

宏观金融组:

研究员:

周之云

0571-87788888-8552

zzy@zdgq.com

投资咨询资格: Z006586

3 月经济数据好于预期 股强债弱格局不变

观点摘要:

市场焦点事件和数据回顾:

● **国内外经济事件点评** 【中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作】会议要求，要有效支持民营经济和中小企业发展，加快金融供给侧结构性改革，着力解决融资难、融资贵问题，引导优势民营企业加快转型升级。要以关键制度创新促进资本市场健康发展，科创板要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制。要以高水平对外开放促进深层次改革，扩大外资市场准入，落实国民待遇。

● **货币市场** 周五银行间市场资金面较前几日大为改善，全天都较为宽松，月内资金价格继续下行。早盘资金主力融出仍为非银，很快随着银行开始全面融出，资金面一路走松，早盘融出报价隔夜在加权+20bp 以内，7D 资金 ofr 在 2.9-3%附近，14 天跨月资金融出报价在 3.1%左右，1M 资金 ofr 在 3.1%左右。早盘开始不久资金融出价格迅速走低，隔夜 ofr 在加权~+5bp，7d 资金 ofr 在 2.7%附近，14-21D 跨月资金价格也降到 2.9%左右。午盘后资金面进一步宽松，隔夜多成交在加权或减点，宽松直至尾盘。

● **本周公开市场情况** 4 月 19 日央行进行 200 亿元 7 天期逆回购操作，周五无逆回购到期。本周央行共计净投放 1335 亿元。

● **利率债走势** 419 魔咒，债券败给了股市。上午 2bp 内震荡。股市强势拉升的时候期货略有下跌。但缴税期资金却全面宽松。隔夜加权再下行 20bp。税期影响很可能已经过去。下周又等财政投放了。基金热情买盘对 3~5Y 的政金债热情继续高涨，外资盘也跟随买入。30Y 一级的发行非常惹眼。发布结果的时候还晚了几分钟，惹得都在猜是发飞了还是太好了统计不过来了。30Y 成交在 3.94，交易盘易手。3.94 基本符合预期。且全场追了 31.50 亿，几乎都追满。市场的买盘力度我觉得非常可以了。当时周三发的 880 亿国债和今天 340 亿，市场都顺利的接住了。一级半市场中午在 3.94F0.1tkn。下午期货先被拉起来 1 毛钱，但随股市的拉起，收益率有所回升。收盘 190205 又回到了 3.80 位置。尾盘政治局会议提“去杠杆”，市场认为货币政策要配合收紧了。205 直接上了 1bp 最后 6 点 190205 收在 3.82，180210 收在 3.94；180205 在 4.0。

● **股指走势** 股市上周高位震荡，从公布的 3 月份经济数据来看，出口好于预期，特别是金融数据大幅超出预期，社融、M2 等强劲反弹，经济有企稳回升的迹象，利好股市利空债市。在经历了 1、2 月份的暴涨之后，目前股市已进入了一个慢牛节奏。

从中长期的角度看，我们依然坚持此前的观点，即 A 股本轮低位的估值已接近 08 年位置，18 年以来跌幅巨大已经反映出了悲观的预期，除非市场发生重大系统性风险，否则下方空间有限。未来维持 A 股慢牛趋势不变。

相关报告

一、中国债券市场

表1: SHIBOR 利率变化情况 单位: %

SHIBOR	隔夜	1周	2周	1个月	3个月
最新	2.6610	2.6920	2.8820	2.7900	2.8170
日环比	-15.1	-5.8	-12.6	-0.5	1.1
前一日环比	-18.6	-3.8	1.6	1.6	1.9
周环比	0.9	2.3	7.7	10.4	5.6

资料来源: Wind 中大期货研究院

表2: 国债利率变化情况 单位: %

国债	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	30Y	50Y
最新	2.6797	2.9916	3.2024	3.3818	3.3741	3.6635	3.6990	3.9569	3.9976
日环比	0.85	-3.22	0.06	0.77	1.52	2.46	2.46	3.32	3.42
前一日环比	-4.44	-2.97	-5.49	-3.02	-3.49	-2.75	-2.75	-2	-2
周环比	14.61	0.65	-3.9	1.18	0.05	1.77	1.77	3.35	3.54

资料来源: Wind 中大期货研究院

表3: 国债期货收盘价、成交量及持仓变动情况 单位: %

国债期货	收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	成交变动 (手)	持仓量 (手)	持仓变动 (手)
5年期	98.73	-0.02	5,004	1,851	20,077	-242
10年期	96.39	-0.09	32,243	8,434	65,372	-1,523

