

利率债小幅回调，信用债供需两旺

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行仍未进行公开操作，资金面维持宽松。截至11月09日，R001加权平均利率为2.38%，较上期下行1bp；R007加权平均利率为2.59%，较上期下行3bps；R014加权平均利率为2.83%，较上期上行17bps；R1M加权平均利率为2.55%，较上期下行37bps。Shibor3月为3.07%，较上期上行5bp。

利率债方面，收益率曲线各期限多数上行。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0 bps、3 bps、6 bps、4 bps、4 bps和5 bps，至2.51%、3.01%、3.19%、3.39%、3.39%和3.92%。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11 bps、4 bps、6 bps、-1 bps、2 bps和-3 bps，至2.94%、3.42%、3.73%、3.92%、3.92%和3.90%。

信用债方面，收益率曲线各期限多数下行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行0 bps至3.92%，5年期AAA级较上期下行9 bps至4.03%；3年期AA+级较上期下行3 bps至4.12%，5年期AA+级较上期下行11 bps至4.36%；3年期AA级较上期下行4 bps至4.62%，5年期AA级较上期下行11 bps至5.02%。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	3.89%	-3 bps
	5年	4.03%	-9 bps
	7年	4.39%	-6 bps
AA+	3年	4.09%	-6 bps
	5年	4.36%	-11 bps
	7年	4.83%	-6 bps
AA	3年	4.59%	-7 bps
	5年	5.02%	-11 bps
	7年	5.48%	-6 bps

上周，央行未开展公开市场操作，截至11月23日，已连续21个工作日未开展逆回购，流动性维持合理充裕，短端收益率进一步下行的可能性较小。因前周经济数据大幅逊于预期带动的收益率快速下行的行情结束，利率债迎来回调，各期限收益率有所上行。信用债方面，在民营企业债务融资工具加速发行的背景下，市场延续近期供需两旺格局，一二级、各评级收益率整体下行，市场风险偏好抬升，信用资质有所下沉。总体来看，在情绪释放后债市进入修正阶段，但国内经济承压仍支持收益率进一步下行，曲线从“牛陡”向“牛平”切换的格局还未改变。不过，从历史分位数的角度来看，各期限收益率水平已不具备明显优势，因此，建议谨慎保持仓位，在收益率回调期适当加仓，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。