

# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

## 固定收益一周聚焦 53

### 流动性压力不减，债市调整仍继续

#### 一. 报告要点

- 债市：资金面持续偏紧，收益率普遍上行
- 银行理财：长端倒挂刚平，短端倒挂又起
- 信托：发行市场持续回暖，收益率逐月回升
- 资管：业务转型见效，月度表现升温

#### 二. 投资建议

上周，央行公开市场多日净回笼，资金面持续偏紧，债市收益率多数上行。银行理财产品收益率在流动性扰动因素的影响下短端收益率上行明显。信托、资管等类固收产品总体表现稳定。鉴于9月流动性冲击不减，金融去杠杆持续推进，叠加经济数据稳健，债市或将维持震荡。投资者可适当配置银行理财、信托等固定收益类产品，锁定稳定的投资回报，债市投资仍维持谨慎态度，收益以票息为主。

#### 三. 债券市场

##### (一) 资金面

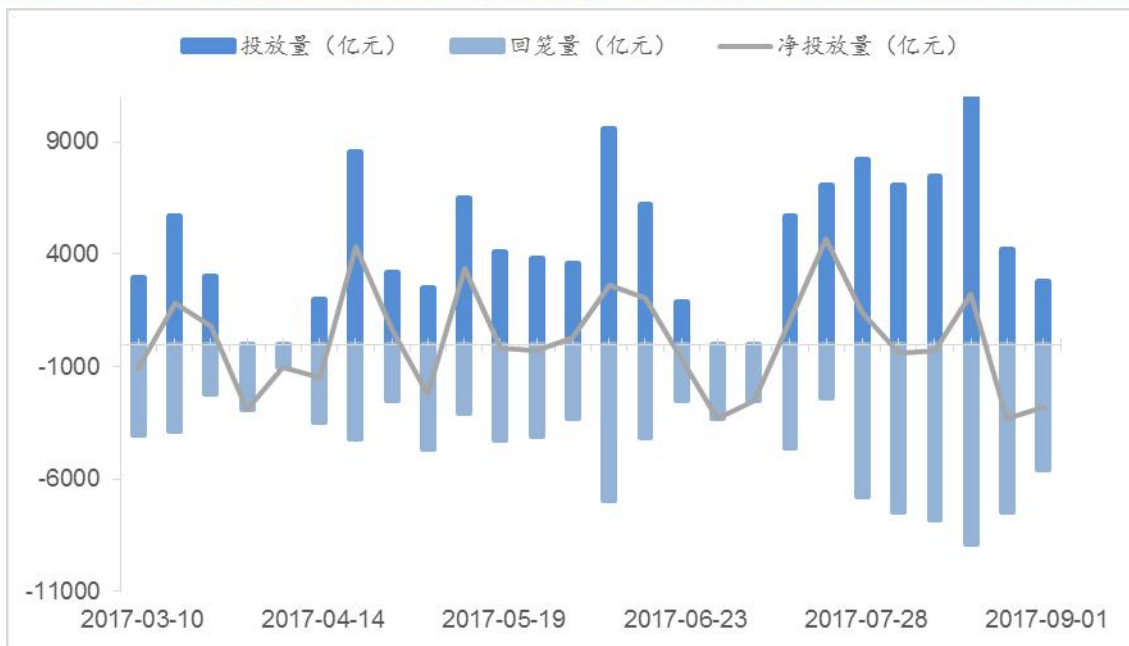
##### 1. 公开市场操作

上周，央行公开市场净回笼2800亿元。其中，逆回购操作2800亿元，逆回购到期5600亿元，无MLF操作、国库定存到期。本次7天逆回购共计投放1900亿元，14天逆回购投放900亿元，无28天逆回购投放；7天逆回购到期2400亿元，14天逆回购到期3200亿元，无28天逆回购到期。利率方面，上周央行各期逆回购利率与前周持平，7、14、28天逆回购利率分别为2.45%、2.60%、2.75%。