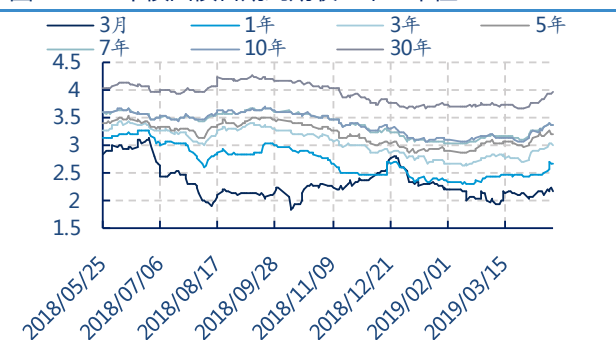
资料来源: Wind 中大期货研究院

表4: 金融债 (国开债) 利率变化情况 单位: %

国开债	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	30Y	50Y
最新	2.7278	3.3616	3.7001	3.9193	3.8064	4.0999	4.2057	4.3954	4.5298
日环比	-1.21	-3.14	-1.03	0.01	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
前一日环比	-0.46	-7.5	-2.89	-3.02	-4.61	-1.42	-1.42	-1.42	-1.42
周环比	3.54	-7.32	-4.37	-2.04	-5.22	-0.19	-0.19	-0.26	-0.26

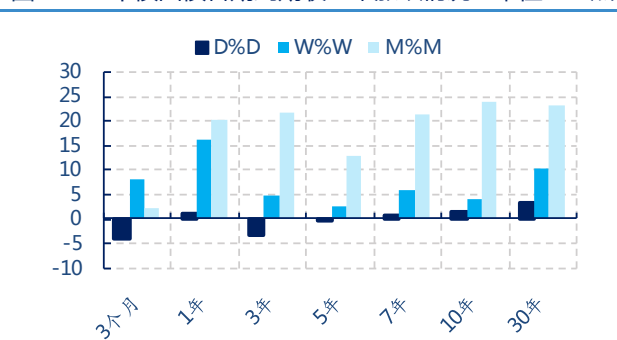
资料来源: Wind 中大期货研究院

图 1: 中债国债各期到期收益率 单位: %

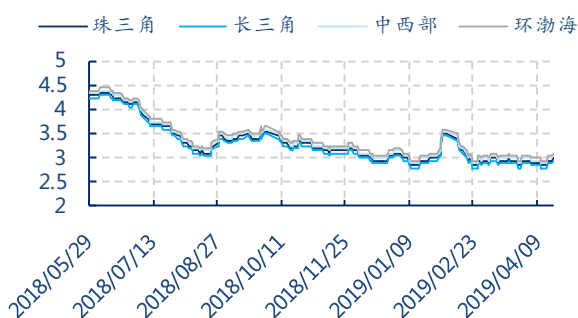


数据来源: Wind 中大期货研究院

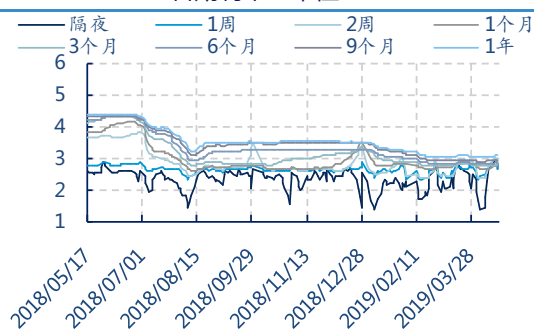
图 2: 中债国债各期到期收益率涨跌情况 单位: 基点



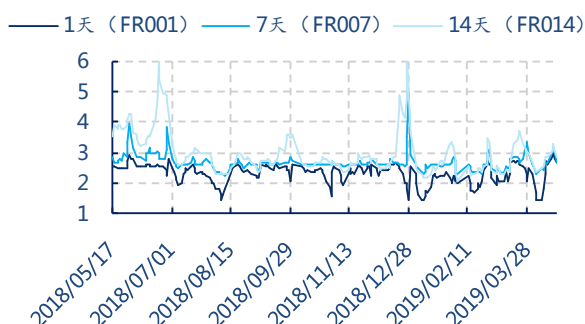
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 3： 四大经济区票据直贴利率 单位：%


