# 货币和债券市场日报（2013 年 10 月 9 日）

金融市场部研究中心
马跃
Tel：010-58560666-9656
E-mail：mayue1@cmbc.com.cn

## 货币市场

周二，银行间市场资金面总体平稳，7 天资金利率继续上行，其他期限则延续下行趋势。具体来看，隔夜回购利率小幅回落 4.53BP 至 3.099%，7 天回购利率再度上升 15.96BP 至 4.4106%，1 个月回购利率继续回落了 11.298BP 至 5.1761%。与回购利率相似，SHIBOR 隔夜和 1 个月利率分别回落了 7.4BP 和 12.2BP 至 3.052%和 5.178%，7 天利率则继续上行 19BP 至 4.393%。

昨日，央行继续在公开市场进行了 650 亿逆回购，利率持平于 3.9%，操作量继续维持相对较高。虽然银行间市场流动性并未出现明显波动，但受到节后准备金补缴带来的资金总量下降和节后首日的资金集中到期带来的巨大需求缺口影响，7 天资金利率继续上浮。与此同时，交易所资金利率尾盘大幅飙升，隔夜利率一度放量飙升至 30%，7 天加权平均利率收于 4.91%，显示当天的非银行机构资金需求比较大。

本周公开市场共有 800 亿逆回购到期，预计央行周四仍将继续使用逆回购工具释放流动性，公开市场本周可能会有小幅净投放。但在美联储未进行实际动作退出 QE 前，央行仍然没有释放流动性的信号。

**银行间货币市场**

| 回购加权利率 | 2013-10-08 | 日变化(BP) |
|---|---|---|
| 隔夜 | 3.0990 | -4.53 |
| 7 天 | 4.4106 | 15.96 |
| 1 个月 | 5.1761 | -11.29 |
| SHIBOR | | |
| 隔夜 | 3.0520 | -7.4 |
| 7 天 | 4.3930 | 19 |
| 1 个月 | 5.1780 | -12.2 |

## 利率市场

周二，债券市场以小幅盘整为主，现券市场上早盘受国庆期间积累的美国政府关门以及债务上限等因素的影响，收益率小幅下行，

本报告由中国民生银行金融市场部研究中心提供，其中所有信息均来源于已公开资料，本中心对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本报告版权仅为民生银行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

但很快由于资金利率维持高位，收益率回调，整体与节前基本持平。全天来看，利率产品中短端小幅上行，长端微幅盘整。国债收益率曲线 7、10 年期下行 1BP 至 3.9867%和 3.9903%的水平。金融债曲线整体小幅波动，波幅在 2BP 以内。具体成交来看：国债方面，5 年 130013 成交在 3.85%基本持平，7 年 130015 成交在 3.99%下行 1BP；政策性金融债方面，1 年 130236 成交至 4.49%变动不大，3 年 130323 成交在 4.72%，130237 成交在 4.73%，5 年 130238 成交在 4.76%变动不大，130325 成交在 4.75%，10 年 130240 成交在 4.85%。

从近期公布的宏观数据来看，电网口径 9 月下旬日均发电量同比增长 11.7%，合成九月全月发电量仍有 10%左右两位数的增长，显示目前经济仍温和回升。通胀方面，统计局公布九月下旬 50 城市食品环比微跌 0.6%，主要是蔬菜、蛋类和水果的季节性下跌，三旬合成的九月全月食品环比平均涨 2.1%；商务部公布的九月最后一周的食用农产品环比微跌 0.3%，合成九月商务部食品环比平均涨 1.7%。综合统计局及商务部食品价格，预计九月食品环比涨幅仍然不小；非食品方面，9 月租金未见回落，8 月底油价上调幅度也比较大，非食品价格难弱于季节性。四季度 CPI 稳步上行的可能性较大。此外，据媒体报道，9 月份四大行信贷超预期，考虑到信用债发行逐步恢复，估计 9 月份社会融资规模也不小。

