

## 能源短缺继续发酵，中美经贸谈判现新进展

- **一级市场回顾** 9月27日-10月9日双周一级市场共有62只利率债发行，总发行规模为2465亿，净融资额1293亿，受季末及国庆假期影响，总发行与发行量均明显下滑。国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为500亿、1250亿和715亿，净融资额为-402亿、1049亿和645亿。
- **二级市场回顾** 前两周现券利率短下中长上。主要影响因素包括：资金面、PMI数据、通胀、中美关系、美债利率等。
- **流动性跟踪** 受央行持续投放影响，流动性整体偏松，隔夜多在2%以下。下周建议关注央行如何应对逆回购集中到期和MLF续作。
- **政策与基本面** 前两周公布的8月工业企业利润两年复合增速继续下滑，利润继续向上游集中；受能耗双控影响，9月PMI跌破荣枯线。高频数据来看：9月最后一周主流工业开工率再次回落；车、房需求依旧低迷；能源担忧继续发酵，油价领涨大宗商品。
- **海外市场** 众议院推迟表决1万亿美元基础建设法案，两院考虑将债务上限谈判推迟到12月；默克新冠病毒口服药临床三期数据好于预期，OPEC+维持月增产40万桶/日计划不变。最终10年美债收盘1.61%，较上周上行14BP。
- **债市策略展望** 本轮能源短缺的导火索有三，一是全球疫情长尾导致供给能力下降且生产过程向少数国家集中，二是宽松政策提振需求，三是新能源产能铺建时期能耗大于能量产出加剧失衡。短期内上述问题难以实质性解决，经济面临的下行压力仍不小。国庆假期期间海外继续开展通胀交易，中美关系持续释放边际修复信号，新冠中轻症口服药现新进展，美国国会希望将债务上限谈判推迟到12月初。总体来看，疫情前景改善是慢变量，中美关系阶段性向好是大背景，但目前市场的核心矛盾是能源问题制约供给恢复，受此影响国内经济增速接近潜在产出下沿后政府开始增码宽信用，债市多空并存，建议继续以震荡市思路操作，点位决定操作方向。

**风险提示：**本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。