图1. 央行公开市场逆回购操作分析

# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：Wind、普信资产

## 2. 主要利率一览

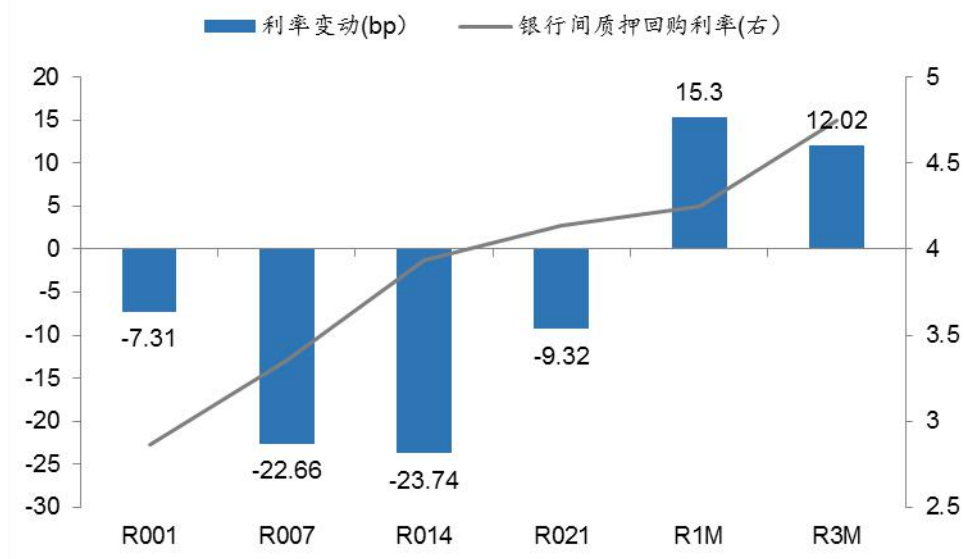
上周，银行间质押式回购收益率短下长上。其中，R001 下行 7.31BP 至 2.8628%；R007 下行 22.66BP 至 3.3574%；R1M 上行 15.30BP 至 4.2456%。

图 2. 银行间质押式回购各期利率



# 固定收益 一周聚焦

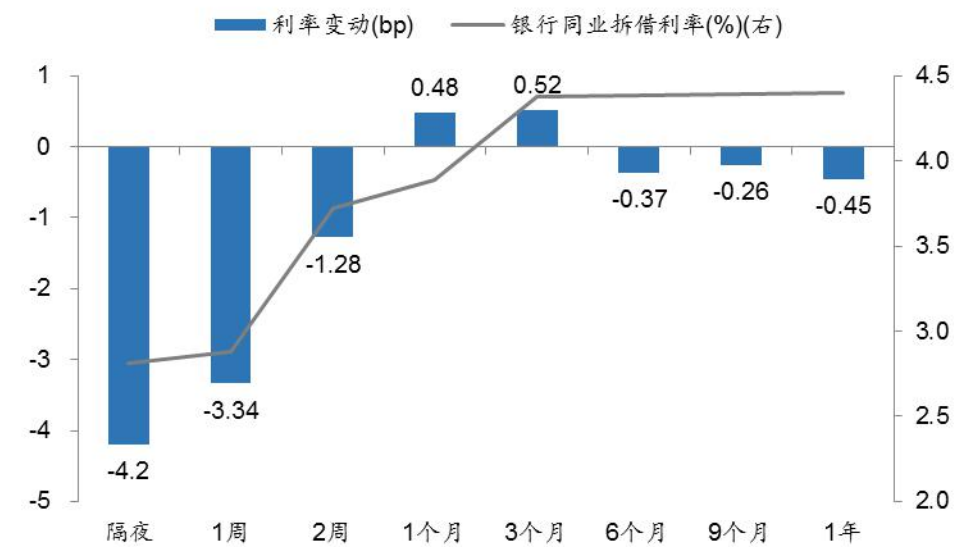
固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：Wind、普信资产

上海银行同业拆借收益率多数下行。其中，隔夜利率下行 4.20BP 至 2.8130%；7 天利率下行 3.34BP 至 2.8764%；3 个月利率上行 0.52BP 至 4.3741%。