对于债券市场，我们仍然维持偏负面的看法。首先，9 月份 CPI 反弹至 3%左右的可能性较大，四季度通胀压力也很可能继续小幅上升；其次，当前货币政策的总体基调仍然偏紧，从 5 月下旬资金利率总体抬升的趋势来看，后续资金面可能不会太宽松；此外，债券市场的供给压力仍然偏大，10-11 月国债保持基本每周发一期的高频率、且主要以 5 年期以上中长期品种为主，此外还有其他的政策金融债和准利率品等，企业债等品种的潜在供给也不少；最后，地方政府债务的审计结果即将明朗，对地方政府债和一些信用债可能也会有负面影响。受到最近美国债务上限问题影响，美国经济可能

**银行间利率市场**

| 中债收益率曲线 | 2013-10-08 | 日变化(BP) |
|---|---|---|
| 1 年国债 | 3.5451 | 0 |
| 3 年国债 | 3.7928 | 0.55 |
| 5 年国债 | 3.8800 | 0.45 |
| 10 年国债 | 3.9903 | -0.51 |
| 3 月央票 | 3.7757 | 1.39 |
| 6 月央票 | 3.6147 | -0.76 |
| 1 年央票 | 3.7440 | -1.5 |
| 3 年央票 | 4.0433 | 0.55 |
| 1 年固息金融债 | 4.5139 | 0.33 |
| 3 年固息金融债 | 4.7099 | 2.46 |
| 5 年固息金融债 | 4.7526 | 0.63 |
| 10 年固息金融债 | 4.8298 | -0.1 |

本报告由中国民生银行金融市场部研究中心提供，其中所有信息均来源于已公开资料，本中心对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本报告版权仅为民生银行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

会受到一定的负面影响，也会进一步使美联储推迟 QE，从而带来短期资金宽松预期，带动债市收益率在当前位置出现企稳震荡甚至小幅下行都是很有可能的。但我们认为债市的风险仍未释放完全，收益率下降的幅度和时间不宜长期投资和交易，而仅适合少量资金快进快出博取短期机会。

## 信用市场

周二，信用债市场短端成交较多，收益率以下行为主；长端成交清冷，收益率小幅波动。短融成交仍集中在短期限券种，AAA 券种 13 中金黄金成交在 5.24%，剩余 8 个月 13 闽投成交在 5.37%基本持平，AA+券种 13 重汽成交在 5.43%，AA 券种 13 连云港成交在 5.58%。中票方面，超 AAA 剩余 2.3 年 13 南网成交在 4.96%，5 年 13 铁道成交在 5.18%， AAA 券种剩余 2.5 年 13 闽能源成交在 5.38%，AA+券种 5 年 13 南汇成交在 5.99%， AA 券种新发 3 年 13 陕交建成交在 6.16%。企业债收益也变动不大，AA 剩余 5.5 年 13 龙岗区投债成交在 6.35%，6 年 AA 评级 13 昌吉国投债成交在 6.40%。

交易所信用债成交非常低迷，收益率多数上行。分离债收益率变动不大，08 石化债和 08 江铜债净价均与上一交易日持平。低评级公司债收益率也多数上行，11 凯迪债上行 7BP 至 8.05%，11 华仪债上行 8BP 至 7.96%，11 新筑债上行 8BP 至 8.17%，08 新湖债上行 5BP 至.12%，而 11 华锐 01 下行 4BP 至 8.94%，12 湘鄂债下行 11BP 至 10.17%。交易所城投债交投非常清淡，收益率小幅上行，12 随州债上行 6BP 至 6.85%，12 阜城投上行 4BP 至 6.96%，12 阿信诚上行 5BP 至 6.89%，09 怀化债上行 3BP 至 6.59%，10 楚雄债上行 3BP 至 6.48%。

**银行间市场短融和中票**

| 1 年期短融 | | | |
|---|---|---|---|
| 日变化(bp) | AAA | AA+ | AA |
| 收盘值(%) | 5.06 | 5.42 | 5.77 |
| 收益率日变化 | -1.61 | -1.61 | -1.61 |
| 利差日变化 | -0.11 | -0.11 | -0.11 |
| **中票** | | | |
| 3 年期 | AAA | AA+ | AA |
| 收盘值(%) | 5.17 | 5.53 | 5.86 |
| 收益率日变化 | -0.23 | -0.23 | -0.23 |
| 利差日变化 | -0.78 | -0.78 | -0.78 |
| 5 年期 | AAA | AA+ | AA |
| 收盘值(%) | 5.30 | 5.71 | 6.14 |
| 收益率日变化 | 0.18 | 0.18 | 0.18 |
| 利差日变化 | -0.27 | -0.27 | -0.27 |

