

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月金融数据超预期 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** 【3月金融数据超预期】 中国3月新增人民币贷款1.69万亿人民币,同比多增5777亿元,预期1.25万亿人民币,前值8858亿人民币。3月社会融资规模增量2.86万亿人民币,比上年同期多1.28万亿元,预期1.85万亿人民币,前值7030亿人民币。3月M2货币供应同比8.6%,创13个月新高,预期8.2%,前值8.0%。3月M1货币供应同比4.6%,创8个月新高,预期3.0%,前值2.0%。3月M0货币供应同比3.1%,预期3.5%,前值-2.4%。

- **货币市场** 周五银行间市场资金面整体宽松,隔夜加权价格有所回落。早盘银行正常融出,非银各期限融出也相对充足,隔夜押利率价格在加权+10bp以内,押信用隔夜在+20bp左右,7D资金ofr在2.7-2.8%附近,14D跨税期资金ofr在2.9-3%附近,跨月资金ofr在3%左右。午盘后资金面维持宽松,市场供需平衡,偶有补头寸需求均可得到满足,隔夜资金融出在加权或减点,资金面维持宽松至收盘。

- **本周公开市场情况** 4月12日央行连续第17日暂停逆回购操作,公开市场无逆回购到期。

- **利率债走势** 2点半进出口数据一出来,市场激动了,出口超预期,进口暂时偏弱。顺差继续扩大。期货瞬间砸,沪指翻红,但我T还是挺坚挺逐渐拉了回去,但在尾盘跳水。事后解释就是中金说春节错位影响,导致的3月出口大涨,4月必暴跌。尾盘跳水的解释呢就是3月金融数据估计还是得上天了。现券从高点下来12bp左右,也开始震荡。股市在4月决断中也要开始要走基本面的结构分化路线了,流动性带来的估值修复告一段落。M1、M2也明显回升,其中M1从2%到4.6%,回到18年7月份以来新高;M2从8到8.6,是18年2月份以来新高。M1-M2剪刀差显著收窄。贷款的每个子分项都明显放量。瞬间利率上了3bp。

- **股指走势** 股市上周高位震荡,从上周公布的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	2.6520	2.6690	2.8050	2.6860	2.7610
日环比	-8.3	1.2	2.6	1.7	0.1
前一日环比	45.7	0.3	21.3	1.4	0.5
周环比	123.5	25.1	42.9	2.2	0.3

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	2.5200	2.9453	3.1778	3.3230	3.3334	3.5908	3.6263	3.8534	3.8922
日环比	4.06	0.31	-0.15	3.36	5.5	4.25	4.25	3	3
前一日环比	0.41	-0.02	-3.07	-1.02	-1.48	-0.25	-0.25	1	1
周环比	4.54	5.19	1.55	4.19	8.52	8	8	7.5	7.5

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	98.86	-0.06	5,729	-162	20,434	137
10年期	96.65	-0.20	34,705	-5,954	69,309	121

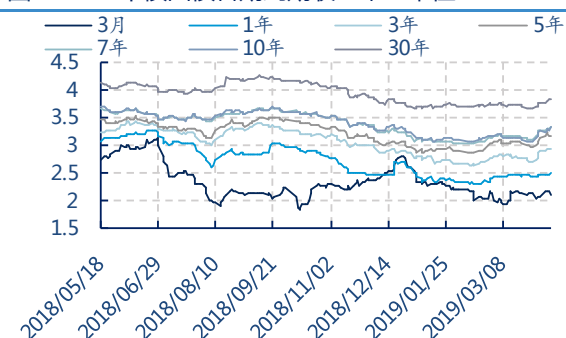
资料来源: Wind 中大期货研究院

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	2.6589	3.3645	3.6772	3.9045	3.8084	4.0517	4.1575	4.3480	4.4824
日环比	1.02	3.78	5.07	1.79	5.98	4.5	4.5	3	3
前一日环比	1.1	-2.88	-2.54	-6.22	-2.49	-0.75	-0.75	1	1
周环比	7.05	9.3	7.88	-0.46	5.49	5	5	4.5	4.5