图 3. 上海银行同业拆借各期利率



数据来源：Wind、普信资产

# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

## （二）利率债

### 1. 一周发行量回顾

上周，新发利率债共计 57 只，总发行量 7773.57 亿元，较前期增加 219.97%。国债发行方面，共发行 5 只，合计 6100.00 亿元，较前期增加 1224.93%；政策性金融债新发债券 13 只，总发行量 710.00 亿元，较前期增加 7.58%；地方政府债新发债券 39 只，总发行量达 963.57 亿元，较前期减少 26.39%。

### 2. 收益率一览

上周，各期限银行间国债收益率多数上行，各关键期限品种平均上涨 5.61BP。半年期品种上涨 2.48BP 至 3.3418%；1 年期品种上行 2.99BP 至 3.3909%；10 年期品种上行 0.26BP 至 3.6353%。政策性金融债收益率多数上行，各关键期限品种平均上涨 8.89BP。1 年期品种上行 20.38BP 至 3.9993%；3 年期品种上行 19.98BP 至 4.2548%；10 年期品种下行 0.87BP 至 4.4029%。

## （三）信用债

### 1. 上周发行人信用评级调整情况

上周共有 6 家发行人的跟踪评级发生变化。其中，6 家企业评级上调；0 家企业评级下调。

#### ◆ 评级上调企业及所属行业：

金融业：渤海证券股份有限公司

制造业：福特汽车金融(中国)有限公司

建筑业：青岛胶州城市发展投资有限公司

综合：榆林市城市投资经营集团有限公司

商务服务业：扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司

电力、热力生产和供应业：广东宝丽华新能源股份有限公司

#### ◆ 评级下调企业及所属行业：

无

### 2. 企业债

上周，共发行企业债 8 只，较前期减少 7 只。发行额共计 72.60 亿元，环比减少 56.50%。各级别企业债收益率多数上行。具体品种而言，1 年期 AAA 级收益率 4.6182%，环比上行 14.92BP；3 年期 AA+级收益率 4.9596%，较前周上行 8.35BP；15 年期 AA 级收益率 5.6304%，上行 2.25BP。

上周，央行公开市场多日净回笼，资金面持续偏紧，债市收益率多数上行。步入 9 月，



# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

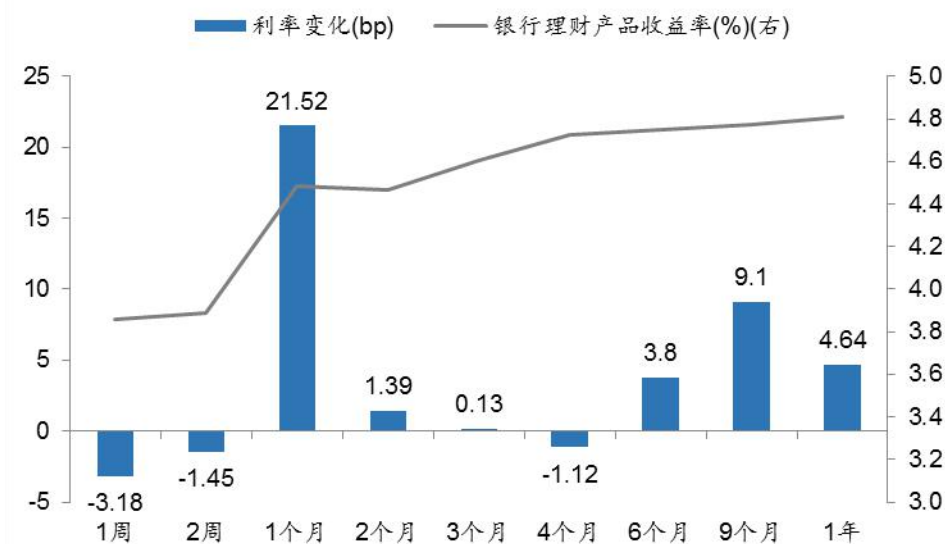
伴随跨季、MPA 考核以及同业存单大量到期等流动性扰动因素影响，资金面压力不减，叠加金融去杠杆持续推进，经济数据持续稳健，债市或将维持震荡。建议债市投资以票息收益为主，同时应做好流动性管理。

