

# 市场概述

## Market Overview

### 一级带动二级上行

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/16

银行间现券收益率续涨，其中以国债长端领涨，部分品种涨幅接近 10 个 BP；而金融债小幅上探，幅度在 3 个 BP 左右。交易人士指出，利率债抛压很重，但市场缺乏买盘，推动收益率节节攀升。该交易员也表示，这种单边抛售行情不知几时能到头，预计市场情绪需要一段时间来修复，可能月底之前都很难改善。

分析人士指出，在资金面和基本面双重利空打压下，现券抛售加重，推动收益率大幅上行。一方面，本周开始经历月度和季度缴税双重压力，将带来数千亿资金的抽离；另一方面，下周开始第二批新股发行，预计冻结资金接近万亿，月底资金面预期偏谨慎。今日银行间资金市场利率多上涨，短端资金价格涨幅受限，而月底到期或跨月品种涨势尤甚。其中，14 天回购利率大涨近 30 个基点至 4.50% 整数关口上方。交易员认为，主要由于机构担忧月底新股密集发行，

资金面存在较大变数，因此机构融出中等期限资金意愿减弱，资金利率随之走升。

此外，经济数据再次印证经济向好，经济基本面企稳态势得到确认，债市短期承压局面暂难扭转。昨日公布的 6 月货币供应数据一致表明，货币增长超过预期，令机构担忧下半年政策转紧缩，宽松货币环境难再重现。另外，今日出炉的 GDP 等重磅数据显示宏观经济企稳回升，且市场对下半年的经济信心更足，均不利债市短期复苏。交易员表示，10 点数据出来以后，现券和 IRS 都上涨，国债上的最多，部分期限涨幅接近 10 个 BP。

值得一提的是，近期一级招标情绪低落，尤其是长债投标热情受到打压，招标结果定位偏高。财政部今日招标 280 亿元 10 年续发固息国债，加权中标收益率为 4.1832%，边际中标利率达 4.2830%，

价差近 10 个 BP，投标倍数仅 1.43 倍。市场人士表示，之前出炉的 GDP 等数据显示经济企稳回升，机构在一级市场介入长债热情再受打压，且近期新债供给压力不可小觑，多重因素致今日招标结果定位偏高，需求欠佳。

虽然数据不错，但是今日市场更像是受到 10 年国债招标结果带动所致。分析人士认为，其实经济数据的影响中性偏利空，现券收益率这波上行和数据关

系并不大，主要是十年国债招标利率过高，破坏了刚刚企稳的市场情绪。他并表示，近期暂时看不到利好债市的因素，收益率这波上行幅度已经较大，市场情绪的修复也需要时间，下旬的新股 IPO 也有可能对资金面造成冲击。如果现券一级发行利率能稳住，二级收益率上行空间有限，否则很容易出现一级带动二级上行的情况。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://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。