**兴银基金固收周报（2017.10.23-2017.10.27）**

**摘要：宏观方面：国际方面，欧洲央行维持三大利率不变，削减月度购债计划300亿；国内方面，9月工业企业利润总额同比增速27.7%，较8月继续上升。本周资金面收紧，央行启动63天逆回购操作，但对资金面整体影响有限，月末资金面习惯性收紧，下周月末最后两个交易日仍需保持警惕，资金紧张情况或将延续至月底，交易所融资成本仍将继续抬升。近期建议，鉴于债市对监管政策和基本面的忧虑短期内未能消除，资金面波动压力较大，建议谨慎。**

**一、国际方面：欧洲央行维持三大利率不变，削减月度购债计划300亿；国内方面，9月工业企业利润总额同比增速27.7%，较8月继续上升。**

**国际方面，欧洲央行维持三大利率不变，削减月度购债计划300亿。**

欧洲央行公布利率决议，维持三大利率不变，同时将月度购债计划从600 亿欧元削减至300亿欧元，从2018 年1 月起延续9 个月，如有必要将持续更长时间。这一决定基本符合此前市场预期、甚至在QE 延长时间上略偏鸽派，市场反应积极。欧洲股市普遍进一步走高、欧元大幅下行、进而推动美元指数走高至94.2、黄金回落。

**国内方面，9月工业企业利润总额同比增速27.7%，较8月继续上升。**

9月工业企业利润总额同比增速27.7%，较8月继续上升，主要由于工业品价格稳中有升，工业生产销售加快，以及电力、酒和电子等行业拉动。9月工业企业主营收入同比增速10.8%，较8月反弹回升，印证9月工业增加值增速小幅回升，主要缘于价格走高、需求稳健。9月工业产成品库存增速7.8%，连续5个月下滑。库存销售比0.404，低于去年同期。存货周转天数13.7天，同比减少0.6天，均指向库存继续去化。

**二、资金面：本周资金面收紧，央行启动63天逆回购操作，但对资金面整体影响有限，月末资金面习惯性收紧，下周月末最后两个交易日仍需保持警惕，资金紧张情况或将延续至月底，交易所融资成本仍将继续抬升。**

**回购：**本周央行公开市场净投放3900亿元，公开市场操作利率无变动。截止27日，银行间各期限回购加权利率较上周显著上行，隔夜品种加权利率上行至2.90，成交量降至17000亿元左右，交易所GC001单周加权利率反弹至3.54，日均成交量继续降至约7200亿元。公开市场操作存量（回购+MLF）继续上行，银行间融资余额有所下行。本周资金面收紧，央行启动63天逆回购操作，但对资金面整体影响有限，月末资金面习惯性收紧，下周月末最后两个交易日仍需保持警惕，资金紧张情况或将延续至月底，交易所融资成本仍将继续抬升。

央行公开市场操作情况



近期银行间回购主要品种收益率较上周变动





交易所隔夜品种（GC001）利率变动情况



备注：上图表示GC001每周加权利率的变动情况

**同业存款：**本周同业存单发行量降至不足4400亿元，发行主要集中在6个月内及1年期品种，其中股份制银行1个月存单价格维持在4.00，周中一度降至3.90,3个月存单价格维持在4.53左右，6个月存单价格小幅上行至4.53附近。同业存款方面，1个月内品种价格有所抬升，其余品种价格无明显变动。

同业价格分布



**三、现券：本周利率债收益率大幅上行，主要诱因为对监管及基本面的担忧，同时美债收益率的不断上行亦影响现券交投情绪，周中传言同业负债占比上限要从三分之一降至25%，收益率应声大幅上行，后央行虽出面证实传言不实但市场仍维持弱势，央行启动63天逆回购，但从量价上分析对资金面影响不大。下阶段交投仍需谨慎，月末现券难改弱势，月初需关注各项经济数据。**

现券一级市场发行情况统计



利率债一级市场发行情况



**利率债方面：**一级市场方面，利率债招标结果尚可，但整体需求一般。二级市场方面，利率债收益率大幅上行。具体来看，10年期国债活跃品种收益率较上周上行约10bp，10年期金债收益率较上周上行约9bp。本周利率债收益率大幅上行，主要诱因为对监管及基本面的担忧，同时美债收益率的不断上行亦影响现券交投情绪，周中传言同业负债占比上限要从三分之一降至25%，收益率应声大幅上行，后央行虽出面证实传言不实但市场仍维持弱势，央行启动63天逆回购，但从量价上分析对资金面影响不大。下阶段交投仍需谨慎，月末现券难改弱势，月初需关注各项经济数据。

利率债活跃品种收益率



利率债关键期限收益率曲线



**信用债方面：**二级市场方面，短端伴随资金面收紧收益率有所上行，长端收益率跟随利率债收益率有所上行。具体来看，短融成交以3个月内AA+以上品种为主，中票成交以3年内AAA品种为主，企业债成交以5年内AA以上品种为主。短融方面，90天以上品种收益率微幅上行，整体变动不大；中票、企业债方面，收益率上行，上行幅度在10bp以内。

**四、公司观点**

9月工业企业利润总额同比增速仍处于高位，但地产销售仍较弱、且新开工同比增速放缓，表明经济持续向好，但动能不足。海外方面，美国12月加息概率较大，欧央行缩减月度购债规模，对国内债市的利空效应短期内无法消除。国内债市遇利空即快速下跌，显示市场脆弱、投资者信心不足。近期建议，鉴于债市对监管政策和基本面的忧虑短期内未能消除，资金面波动压力较大，建议谨慎。

**声明：**

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务必请核实，风险自负。

本报告版权归兴银基金管理有限责任公司所有，未获得兴银基金管理有限责任公司事先出面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。