本报告由中国民生银行金融市场部研究中心提供，其中所有信息均来源于已公开资料，本中心对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本报告版权仅为民生银行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 市场数据统计

| | 期限 | 当日收益率 | 前日收益率 | 上周收益率 | 上月收益率 | 年初收益率 | 日变化 | 周变化 | 月变化 | 年内变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 银行间固定利率国债收益率曲线 | 1y | 3.5451 | 3.5451 | 3.5451 | 3.6012 | 2.905 | 0 | 0 | -5.61 | 64.01 |
| | 2y | 3.748 | 3.774 | 3.774 | 3.8966 | 3.0589 | -2.6 | -2.6 | -14.86 | 68.91 |
| | 3y | 3.7928 | 3.7873 | 3.7873 | 3.9281 | 3.0956 | 0.55 | 0.55 | -13.53 | 69.72 |
| | 5y | 3.88 | 3.8755 | 3.8755 | 3.9557 | 3.2227 | 0.45 | 0.45 | -7.57 | 65.73 |
| | 7y | 3.9867 | 3.9987 | 3.9987 | 4.0003 | 3.4658 | -1.2 | -1.2 | -1.36 | 52.09 |
| | 10y | 3.9903 | 3.9954 | 3.9954 | 4.0455 | 3.5738 | -0.51 | -0.51 | -5.52 | 41.65 |
| | 15y | 4.2617 | 4.267 | 4.267 | 4.1303 | 3.8544 | -0.53 | -0.53 | 13.14 | 40.73 |
| | 20y | 4.4755 | 4.4807 | 4.4807 | 4.3348 | 4.0937 | -0.52 | -0.52 | 14.07 | 38.18 |
| | 30y | 4.6949 | 4.7002 | 4.7002 | 4.357 | 4.1997 | -0.53 | -0.53 | 33.79 | 49.52 |
| | 5y-3y | 0.0872 | 0.0882 | 0.0882 | 0.0276 | 0.1271 | -0.1 | -0.1 | 5.96 | -3.99 |
| | 7y-5y | 0.1067 | 0.1232 | 0.1232 | 0.0446 | 0.2431 | -1.65 | -1.65 | 6.21 | -13.64 |
| | 10y-7y | 0.0036 | -0.0033 | -0.0033 | 0.0452 | 0.108 | 0.69 | 0.69 | -4.16 | -10.44 |
| | 15y-10y | 0.2714 | 0.2716 | 0.2716 | 0.0848 | 0.2806 | -0.02 | -0.02 | 18.66 | -0.92 |
| | 20y-15y | 0.2138 | 0.2137 | 0.2137 | 0.2045 | 0.2393 | 0.01 | 0.01 | 0.93 | -2.55 |
| | 30y-20y | 0.2194 | 0.2195 | 0.2195 | 0.0222 | 0.106 | -0.01 | -0.01 | 19.72 | 11.34 |
| 银行间固定利率政策性金融债收益率曲线 | 1y | 4.5139 | 4.5106 | 4.5106 | 4.5515 | 3.3629 | 0.33 | 0.33 | -3.76 | 115.1 |
| | 2y | 4.6608 | 4.6358 | 4.6358 | 4.5782 | 3.7235 | 2.5 | 2.5 | 8.26 | 93.73 |
| | 3y | 4.7099 | 4.6853 | 4.6853 | 4.6676 | 3.9039 | 2.46 | 2.46 | 4.23 | 80.6 |
| | 5y | 4.7526 | 4.7463 | 4.7463 | 4.6777 | 4.1009 | 0.63 | 0.63 | 7.49 | 65.17 |
| | 7y | 4.8008 | 4.8002 | 4.8002 | 4.7372 | 4.2616 | 0.06 | 0.06 | 6.36 | 53.92 |
| | 10y | 4.8298 | 4.8308 | 4.8308 | 4.8041 | 4.3136 | -0.1 | -0.1 | 2.57 | 51.62 |
| | 15y | 5.0378 | 5.0388 | 5.0388 | 4.8621 | 4.57 | -0.1 | -0.1 | 17.57 | 46.78 |
