

市场概述

Market Overview

CFETS ICAP

【每日市场动态 20151104】债市判断出现分歧

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2015/11/04

周三，银行间债市盘中现券延续周二午后颓势，活跃品种 10 年期国开债收益率最多曾上行约 3 个基点，尽管随后稍有回稳，但总体看买盘力道不强，市场情绪依旧偏谨慎。而中午招标的 10 年国债收益率高于预期，进一步加剧现券调整压力。二级市场上，剩余期限约 9.7 年的国债 150016 最新报价在 3.16%/3.14%，周二尾盘为 3.10%/3.07%；相近期限国开债 150218 券最新报价在 3.50%/3.49%，周二为 3.4950%/3.47%。

随着越来越多避险资金涌入固定收益市场，不少机构投资者不惜加杠杆争夺优质固收类资产，甚至创下部分公司债利率水平与国开债平起平坐的纪录。然而，随着 10 月进入债市的资金速度较之此前数月出现显著放缓，业内对债市目前的判断已出现较大分歧。

部分市场人士认为，公司债低于国开债利率水平或许是一种信号，资金堆

积引起的债市泡沫化迹象初显，同时经济企稳回升的概率大也会对债市后续走势产生一定的影响；但另一部分机构人士认为，目前无论从资金面、杠杆率还是基本面，债市短期都不会承受太大的压力，明年一季度是观察债市后续动态的关键时间窗口。

尽管部分券种收益率创下新低，但这并不是普遍的市场化行为，正常情况下应该不会被大范围复制。就债市通常可能存在的风险方面，主要包括杠杆率、流动性和基本面等方面。从这三个方面来看，分析认为，债市短期承压并不明显。

首先，数据显示，目前债基的平均杠杆率在 120%附近，从历史上看，是处于中等偏下的水平，未来加杠杆仍有较大空间。其次，从流动性的角度来看，资金面目前还比较宽松平稳，股市暂时没有看到明显的赚钱效应，对资金的分

流作用尚不明显。更重要的是，决策层维护流动性中性偏松的意志坚决，资金成本仍有下行空间。再次，从基本面数据来看，目前 PMI 指标有一些企稳回暖的迹象，但下行压力依旧较大。分析认

为，短期经济数据获得反弹，主要依靠政策呵护，而持续性还要看经济是否真正企稳，这也决定了债市后续走向。

以上仅供参考，谢谢！

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。