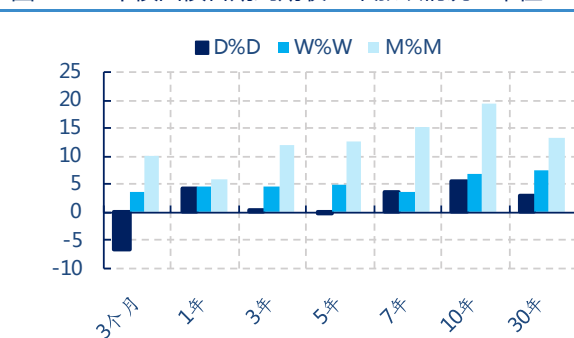
资料来源: Wind 中大期货研究院

图 1: 中债国债各期到期收益率 单位: %

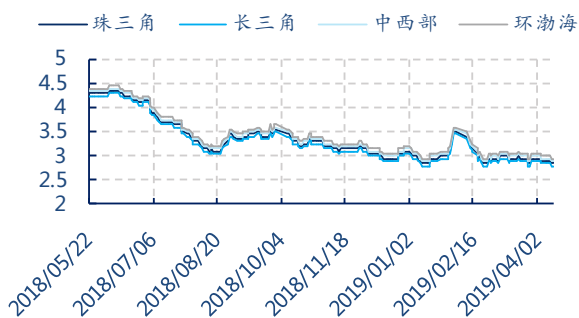


数据来源: Wind 中大期货研究院

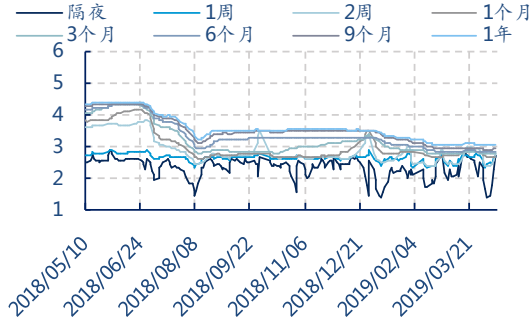
图 2: 中债国债各期到期收益率涨跌情况 单位: 基点



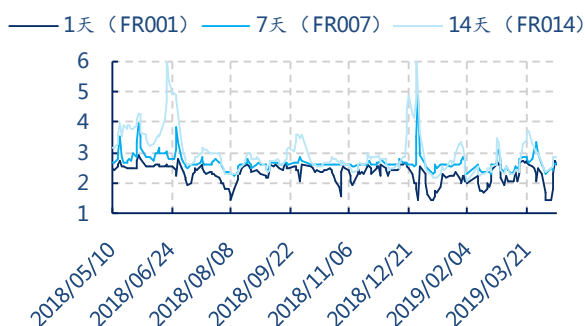
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 3： 四大经济区票据直贴利率 单位：%


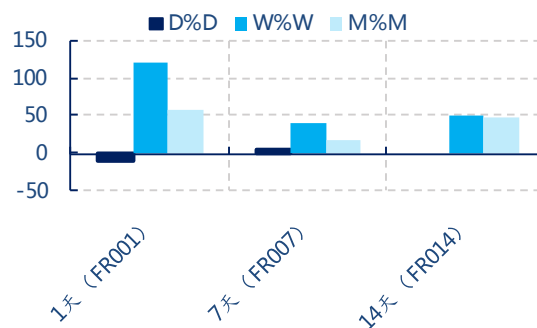
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 4： SHIBOR 各期利率 单位：%


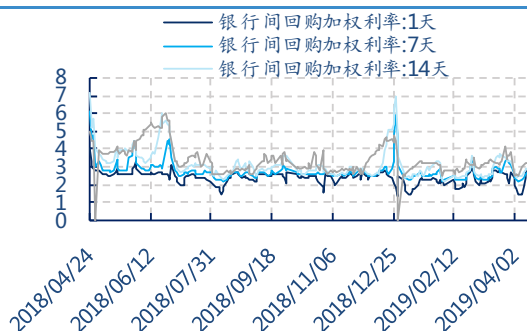
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 5： 回购定盘利率 单位：%