## 四. 银行理财产品

上周，银行理财产品发行数量回落。根据 WIND 资讯不完全统计，上周共发行了 2699 只银行理财产品，其中，人民币产品 2658 只、美元产品 29 只、澳元产品 4 只。产品发行期限方面，1-3 个月期产品发行最多，共计 1276 只，占比 47.28%；3-6 个月期理财产品次之，占比 29.23%，2 年以上期限产品最少，共 21 只。

收益率方面，银行理财产品各期限预期收益率多数上行。其中，1 个月理财产品预期收益率 3.86%，较前周上行 21.52BP；6 个月理财产品预期收益率 4.75%，较前期上行 3.8BP；1 年期理财产品预期收益率 4.81%，较前周上行 4.64BP。

图 4. 银行理财产品平均预期收益率



数据来源：Wind、普信资产

上周，银行理财产品收益率多数上行。伴随着长端收益率的回升，此前 6 个月与 9 个月期产品的收益率“倒挂”消失。而跨入 9 月，流动性偏紧预期上升，1 个月期理财产品收益率明显上涨，并超过 2 个月期产品，收益率“倒挂”短端又现。

## 五. 信托产品

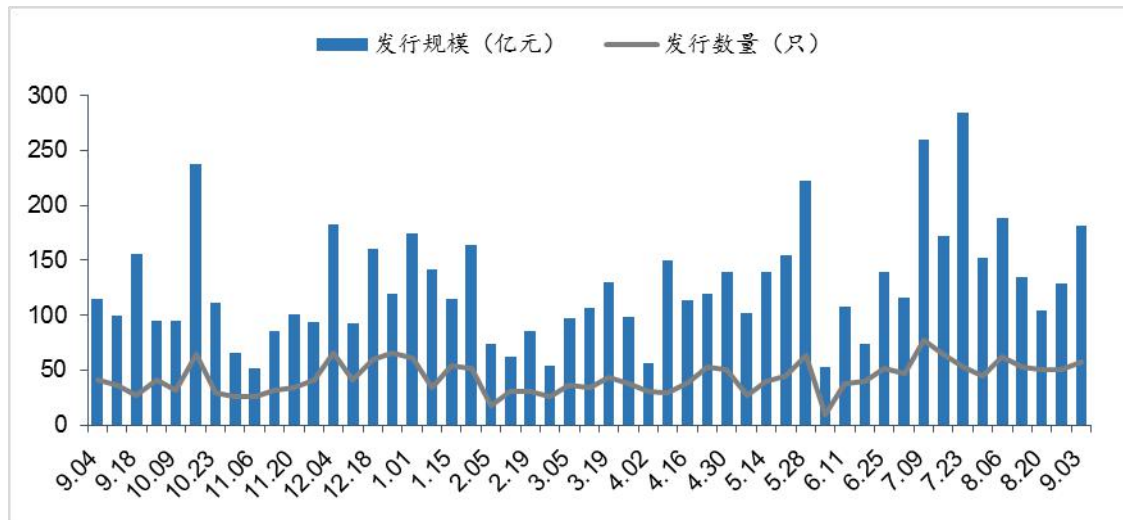
上周信托发行市场持续增长，成立市场呈现回升。据用益信托网统计，上周共发行 58

# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

