

## 社融数据超预期，利率债收益率下降

浦发银行金融市场部 曹克睿

上周，央行未进行公开操作，全周有1200亿国库现金定存到期，当周回笼流动性1200亿，资金面略有收紧。截至11月16日，R001加权平均利率为2.38%，较上期上行31bps；R007加权平均利率为2.62%，较上期上行10bps；R014加权平均利率为2.66%，较上期上行15bps；R1M加权平均利率为2.92%，较上期上行24bps。Shibor3月为3.04%，较上期上行4bp。

利率债方面，收益率曲线全面下行。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-15 bps、-11 bps、-14 bps、-12 bps、-13 bps和-17 bps，至2.51%、2.98%、3.13%、3.35%、3.35%和3.87%。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4 bps、-6 bps、-15 bps、-12 bps、-19 bps和-12 bps，至2.83%、3.37%、3.66%、3.92%、3.88%和4.11%。

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6 bps至3.93%，5年期AAA级较上期下行7 bps至4.14%；3年期AA+级较上期下行8 bps至4.16%，5年期AA+级较上期下行6 bps至4.50%；3年期AA级较上期下行12 bps至4.67%，5年期AA级较上期下行5 bps至5.17%。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	3.92%	-7 bps
	5年	4.12%	-9 bps
	7年	4.44%	-9 bps
AA+	3年	4.15%	-9 bps
	5年	4.47%	-9 bps
	7年	4.88%	-9 bps
AA	3年	4.66%	-13 bps

	5年	5.13%	-9 bps
	7年	5.53%	-9 bps

上周，央行仍暂停公开市场操作，全周通过国库现金定存到期回笼1200亿流动性，资金面先紧后松，但整体仍保持较为宽松状态。周三，社融数据公布，10月社融新增7288亿，较去年下降4716亿，较9月份下降14766亿，社融数据超出市场预期。数据公布后，周三至周五，债券市场收益率连续下跌，10年期国开下行约17bp，10年国债下行约12bp，当前利率债收益率处于较低水平。截止至周五，1年期国债收益率已与1年期美国国债收益率形成倒挂，10年期国债收益率仅比10年期美国国债收益率高出27bp。信用债方面，一级市场发行继续火爆，二级市场收益率同样受社融数据影响出现下行。十月美联储声明继续释放出“鹰派”信号，十二月美联储加息概率加大；而前期公布央行三季度货币政策报告表明货币政策将继续以实现国内经济目标为主，若美联储加息，央行跟随加息概率不大。若美联储选择十二月加息，10年期国债与10年期美国国债收益率利差将进一步缩小。受此影响，人民币汇率承压将继续加重，境外投资者持有中国国债热情也将有所减弱。当前，建议谨慎保持仓位，并密切关注期限结构的变动情况。

## 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。