



# 债券市场回顾与展望

2024-05

## 一、 市场回顾

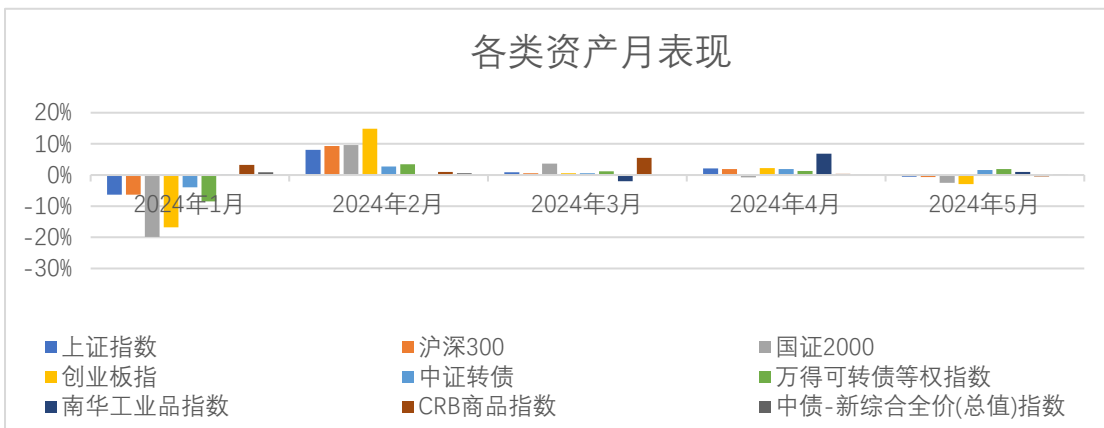
5 月份，各大类资产看，整体上相对波动比较小，或显示资产走势较为焦灼。

具体看，经过 4 月份权益市场的反弹，5 月各指数陷入震荡调整状态为主，上证指数和创业板指分别下跌 0.58%、2.87%，国证 2000 下跌 2.48%。在资本市场新规的影响下，小盘的跌幅相对更大。

商品价格方面，南华工业品涨幅 0.95%；CRB 指数下跌，-0.45%。

债券指数收正，尽管有关特别国债和央行做市等说法压制市场，但资产荒逻辑和基本面仍对债市形成支撑，中债综合全价总值指数总体上涨 0.23%。

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
2024-01-31	-6.27%	-6.29%	-19.82%	-16.81%	-3.97%	-8.46%	0.23%	3.25%	0.89%
2024-02-29	8.13%	9.35%	9.67%	14.85%	2.73%	3.42%	-0.27%	0.98%	0.55%
2024-03-29	0.86%	0.61%	3.68%	0.62%	0.55%	1.20%	-1.95%	5.53%	-0.07%
2024-04-30	2.09%	1.89%	-0.73%	2.21%	1.87%	1.29%	6.88%	0.40%	0.17%
2024-05-31	-0.58%	-0.68%	-2.48%	-2.87%	1.62%	1.96%	0.95%	-0.45%	0.23%



数据来源：wind，数据截止日期：2024-5-31

## 二、 经济政策环境



4月数据延续弱复苏，表现出一定的供给强于需求的情况。比如供给端，4月规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，3月为4.5%；而从消费端看，4月社会消费品零售总额同比增长2.3%，3月为3.1%。1-4月全国固定资产投资同比增长4.2%，1-3月为4.5%，基建、地产投资均有一定下滑。尽管存在政策刺激，但楼市整体基调偏冷，影响地产投资数据，同时持续对消费形成一定压制。

日期	中国:规模以上工业增加值:当月同比	中国:社会消费品零售总额:当月同比	中国:出口金额:当月同比	中国:进口金额:当月同比	中国:固定资产投资完成额:累计同比	中国:房地产开发投资完成额:累计同比	中国:固定资产投资完成额:制造业:累计同比	中国:固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比
Date	M0000545	M0001428	M0000607	M0000609	M0000273	S0029657	M0000357	M5440435
2024-01-31	26.3000		8.1000	15.4000				
2024-02-29	-12.7000	5.5000	5.4000	-8.1000	4.2000	-9.0000	9.4000	8.9554
2024-03-31	4.5000	3.1000	-7.5000	-1.9000	4.5000	-9.5000	9.9000	8.7544
2024-04-30	6.7000	2.3000	1.5000	8.4000	4.2000	-9.8000	9.7000	7.7830