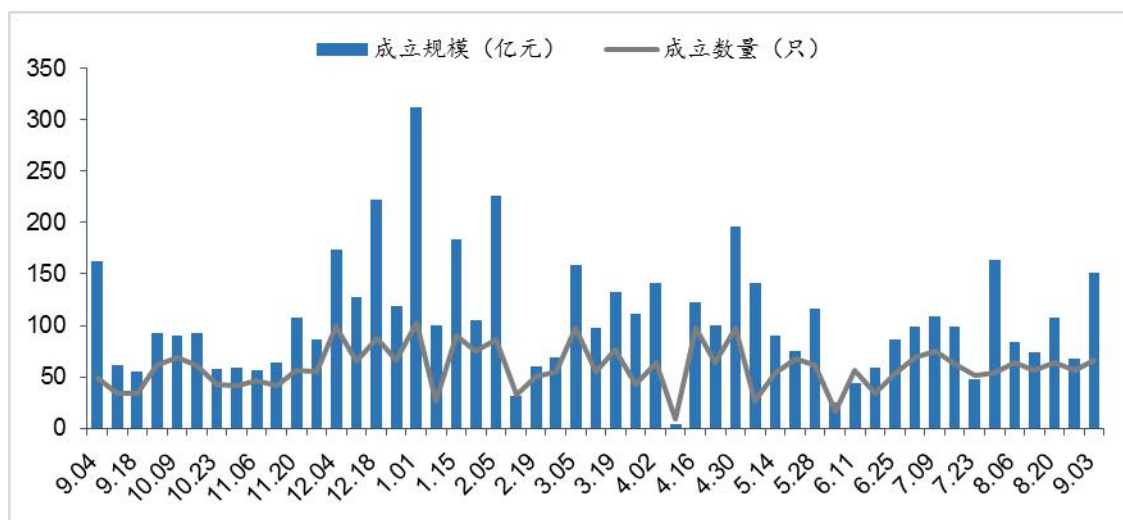
只集合信托产品，较前期增加 7 只，发行规模达 181.23 亿元，环比增长 41.06%，单只产品平均发行规模 3.12 亿元，环比前周增加 23.99%。成立市场方面，上周共有 67 只产品成立，与前期相比增加 17.54%，成立规模相比前周减少 124.31%至 151.62 亿元。

图 5. 信托产品发行走势图



数据来源：用益信托网、普信资产

图 6. 信托产品成立走势图



数据来源：用益信托网、普信资产

上周成立的各期限集合信托产品平均预期年化收益率再度回落。具体来看，集合信托产

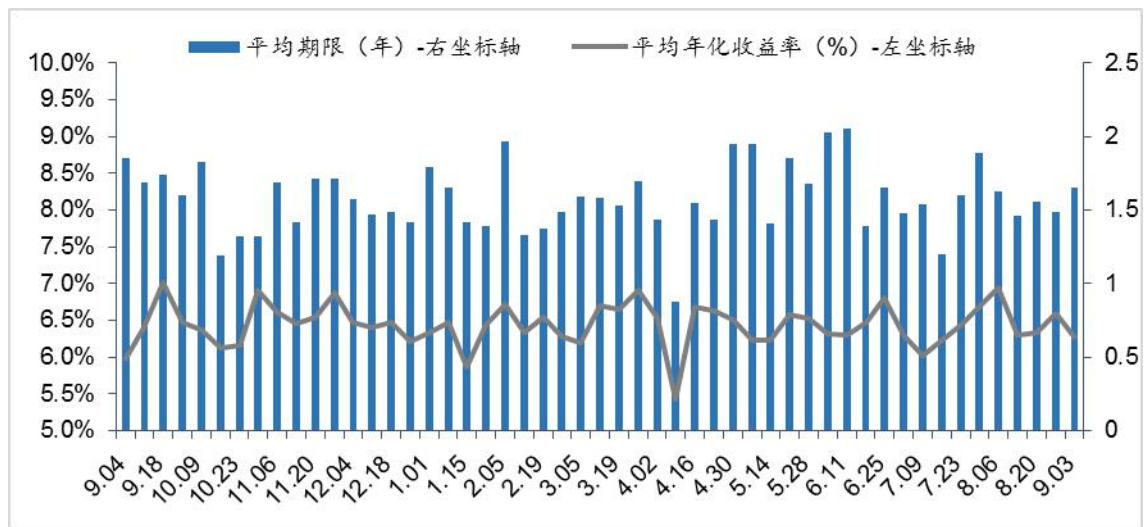


# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

品平均预期年化收益率 6.28%，较前期下行 31BP。1 年及以下期限产品平均预期年化收益率上行 32BP 至 6.93%；1.5 至 2 年期产品平均预期年化收益率上行 22BP 至 7.25%；2 年以上期限产品平均预期年收益率上行 20BP 至 7.31%。此外，本期固定收益类信托产品平均期限为 1.65 年，产品流动性有所减弱。

