

| 证 券 研 究 报 告 |

债市收益率曲线趋于平坦

——流动性全景观察第16期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

研究助理：王丰

2022年12月17日

结论：债市收益率曲线趋于平坦

- **资金价格小幅回升。**本周同业存单利率继续大幅上行，叠加税期扰动，资金利率整体依旧呈现震荡上行。本周央行逆回购放量，同时超量续作MLF来稳定资金，12月5日实施的降准已解冻了约5000亿元长期资金，15日人民银行又超额续作MLF，释放出了维护流动性稳定的信号。本周国股银票转贴现利率大幅下行，印证实体经济的融资需求仍然偏弱。
- **债市收益率继续上行。**本周在市场情绪和交易端抛售的作用下，短期限债市收益率出现继续上行。长端收益率并未出现明显变化，本周各地疫情防控进一步优化后，对消费、工作到岗率和生产活动皆产生了不利影响，需求恢复缓慢而供给侧也受到冲击，使得经济增长恢复或出现延后，11月份制造业PMI下行至48.0%，工业增加值同比增速较10月份也出现回落，社会消费品零售总额同比增速继续下滑，实体经济基本面依旧疲软，压制了长端利率表现。

一、央行操作

政策利率：本周政策利率保持不变

公开市场：MLF投放加量

三、票据和存单

票据利率：除1年期直贴外全部下行

同业存单：利率全面上行

同业存单：净融资规模由正转负

五、其他利率

利率互换：利率短升长降

国债期货：收盘价除2年期外全部上行

其他利率：理财产品利率维持不变

二、货币市场

DR利率：除7天期限外全部上行，21天增幅显著

R利率：利率全面上行，长期限增幅突出

SHIBOR：除7天期限外全部上行

四、债券市场

国债：收益率除50年期限外全部上行

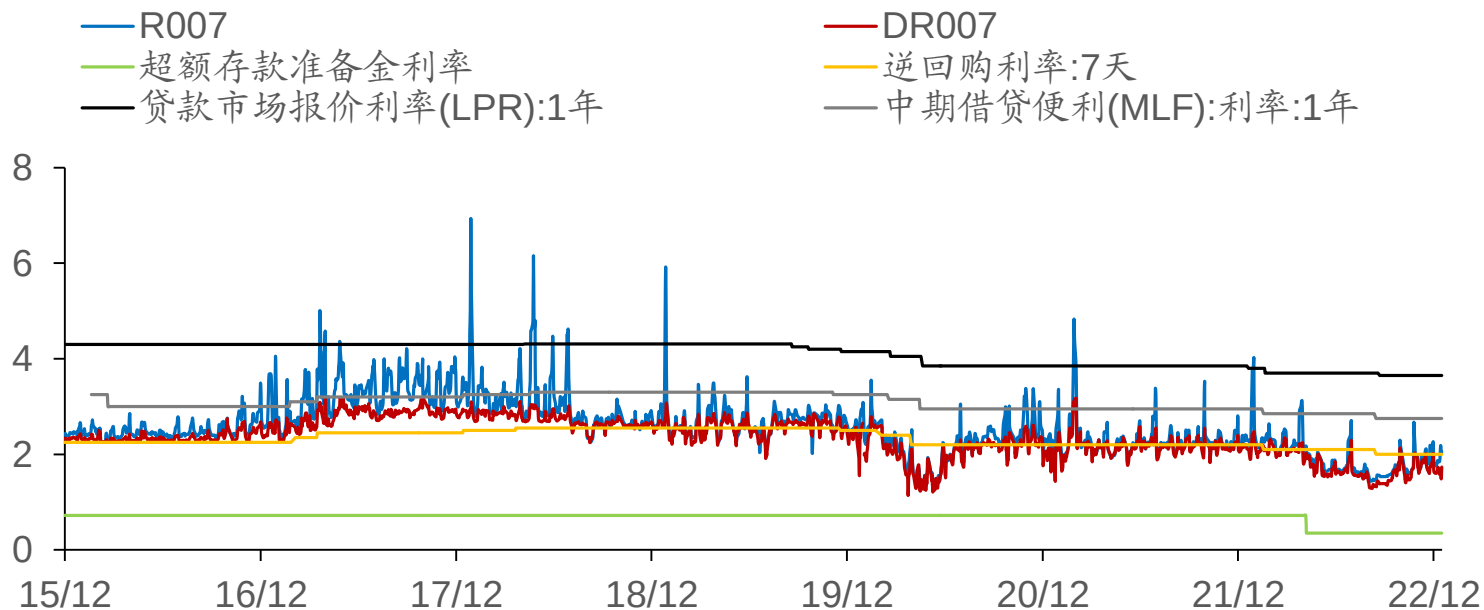
国开债：收益率短升长降

债券融资：净融资规模较上周大幅增加

政策利率：本周政策利率保持不变

- 本周7天期逆回购利率录得2.0%，较上周保持不变。
- 本周央行公开市场进行6500亿元MLF投放，同时累计有5000亿元MLF到期，1年期MLF利率仍维持在2.75%。

