流动性冲击快速修复，10 年国债利率再创新低

- **一级市场回顾**上周一级市场国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为 2213 亿、1526 亿和 775 亿，净融资额为 953 亿、1268 亿和-392 亿。非金信用债共计发行规模 1240 亿，净融资额-552 亿。转债无新券发行。
- **二级市场回顾**上周债券整体走强。主要影响因素包括：央行 10 月国债买卖加量、市场传言买断式逆回购降息、风险偏好宽幅波动。
- **流动性跟踪**上周逆回购净回笼 15230 亿元，买断式逆回购净回笼 2000 亿元。资金先松后紧，后半周资金价格小幅抬升。
- **政策与基本面**国常会提及完善资本市场稳市机制，增强股市内在稳定性，并认真研究明年经济工作思路，加强跨年度政策衔接。
- **海外市场**美国中期选举民主党横扫参众两院，非农就业表现超预期。美债收益率下行；美元走强；美股走弱。
- **债市策略展望**共和党在中期选举中的超预期失利，反映出美国民众对通胀问题的不满有所加剧。作为影响美国通胀的两条线索，美伊冲突虽不排除短期再度升级的可能，但中期缓和概率上升；同时，AI 投资不确定性有所提高。上述因素将从通胀和出口两个渠道影响明年中国名义增长预期。国内债券中期仍有支撑，但债市已进入阶段性忽略利空的情绪化交易行情，短期需重点关注买断式逆回购缩量后资金价格边际抬升，对债市继续定价政策利率换锚节奏的影响。近期股债跷跷板效应明显增强，全球风险偏好变化也会通过这一渠道加大债市波动。债市跨年行情仍可期待，但在利率低位环境下波动可能加大，在保有现有仓位的同时，逢调整参与或更为顺畅。转债方面，当前转债价位已经逐步显现交易与配置吸引力，不过本轮前期调整在持续时长与下跌幅度两方面，均超出前期预判。伴随维稳政策陆续落地，叠加外部扰动因素在相关事项落地后边际缓和，市场风险偏好开始修复，机构资金存在较为明确的回补空间。在高票息品种供给偏少的环境下，转债板块中长期行情值得看好。但短期行情走向仍存变数，后续需要持续跟踪政策落地效果，以及二级市场成交活跃度的变化。

注：上述数据如无特别说明均来源于 wind。

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。