期下行4 bps至4.88%，5年期AA级较上期上行3 bps至5.34%。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	4.03%	-1 bps
	5年	4.31%	+6 bps
	7年	4.64%	-2 bps
AA+	3年	4.27%	-1 bps
	5年	4.70%	+3 bps
	7年	5.08%	-2 bps
AA	3年	4.88%	-4 bps
	5年	5.34%	+3 bps
	7年	5.72%	-2 bps

上周，央行于前四个交易日连续开展公开市场操作，在对冲缴税影响的同时保证流动性整体充裕。受此影响，资金面维持宽松，现券短端收益率受有所下行。在全球股市持续低迷和波动较大的背景下，中国A股尽管在政策刺激下有所反弹，但上冲动力仍然不足。债券作为避险资产受益，股债跷跷板效应凸显。周末公布的9月工业企业利润同比仅4.1%，较前值大幅下滑，经济下行趋势再次被确认。信用债方面，一级市场供需两旺，二级市场收益率涨跌不一，但违约情况并未明显改善，合理充裕向合理传导仍旧亟待解决。总体来看，短期内股市对债市的影响仍将维持，叠加通胀预期缓和，流动性整体充裕，基本面数据不佳，期限利差趋陡等因素，制约债券市场的变量不多，收益率或维持震荡缓下的趋势。但仍需警惕人民币兑美元汇率临近破7时央行在外汇市场的干预、股市出现阶段性修复以及经济基本面数据边际好转对债券市场的影响。

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。