

权益市场上扬，债市延续调整

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行开展600亿元公开市场逆回购操作，叠加1000亿元1个月国库现金定期存款到期，净回笼资金400亿元。截至2月22日，R001加权平均利率为2.51%，较上期上行75bp；R007加权平均利率为2.68%，较上期上行33bps；R014加权平均利率为2.70%，较上期上行27bps；R1M加权平均利率为3.31%，较上期上行59bps。Shibor3月为2.75%，较上期下行5bps。

利率债方面，收益率曲线整体上行。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上行5 bps、5 bps、5 bps、5 bps、7 bps和-1 bps，至2.36%、2.70%、2.93%、3.08%、3.15%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上行3 bps、3 bps、6 bps、5 bps、4 bps和1 bps，至2.56%、3.01%、3.34%、3.72%、3.61%和3.94%。

信用债方面，收益率曲线整体上行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期上行4 bps至3.50%，5年期AAA级较上期上行6 bps至3.86%；3年期AA+级较上期上行4 bps至3.71%，5年期AA+级较上期上行8 bps至4.14%；3年期AA级较上期上行2 bps至4.07%，5年期AA级较上期上行8 bps至4.84%。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	3.43%	4 bps
	5年	3.85%	5 bps
	7年	4.14%	4 bps
AA+	3年	3.62%	4 bps
	5年	4.16%	7 bps
	7年	4.56%	4 bps
AA	3年	4.03%	2 bps
	5年	4.86%	7 bps
	7年	5.27%	4 bps

上周，央行净回笼400亿元（包括国库现金定期存款），资金面虽然边际收紧，但整体仍维持宽松。受到科创板设立、中美贸易摩擦缓和、1月信贷数据超预期等因素影响，权益市场大幅反弹。股债联动性则有所提升，债券市场延续调整。信用债方面，一级发行市场情绪仍旧较好，但二级市场收益率随利率债整体上行。后半周，李克强总理在国务院常务会议上强调货币政策不搞“大水漫灌”，央行也进一步明确没有必要实施量化宽松政策，可见支持民营企业仍是当前政策的关注重点。总体来看，资金面仍将维持稳定，但在权益市场大幅反弹的情况下，收益率短期内或将继续震荡调整。因此，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。