



债券市场回顾与展望

2023-07

一、 市场回顾

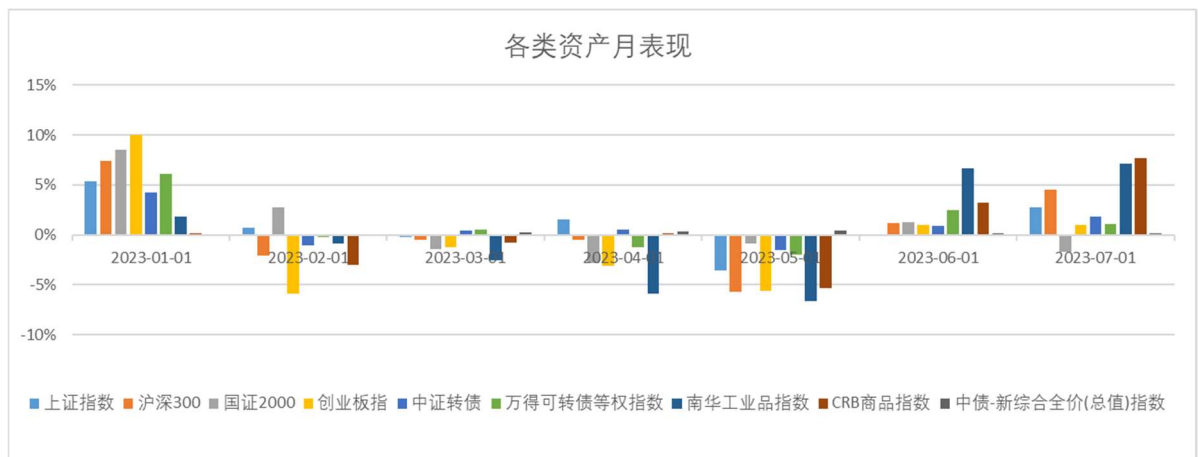
2023年7月，股市延续反弹，大盘强于中小盘。除国证2000指数下跌（-1.74%）外，其余指数基本收涨，其中沪深300涨幅最大，为4.48%。

南华工业品指数和CRB商品指数延续上月涨势，分别上行7.09%和7.71%。

债券市场表现整体与上月持平，中债综合全价总值指数上涨0.18%。

日期	上证指数	沪深300	国证2000	创业板指	中证转债	万得可转债等权指	南华工业品指数	CRB商品指数	中债-新综合全价(总值)指数
2023-01-31	5.39%	7.37%	8.47%	9.97%	4.23%	6.08%	1.82%	0.12%	-0.03%
2023-02-28	0.74%	-2.10%	2.77%	-5.88%	-1.08%	-0.20%	-0.91%	-2.97%	0.05%
2023-3-31	-0.21%	-0.46%	-1.44%	-1.23%	0.41%	0.48%	-2.51%	-0.79%	0.28%
2023-04-28	1.54%	-0.54%	-2.86%	-3.12%	0.56%	-1.28%	-5.87%	0.16%	0.36%
2023-05-31	-3.57%	-5.72%	-0.91%	-5.65%	-1.56%	-1.95%	-6.65%	-5.34%	0.40%
2023-6-30	-0.08%	1.16%	1.23%	0.98%	0.87%	2.43%	6.66%	3.21%	0.18%
2023-7-31	2.78%	4.48%	-1.74%	0.98%	1.84%	1.11%	7.09%	7.71%	0.18%

数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023年7月31日



数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023年6月30日



二、 经济政策环境

6 月份经济数据仍旧偏弱，去库存仍在持续。

2023 年二季度 GDP 同比增长 6.3%（对应到两年平均 3.3%），一季度增速为 4.5%。GDP 累计增速 5.5%（两年平均 4.0%），同 6.1%的 wind 一致预期有一定差距。

6 月社消同比增速受高基数影响回落至 3.1%，需求仍旧不足，PPI 创新低，CPI 疲弱。工业增加值同比增速回升 0.9 个百分点，至 4.4%，汽车表现仍旧较强。房地产维持出清，地产投资增速-7.9%，单月投资-20%。制造业投资相对平稳。