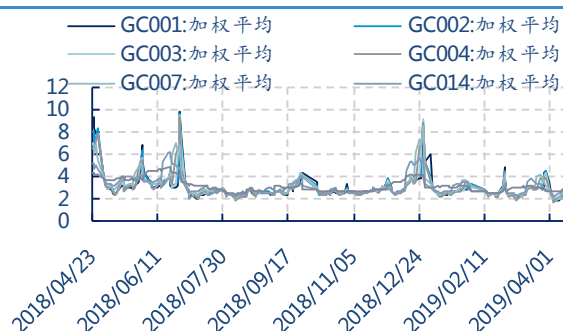
数据来源：Wind 中大期货研究院

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

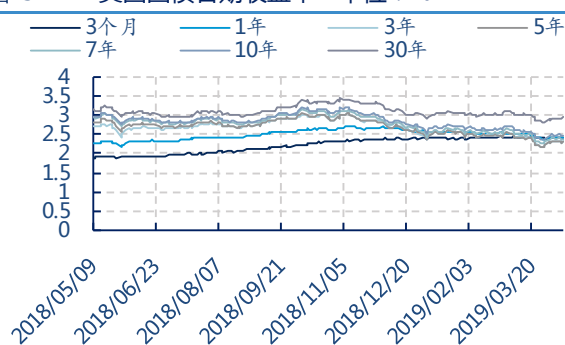
图 8： 交易所国债逆回购利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

二、 全球主要债券市场

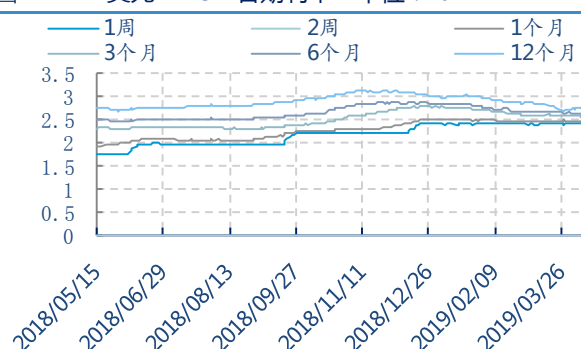
中大期货研究|宏观金融|周报

图 9： 美国国债各期收益率 单位：%



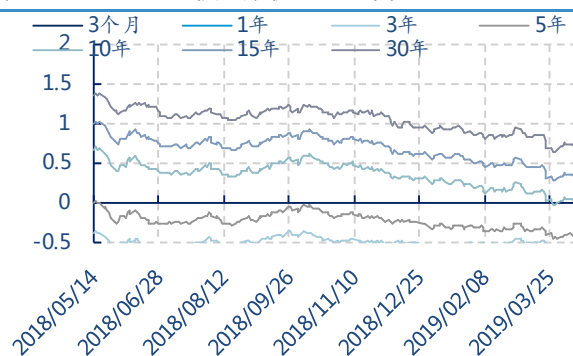
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 11： 美元 LIBOR 各期利率 单位：%



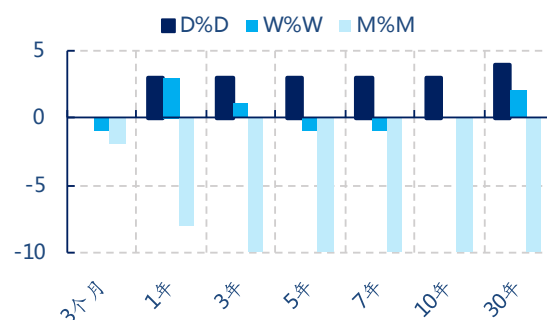
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 13： 欧元区公债各期收益率 单位：%



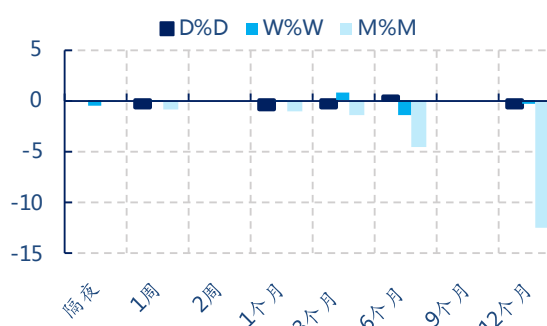
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 10： 美国国债各期收益率涨跌情况 单位：基点