| | 20y | 5.2391 | 5.2401 | 5.2401 | 5.0541 | 4.8097 | -0.1 | -0.1 | 18.5 | 42.94 |
| | 30y | 5.4206 | 5.4216 | 5.4216 | 5.0685 | 4.8996 | -0.1 | -0.1 | 35.21 | 52.1 |
| | 5y-3y | 0.0427 | 0.061 | 0.061 | 0.0101 | 0.197 | -1.83 | -1.83 | 3.26 | -15.43 |
| | 7y-5y | 0.0482 | 0.0539 | 0.0539 | 0.0595 | 0.1607 | -0.57 | -0.57 | -1.13 | -11.25 |
| | 10y-7y | 0.029 | 0.0306 | 0.0306 | 0.0669 | 0.052 | -0.16 | -0.16 | -3.79 | -2.3 |
| 央行票据收益率曲线 | 1m | 4.0626 | 4.1846 | 4.1846 | 3.6187 | 3.9476 | -12.2 | -12.2 | 44.39 | 11.5 |
| | 2m | 3.998 | 3.9879 | 3.9879 | 3.7412 | 2.9336 | 1.01 | 1.01 | 25.68 | 106.44 |
| | 3m | 3.7757 | 3.7618 | 3.7618 | 3.8491 | 2.8294 | 1.39 | 1.39 | -7.34 | 94.63 |
| | 6m | 3.6147 | 3.6223 | 3.6223 | 3.8462 | 2.8451 | -0.76 | -0.76 | -23.15 | 76.96 |
| | 9m | 3.6901 | 3.6859 | 3.6859 | 3.774 | 2.9019 | 0.42 | 0.42 | -8.39 | 78.82 |
| | 1y | 3.744 | 3.759 | 3.759 | 3.7613 | 2.9911 | -1.5 | -1.5 | -1.73 | 75.29 |
| | 2y | 3.9939 | 4.0068 | 4.0068 | 4.1184 | 3.1559 | -1.29 | -1.29 | -12.45 | 83.8 |
| | 3y | 4.0433 | 4.0378 | 4.0378 | 4.1581 | 3.1928 | 0.55 | 0.55 | -11.48 | 85.05 |
| | 3m-1m | -0.2869 | -0.4228 | -0.4228 | 0.2304 | -1.1182 | 13.59 | 13.59 | -51.73 | 83.13 |
| | 6m-3m | -0.161 | -0.1395 | -0.1395 | -0.0029 | 0.0157 | -2.15 | -2.15 | -15.81 | -17.67 |
| | 9m-6m | 0.0754 | 0.0636 | 0.0636 | -0.0722 | 0.0568 | 1.18 | 1.18 | 14.76 | 1.86 |
| | 1y-9m | 0.0539 | 0.0731 | 0.0731 | -0.0127 | 0.0892 | -1.92 | -1.92 | 6.66 | -3.53 |
| | 2y-1y | 0.2499 | 0.2478 | 0.2478 | 0.3571 | 0.1648 | 0.21 | 0.21 | -10.72 | 8.51 |
| | 3y-2y | 0.0494 | 0.031 | 0.031 | 0.0397 | 0.0369 | 1.84 | 1.84 | 0.97 | 1.25 |
| 银行间中短期票据收益率曲线(AAA) | 3m | 4.9156 | 4.9399 | 4.9399 | 4.7939 | 4.4169 | -2.43 | -2.43 | 12.17 | 49.87 |
| | 1y | 5.0624 | 5.0785 | 5.0785 | 4.9645 | 4.4582 | -1.61 | -1.61 | 9.79 | 60.42 |
| | 2y | 5.1294 | 5.1226 | 5.1226 | 5.0575 | 4.6055 | 0.68 | 0.68 | 7.19 | 52.39 |
| | 3y | 5.166 | 5.1683 | 5.1683 | 5.0564 | 4.7162 | -0.23 | -0.23 | 10.96 | 44.98 |
| | 5y | 5.2996 | 5.2978 | 5.2978 | 5.1969 | 5.0044 | 0.18 | 0.18 | 10.27 | 29.52 |
| | 7y | 5.5364 | 5.5354 | 5.5354 | 5.412 | 5.1528 | 0.1 | 0.1 | 12.44 | 38.36 |