日期	工业增加值:当月同比	社会消费品零售总额:当月同比	出口金额:当月同比	进口金额:当月同比	固定资产投资完成额:累计同比	房地产开发投资完成额:累计同比	固定资产投资完成额:制造业:累计同比	固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比
2023-01-31	-9.7932		-10.5000	-21.4000				
2023-02-28	18.7748	3.5000	-1.3000	4.2000	5.5000	-5.7000	8.1000	12.1800
2023-03-31	3.9000	10.6000	14.8000	-1.4000	5.1000	-5.8000	7.0000	10.8200
2023-04-30	5.6000	18.4000	8.5000	-7.9000	4.7000	-6.2000	6.4000	9.8000
2023-05-31	3.5000	12.7000	-7.5000	-4.5000	4.0000	-7.2000	6.0000	10.0500
2023-06-30	4.4000	3.1000	-12.4000	-6.8000	3.8000	-7.9000	6.0000	10.1500

数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 6 月 30 日

信贷表现超市场预期，社融和信贷有所背离。

6 月信贷 3.05 万亿元，同比多增 2296 亿元，主要是由于企业部门和居民部门中长期贷款上升所致。M2 同比增长 11.3%，M1 同比增长 3.1%，M2 增速继续维持高位但整体放缓。新增社会融资规模 4.22 万亿元，同比少增 9859 亿元，社融存量增速 9%，较上月下降 0.5%，宽货币向宽信用传导仍旧不畅。

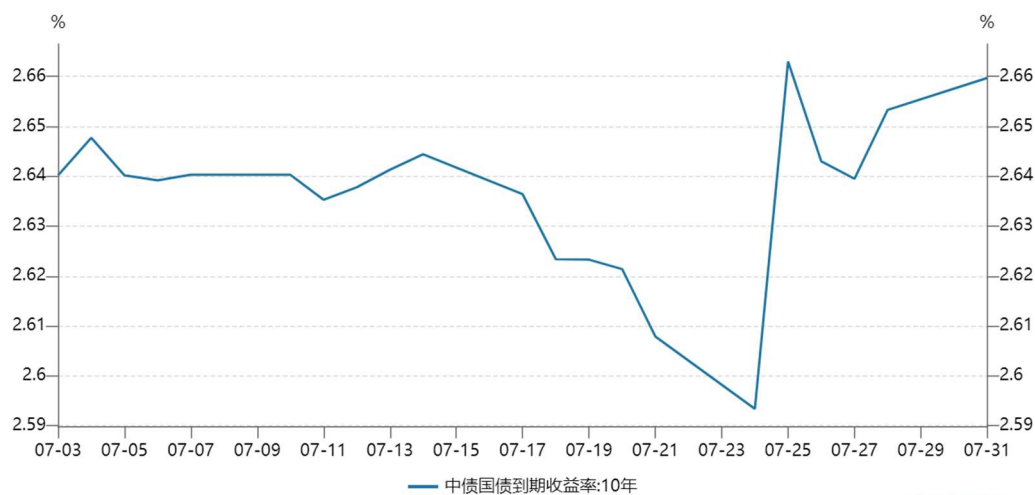


日期	M0:同比	M1:同比	M2:同比	金融机构:新增人民币贷款:当月值	社会融资规模:当月值	社会融资规模存量:同比
Date	M0001381	M0001383	M0001385	M0009973	M5206730	M5525763
2023-01-31	7.90	6.70	12.60	46800.0000	59871.0000	9.4000
2023-02-28	10.6000	5.8000	12.9000	16100.0000	31620.0000	9.9000
2023-03-31	11.0000	5.1000	12.7000	27000.0000	53845.0000	10.0000
2023-04-30	10.7000	5.3000	12.4000	7188.0000	12171.0000	10.0000
2023-05-31	9.6000	4.7000	11.6000	13600.0000	15556.0000	9.5000
2023-06-30	9.8000	3.1000	11.3000	30500.0000	42241.0000	9.0000

数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 6 月 30 日

三、 综述

6 月份债券市场从交易基本面转而以关注政策为主，围绕着 7 月的政治局会议，利率表现出较大波动。7 月 24 日，政治局会议召开，分析研究当前经济形势，定调下半年经济工作，提出“制定实施一揽子化债方案”，“活跃资本市场，提振投资者信心”，此外，房地产政策也有所放松，未提及“房住不炒”。国债收益率曲线先下后上，月末又有所下行，全月看，10 年国债上行 2bp 左右。



数据来源: Wind

数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 7 月 31 日



四、 展望

7 月份政治局会议政策显示当局对经济形势较为了解，切中市场关心问题，显示出对核心矛盾的关注，后续主要是看政策对症下药的力度和化解困局的效果。目前看，市场仍在博弈期，建议对长久期的债券保持一定谨慎。需要持续关注后续政策出台节奏和效果，市场总体资金面较为宽松，从政策底到经济底也存在一定时滞，加上仍有一定降准预期，交易盘有一定博弈空间。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。