

跨节资金宽松，收益率整体下行

浦发银行金融市场部 俞之瑜

春节前一周，央行进行公开市场操作，净投放资金1800亿元。截至2月1日，R001加权平均利率为2.09%，较上期下行31bps；R007加权平均利率为2.76%，较上期上行15bps；R014加权平均利率为2.80%，较上期下行16bps；R1M加权平均利率为3.03%，较上期下行16bps。Shibor3月为2.90%，较上期下行0bps。

利率债方面，收益率曲线整体下行。截至2月1日，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下行3bps、6bps、5bps、2bps、4bps和3bps，至2.35%、2.68%、2.89%、3.04%、3.10%和3.71%。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下行13bps、8bps、20bps、5bps、7bps和5bps，至2.52%、2.98%、3.28%、3.68%、3.56%和3.95%。

信用债方面，收益率曲线陡峭化下行。截至2月1日，中短期票据3年期AAA级较上期下行3bps至3.53%，5年期AAA级较上期下行2bps至3.86%；3年期AA+级较上期下行2bps至3.76%，5年期AA+级较上期下行1bps至4.12%；3年期AA级较上期下行3bps至4.15%，5年期AA级较上期下行1bps至4.82%。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	3.47%	-3 bps
	5年	3.86%	-2 bps
	7年	4.11%	0 bps
AA+	3年	3.68%	-2 bps
	5年	4.15%	-1 bps
	7年	4.53%	0 bps
AA	3年	4.12%	-3 bps
	5年	4.85%	-1 bps
	7年	5.24%	0 bps

春节前一周，央行继续呵护流动性，跨节资金整体宽松。随着市场交投逐步减弱，成交主要集中于利率债，各期限收益率均有所下行。春节期间，海外金融市场波动有所加剧，在国际股市冲高回落、原油价格重新下滑、欧洲调低经济增速预期的背景下，各主要经济体国债收益率曲线均有所下移。短期来看，节后首周分别有6800亿元逆回购与3930亿元中期借贷便利到期，后半周通胀及信贷类经济数据也将公布，经济与资金情况将继续成为影响债券市场走势的主要驱动因素。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。