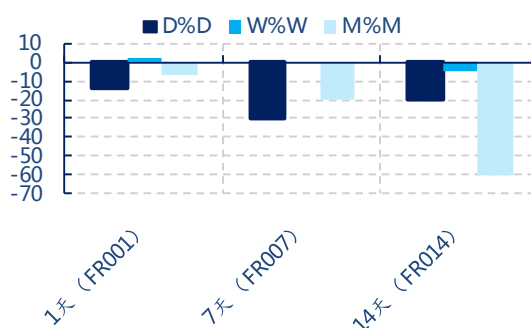
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 4： SHIBOR 各期利率 单位：%


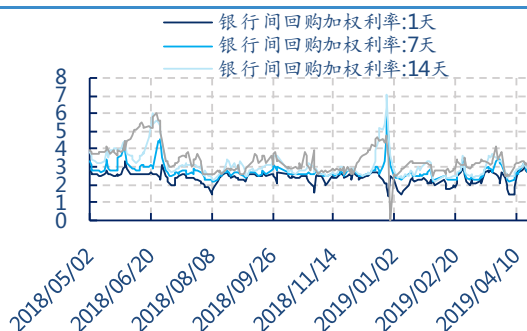
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 5： 回购定盘利率 单位：%


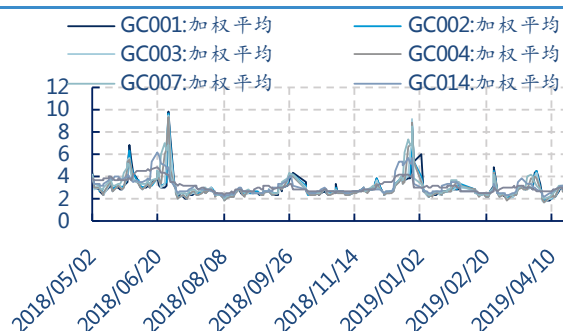
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 6： 回购定盘利率涨跌情况 单位：基点


数据来源：Wind 中大期货研究院

图 7： 银行间回购加权利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

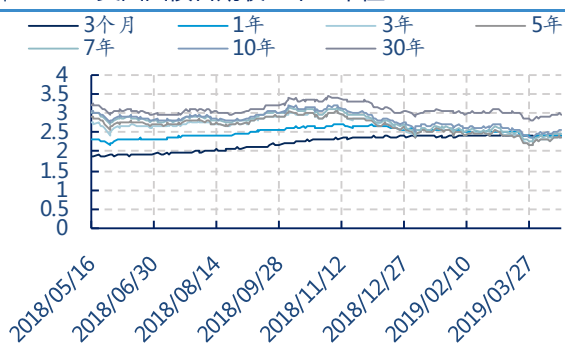
图 8： 交易所国债逆回购利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

二、 全球主要债券市场

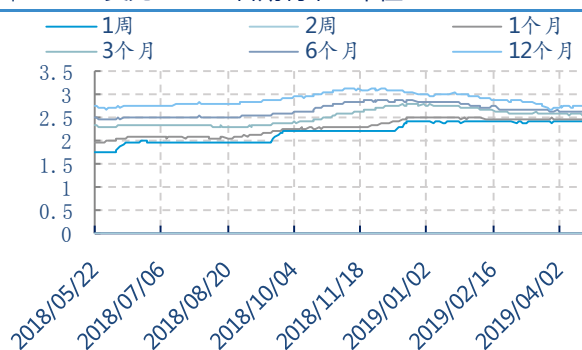
中大期货研究|宏观金融|周报

图 9： 美国国债各期收益率 单位：%



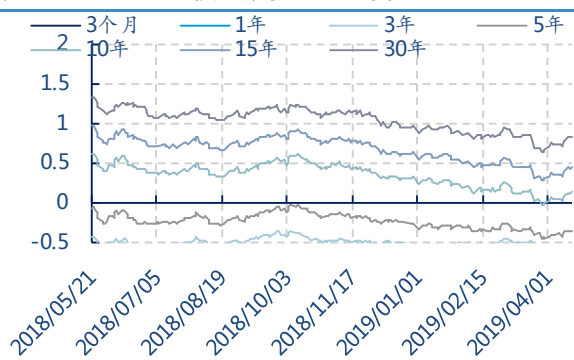
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 11： 美元 LIBOR 各期利率 单位：%



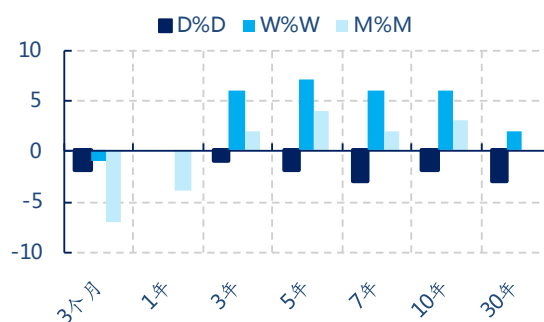
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 13： 欧元区公债各期收益率 单位：%