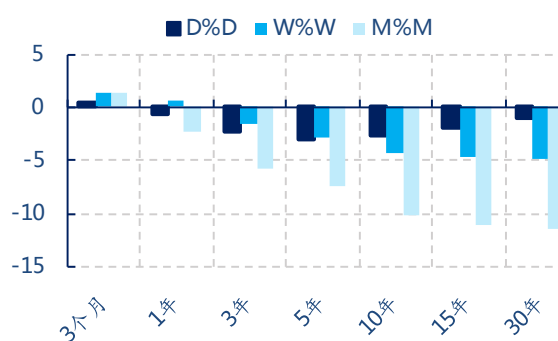
数据来源：Wind 中大期货研究院

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

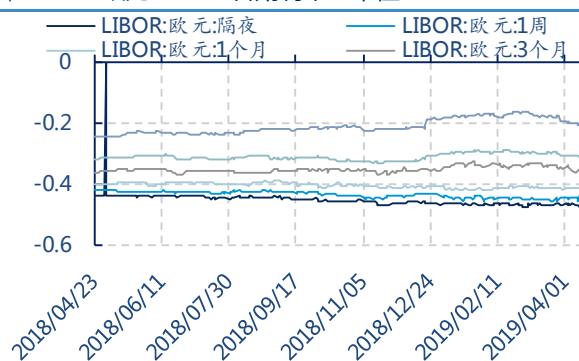
图 14： 欧元区公债各期收益率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

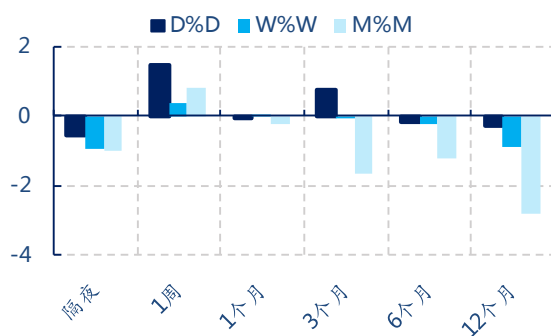
中大期货研究|宏观金融|周报

图 15: 欧元 LIBOR 各期利率 单位: %



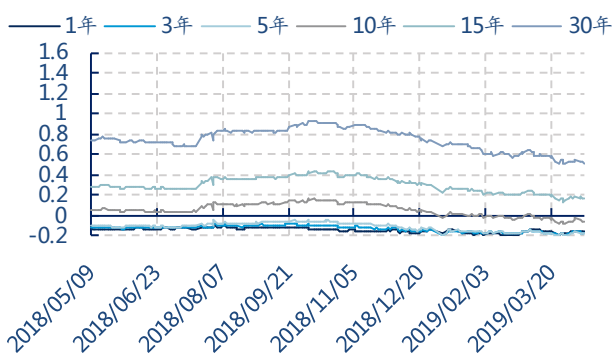
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 16: 欧元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



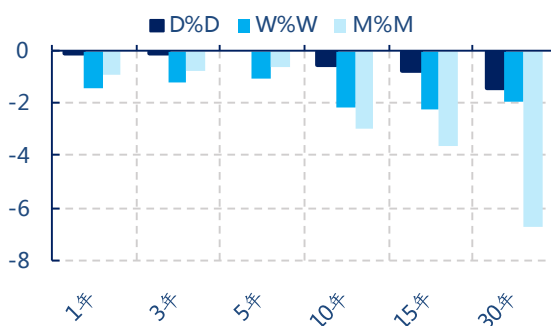
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 17: 日本国债各期收益率 单位: %