数据来源: wind, 数据截止日期: 2024-5-31

4月融资数据较差，新增社融转负。单月新增社融-1987亿元、去年同期为1.22万亿。其中，新增人民币贷款同比变化不大，但是政府债券融资为负，或与地方债发行进度偏慢和到期规模较大有关。4月政治局会议提及“要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度”。5月13日，财政部办公厅公布2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排，涉及品种为20年、30年和50年，整体节奏较为平滑。

4月M2同比增长7.2%，较3月同比增速8.3%下滑1.1个百分点；M1同比下降1.4%，增速转负，或由于禁止手工补息政策导致。

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
2024-01-31	5.9000	5.9000	8.7000	49200.0000	65017.0000	9.5000
2024-02-29	12.5000	1.2000	8.7000	14500.0000	15211.0000	9.0000
2024-03-31	11.0000	1.1000	8.3000	30900.0000	48675.0000	8.7000
2024-04-30	10.8000	-1.4000	7.2000	7300.0000	-720.0000	8.3000

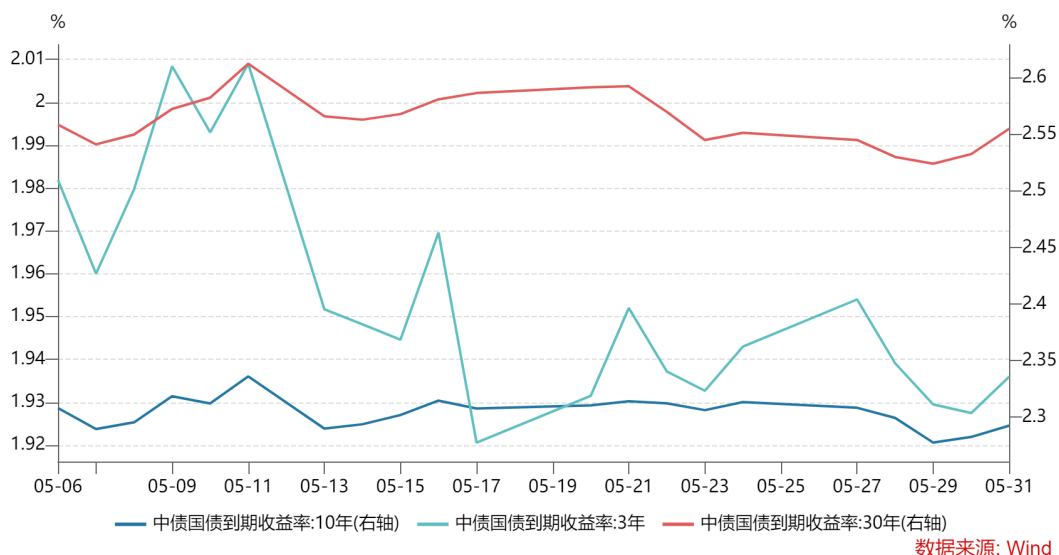
数据来源: wind, 数据截止日期: 2024-5-31



### 三、 综述

4月下旬，央行连续“喊话”长债收益率后长端收益先下后上，总体，进入5月，市场陷入震荡为主的状态。

央行结束mlf缩量态势，资金利率中枢下行，相对利好短债。财政部公布的2024年超长期特别国债发行节奏整体慢于市场预期，债券供给压力预期减小，但是长债收益率的下行仍不如短端，主要或与5月17日《金融时报》头条提及“2.5%至3%可能是长期国债收益率的合理区间”以及有关城市地产全面放开的消息阶段性带来地产预期的改善等有关。



数据区间：20240501-20240531

### 四、 展望

目前10年期国债在大幅震荡中走在2.30%左右位置，大致可能处在各方合意预期的下沿，如果经济基本面没有更多跑出预期的偏弱，利率较难继续下行。而在资产荒和长期经济中枢下行逻辑的压制下，如果没有资金面的波动或压力加大，利率也较难大幅上行，利率短期可能在一个区间内震荡为主，等待增量信息。维持上期，“短期中枢预计震荡上行，增强组合的防御性，增强对交易机会的把握。”



**【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。