| | 2y-1y | 0.067 | 0.0441 | 0.0441 | 0.093 | 0.1473 | 2.29 | 2.29 | -2.6 | -8.03 |
| | 3y-2y | 0.0366 | 0.0457 | 0.0457 | -0.0011 | 0.1107 | -0.91 | -0.91 | 3.77 | -7.41 |
| | 5y-3y | 0.1336 | 0.1295 | 0.1295 | 0.1405 | 0.2882 | 0.41 | 0.41 | -0.69 | -15.46 |
| | 7y-5y | 0.2368 | 0.2376 | 0.2376 | 0.2151 | 0.1484 | -0.08 | -0.08 | 2.17 | 8.84 |
| 银行间固定利率国债与政策性金融债利差 | 1y | 0.9688 | 0.9655 | 0.9655 | 0.9503 | 0.4579 | 0.33 | 0.33 | 1.85 | 51.09 |
| | 2y | 0.9128 | 0.8618 | 0.8618 | 0.6816 | 0.6646 | 5.1 | 5.1 | 23.12 | 24.82 |
| | 3y | 0.9171 | 0.898 | 0.898 | 0.7395 | 0.8083 | 1.91 | 1.91 | 17.76 | 10.88 |
| | 5y | 0.8726 | 0.8708 | 0.8708 | 0.722 | 0.8782 | 0.18 | 0.18 | 15.06 | -0.56 |
| | 7y | 0.8141 | 0.8015 | 0.8015 | 0.7369 | 0.7958 | 1.26 | 1.26 | 7.72 | 1.83 |
| | 10y | 0.8395 | 0.8354 | 0.8354 | 0.7586 | 0.7398 | 0.41 | 0.41 | 8.09 | 9.97 |
| | 15y | 0.7761 | 0.7718 | 0.7718 | 0.7318 | 0.7156 | 0.43 | 0.43 | 4.43 | 6.05 |
| | 20y | 0.7636 | 0.7594 | 0.7594 | 0.7193 | 0.716 | 0.42 | 0.42 | 4.43 | 4.76 |
| | 30y | 0.7257 | 0.7214 | 0.7214 | 0.7115 | 0.6999 | 0.43 | 0.43 | 1.42 | 2.58 |
| 银行间固定利率国债与中期票据利差 | 1y | 1.5173 | 1.5334 | 1.5334 | 1.3633 | 1.5532 | -1.61 | -1.61 | 15.4 | -3.59 |
| | 2y | 1.3814 | 1.3486 | 1.3486 | 1.1609 | 1.5466 | 3.28 | 3.28 | 22.05 | -16.52 |
| | 3y | 1.3732 | 1.381 | 1.381 | 1.1283 | 1.6206 | -0.78 | -0.78 | 24.49 | -24.74 |
| | 5y | 1.4196 | 1.4223 | 1.4223 | 1.2412 | 1.7817 | -0.27 | -0.27 | 17.84 | -36.21 |
| | 7y | 1.5497 | 1.5367 | 1.5367 | 1.4117 | 1.687 | 1.3 | 1.3 | 13.8 | -13.73 |

本报告由中国民生银行金融市场部研究中心提供，其中所有信息均来源于已公开资料，本中心对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本报告版权仅为民生银行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

# 免责声明

本报告中的信息均来源于公开的资料，研究中心对这些信息的准确性及完整性均不做任何的保证。本报告所刊载的所有资料及图表仅供参考使用。

尽管民生银行金融市场部研究中心遵循恪尽职守的原则，对所有资料、数据进行了仔细的审核和检查，但本中心并不能保证报告观点、数据的绝对正确，也不构成真实的投资建议。使用前请核实，风险自担。同时，所有报告并不构成对任何金融产品的购买、抛售或持有的邀约或意图。参阅本报告文档的人士，应被视为已确认得悉上述立场。

本报告的版权仅为民生银行金融市场部研究中心所有，未经书面许可任何公司和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

本报告由中国民生银行金融市场部研究中心提供，其中所有信息均来源于已公开资料，本中心对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本报告版权仅为民生银行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。