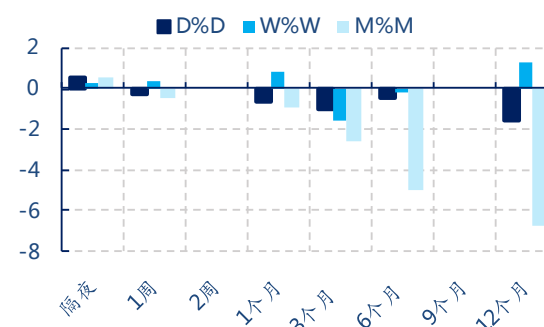
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 10： 美国国债各期收益率涨跌情况 单位：基点



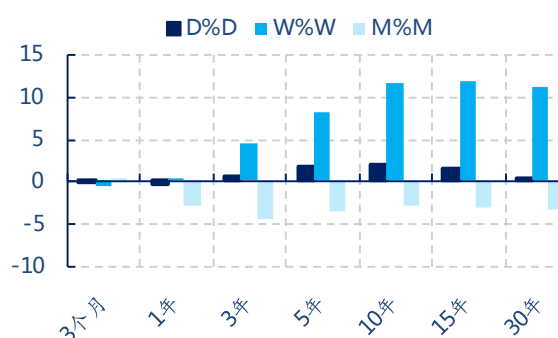
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 12： 美元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

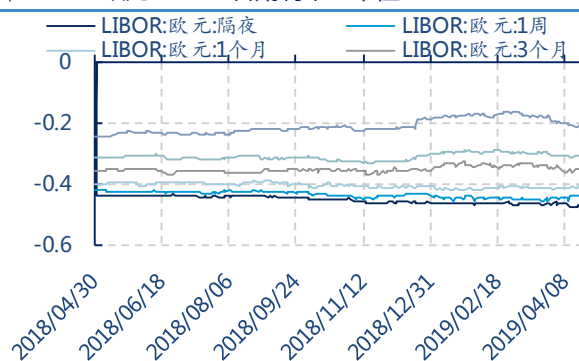
图 14： 欧元区公债各期收益率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

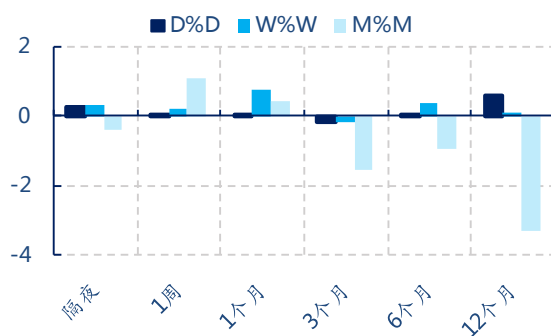
中大期货研究|宏观金融|周报

图 15: 欧元 LIBOR 各期利率 单位: %



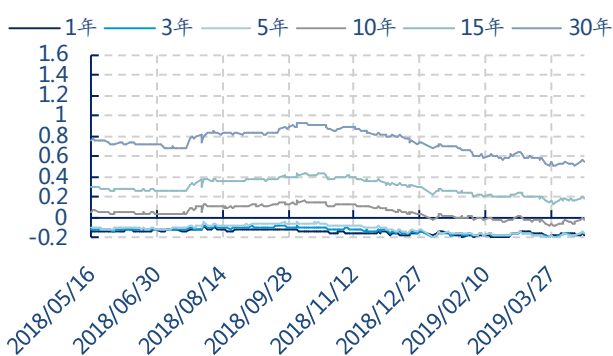
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 16: 欧元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



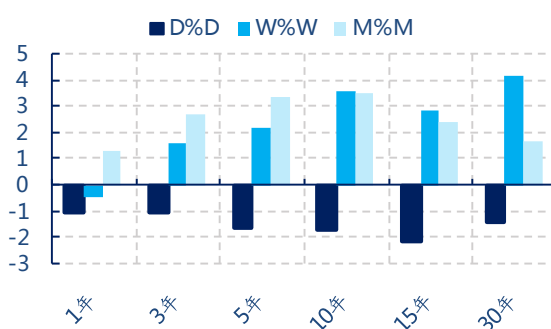
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 17: 日本国债各期收益率 单位: %