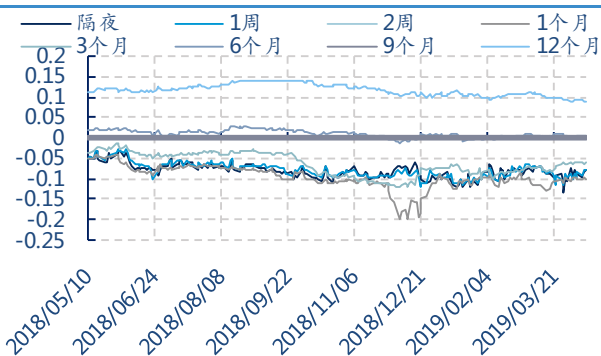
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 18: 日本国债各期收益率涨跌情况 单位: 基点



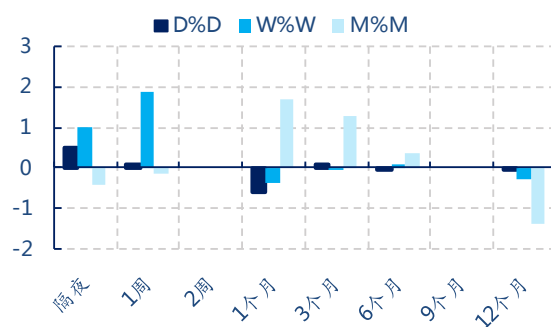
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 19: 日元 LIBOR 各期利率 单位: %



数据来源: Wind 中大期货研究院

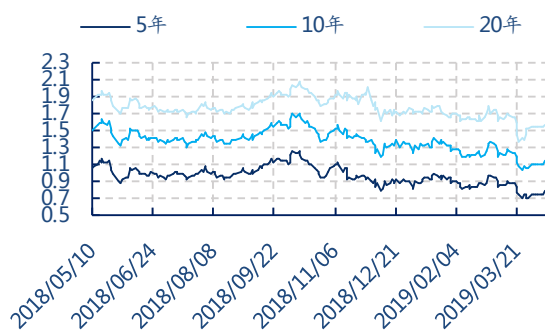
图 20: 日元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



数据来源: Wind 中大期货研究院

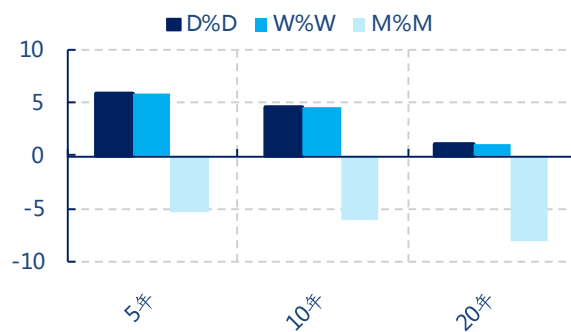
中大期货研究|宏观金融|周报

图 21： 英国国债各期收益率 单位：%



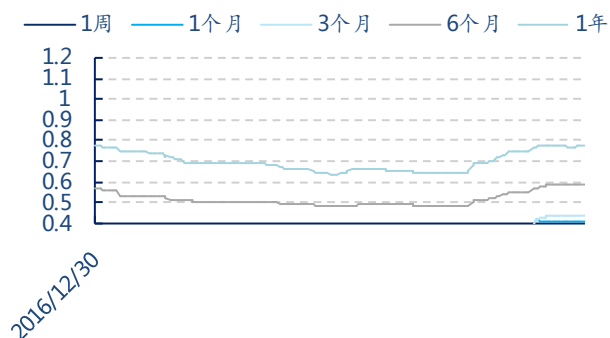
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 22： 英国国债各期收益率涨跌情况 单位：基点



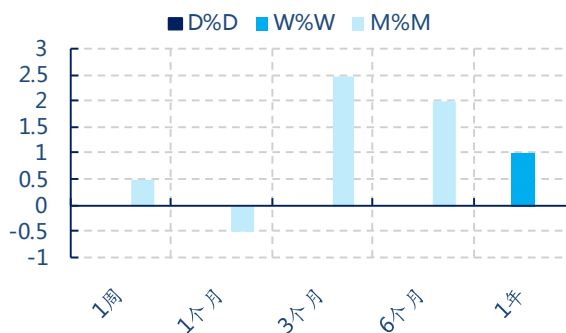
数据来源：Wind 中大期货研究院

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_13193

