兴银基金固收周报（2017.11.20-2017.11.24）

**摘要：国际方面，欧元区11月CPI初值不及预期， 10月失业率降至2009年来最低；国内方面，11月中国制造业采购经理指数为51.8%。资金面：本周资金面持续紧张，银行日间融出较少，至周五资金紧张情况有所缓解，但跨月资金价格未显著下行，下周适逢月末，需警惕资金面收紧。近期建议，谨慎对待短期市场做多情绪。中期进一步关注监管政策扰动，建议维持短久期低杠杆操作。**

**一、****国际方面，欧元区11月CPI初值不及预期， 10月失业率降至2009年来最低；国内方面，11月中国制造业采购经理指数为51.8%。**

**国际方面，欧元区11月CPI初值不及预期， 10月失业率降至2009年来最低。**

周四公布的数据显示，欧元区11月CPI同比初值1.5%，不及1.6%的预期；核心CPI同比初值0.9%，不及1%的预期。同时公布的数据还包括失业率。欧元区10月失业率下滑至8.8%，为2009年1月以来新低。

此前公布的数据显示，欧元区三季度GDP同比修正值2.5%，好于二季度表现；欧元区11月制造业PMI初值也大幅超出预期，分析称，四季度欧元区GDP增速或达到0.8%，令今年成为十年来最好的一年。

**国内方面，11月中国制造业采购经理指数为51.8%，比上月上升0.2个百分点。**

计局网站消息，2017年11月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.8%，比上月上升0.2个百分点，制造业继续保持稳中有升的发展态势。

分企业规模看，大型企业PMI为52.9%，比上月微落0.2个百分点，继续在扩张区间内平稳运行；中型企业PMI为50.5%，比上月上升0.7个百分点，重回临界点之上；小型企业PMI为49.8%，比上月回升0.8个百分点，抵近临界点。

**二、资金面：本周资金面持续紧张，银行日间融出较少，至周五资金紧张情况有所缓解，但跨月资金价格未显著下行，下周适逢月末，需警惕资金面收紧。**

**回购：**本周央行公开市场净投放1500亿元，另本周国库现金定存到期800亿元。截止24日，银行间各期限回购利率均有所上行，跨月品种上行幅度较大，隔夜品种加权利率上行至2.89，成交量回落至约20000亿元，交易所GC001单周加权利率上行至4.40，日均成交量升至约8000亿元。公开市场操作存量（回购+MLF）继续上行，银行间融资余额变动不大。本周资金面持续紧张，银行日间融出较少，至周五资金紧张情况有所缓解，但跨月资金价格未显著下行，下周适逢月末，需警惕资金面收紧。

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继续小幅上行至近4800亿元，发行主要集中在3个月及6个月品种，其中股份制银行1个月存单价格仍维持在4.10-4.15之间，3个月存单价格维持在4.90,6个月存单价格小幅上行至4.88-4.90，股份制银行跨年存款价格达到阶段性高点。同业存款方面，6个月内存款价格继续上行。

同业价格分布



 **三、现券：周初监管新规落地并未消除市场的担忧情绪，市场在恐慌情绪下引来周三的一波收益率大幅上行，在金债方面表现尤为明显，随后收益率出现一波回调，周四口行债推迟发行，国开债下周二停发等消息提振市场，债市监管风险仍未消退，临近年末，操作仍需谨慎。**

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，利率债中标利率普遍低于预期，倍数尚可。二级市场方面，利率债收益率继续大幅上行。具体来看，10年期国债活跃品种收益率上行约2bp，10年期金债收益率上行约15bp。周初监管新规落地并未消除市场的担忧情绪，市场在恐慌情绪下引来周三的一波收益率大幅上行，在金债方面表现尤为明显，随后收益率出现一波回调，周四口行债推迟发行，国开债下周二停发等消息提振市场，债市监管风险仍未消退，临近年末，操作仍需谨慎。

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，收益率继续大幅上行。具体来看，短融成交以1个月内AAA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AAA品种为主。短融方面，90天以上品种收益继续上行，上行幅度在20bp以内；中票、企业债方面，收益率大幅上行，上行幅度在20bp以内。

**四、公司观点**

海外方面，美国经济仍然强劲，12月份加息基本确定，受特朗普税改不确定性影响，美债收益率先跌后涨，在2.33%-2.4%之间波动。欧洲经济数据强劲，韩国率先加息，都对全球紧缩政策带来较强预期。国内方面，宏观数据向好，但行业微观数据受环保因素走弱，未来经济复苏存在不确定性。受监管政策担忧、资金面转紧影响，债市收益率继续上行，即便本周四市场出现短期做多热情，持续性仍需观察。中长期来看，金融严监管及经济复苏未被证伪的大背景下，债市难有趋势性机会。

 近期建议，谨慎对待短期市场做多情绪。中期进一步关注监管政策扰动，建议维持短久期低杠杆操作。

**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。