图 7. 信托产品平均预期年化收益率



数据来源：用益信托网、普信资产

投资领域方面，上周成立的集合信托产品投向金融领域的数量占比最高，达 37.31%；投向其他领域的产品紧随其后，发行数量占比 34.33%；投房地产和工商企业的产品数量分别占比 13.43%和 11.94%；投向基础产业的产品数量最少，占比均为 2.99%。

本期信托产品发行市场持续回暖，成立规模随着产品成立数量的增加呈现回升。尽管上周成立产品的平均预期年化收益率再度下滑，但 8 月成立的信托产品平均预期年化收益率相较 7 月仍有明显上涨。总体看来，年初至今信托产品收益率维持稳中有升。

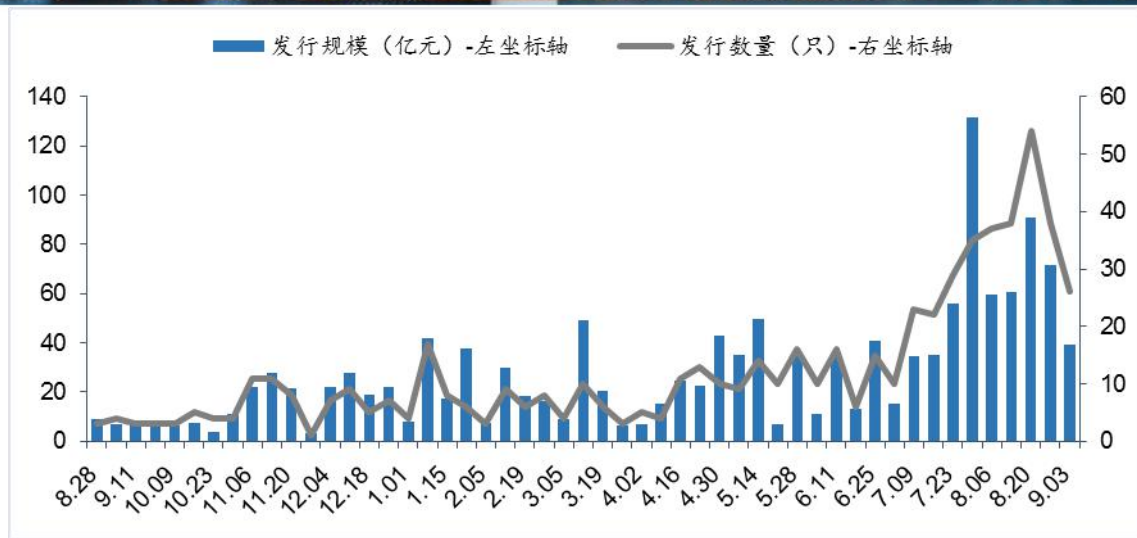
## 六. 资管产品

上周，资管产品发行数量、规模持续回落。据用益信托网不完全统计，上周共计发行 26 只资管产品，发行数量较前期减少 12 只，发行规模达 39.20 亿元，较前周减少 32.20 亿元。此外，上周资管产品平均年化收益率为 7.68%，产品平均期限为 2.25 年。投资领域方面，分别有 18 只投向金融业，4 只投向基础产业，2 只投向房地产，1 只投向工商企业，1 只投向其他领域。

图 8. 资管产品发行走势图

# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：用益信托网、普信资产

上周资管市场表现持续降温，产品发行数量、规模连续两周回落。从月度表现来看，8月资管产品发行数量、规模均处近一年内峰值，券商资管及基金子公司在监管压力下，业务转型已呈现效果。随着监管意图越加明确，资管业应不断加强其主动管理业务水平，服务于实体经济。

## 分析师声明：

本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明：

本报告仅供普信资产管理有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任



# 固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00  
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为普信资产管理有限公司，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。



普信—做您想要的金融

热线电话：400-600-6639

网址：<http://puxinasset.com>