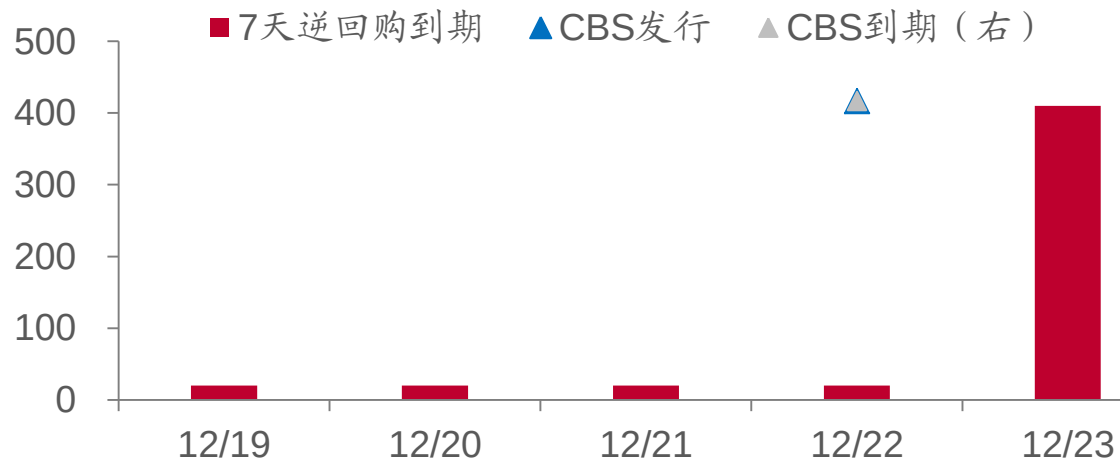
利率走廊下的市场利率变化 (%)



公开市场：MLF投放加量

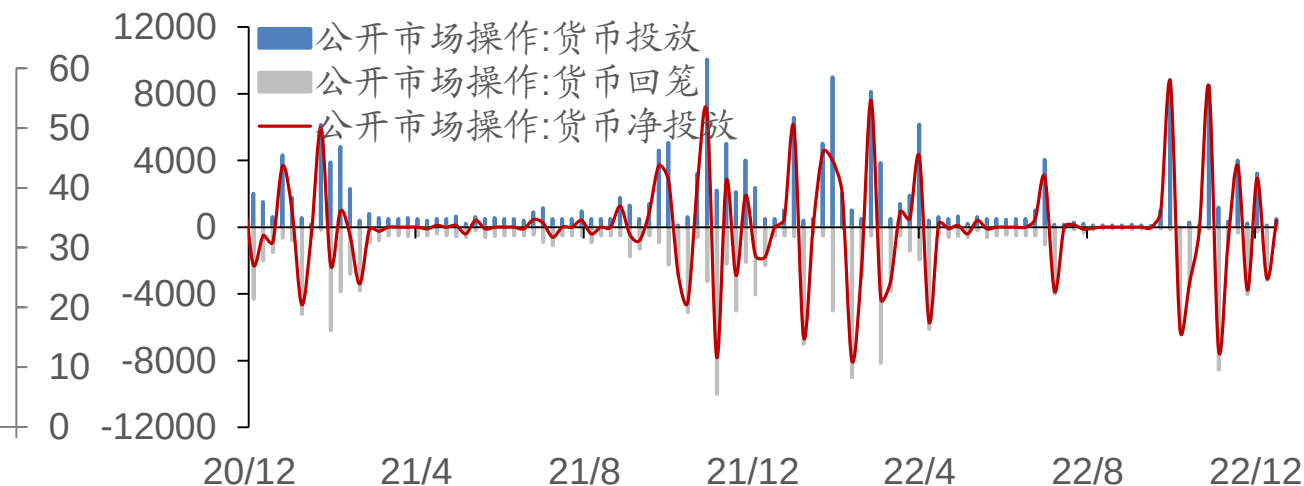
- 本周央行公开市场操作净投放1890亿元。本周央行公开市场共进行了490亿元7天期逆回购与6500亿元MLF投放，同时累计有100亿元7天期逆回购到期与5000亿元MLF到期，因此本周央行公开市场操作净投放1890亿元。
- 下周央行公开市场共有490亿元7天期逆回购，50亿元CBS发行与50亿元CBS到期。

下周央行公开市场到期情况（亿元）



来源：Wind，中泰证券研究所

公开市场操作与净投放（亿元）



来源：Wind，中泰证券研究所

DR利率：除7天期限外全部上行，21天增幅显著

- 本周DR001周度均值上行9.4BP，DR007周度均值下行1.2BP，DR014周度均值上行12.5BP，DR021周度均值上行74.3BP，DR1M周度均值上行38.0BP。

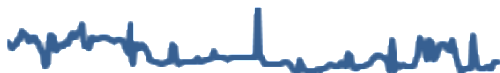
DR系列

回购	本周均值（%）	上周均值（%）	增减（BP）	年初以来走势
DR001	1.14	1.05	9.4	
DR007	1.63	1.65	-1.2	
DR014	1.73	1.60	12.5	
DR021	2.31	1.57	74.3	
DR1M	2.51	2.13	38.0	

R利率：利率全面上行，长期限增幅突出

- 本周R001周度均值上行11.5BP，R007周度均值上行21.1BP，R014周度均值上行19.4BP，R021周度均值上行70.1BP，R1M周度均值上行74.8BP。

R系列

回购	本周均值（%）	上周均值（%）	增减（BP）	年初以来走势
R001	1.29	1.17	11.5	
R007	2.03	1.81	21.1	
R014	2.12	1.92	19.4	
R021	2.53	1.83	70.1	
R1M	3.11	2.36	74.8	

SHIBOR: 除7天期限外全部上行

- 本周隔夜Shibor利率周度均值环比上行9.3BP，7天期限利率周度均值环比下行1.9BP，1个月期限利率周度均值环比上行12.8BP，3个月期限利率均值环比上行7.3BP，6个月期限利率周度均值环比上行6.6BP。

SHIBOR关键期限走势

期限	本周均值 (%)	上周均值 (%)	增减 (BP)	年初以来走势
1天	1.15	1.05	9.3	
7天	1.68	1.70	-1.9	

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50325