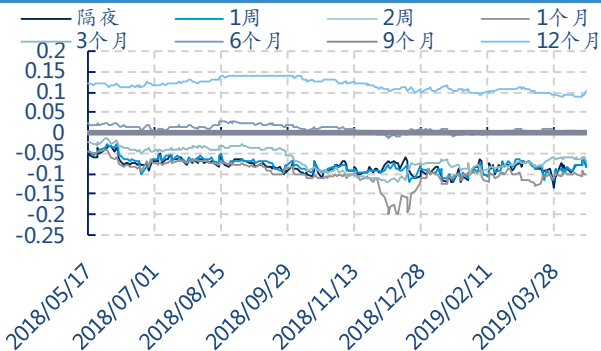
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 18: 日本国债各期收益率涨跌情况 单位: 基点



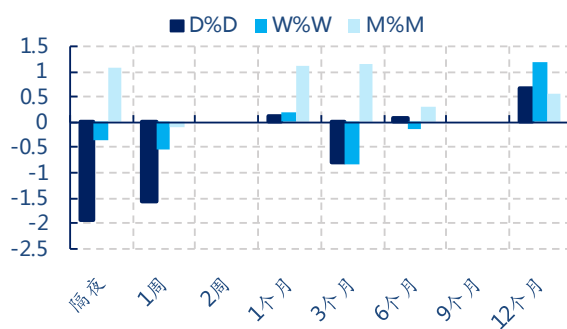
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 19: 日元 LIBOR 各期利率 单位: %



数据来源: Wind 中大期货研究院

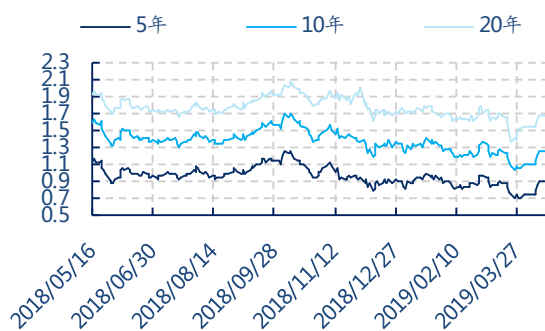
图 20: 日元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



数据来源: Wind 中大期货研究院

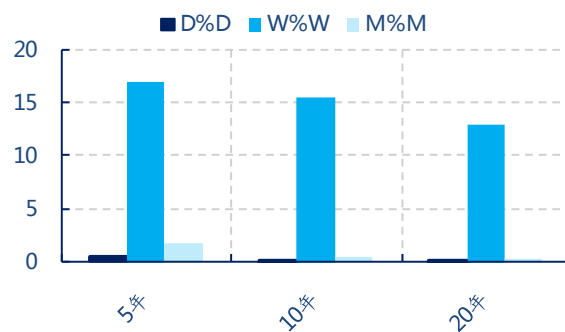
中大期货研究|宏观金融|周报

图 21: 英国国债各期收益率 单位: %



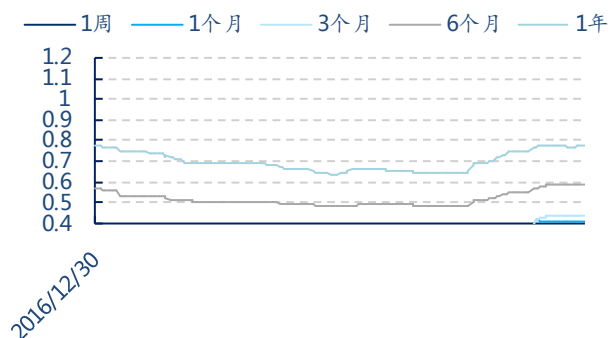
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 22: 英国国债各期收益率涨跌情况 单位: 基点



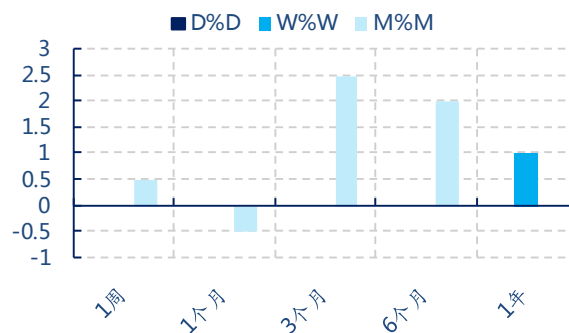
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 23: 英镑各期同业拆借利率 单位: %



数据来源: Wind 中大期货研究院

图 24: 英镑各期同业拆借利率涨跌情况 单位: 基点



数据来源: Wind 中大期货研究院

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13019

