



# 债券市场回顾与展望

2024-01

## 一、 市场回顾

1 月份，股票市场大幅下跌，债市走强。

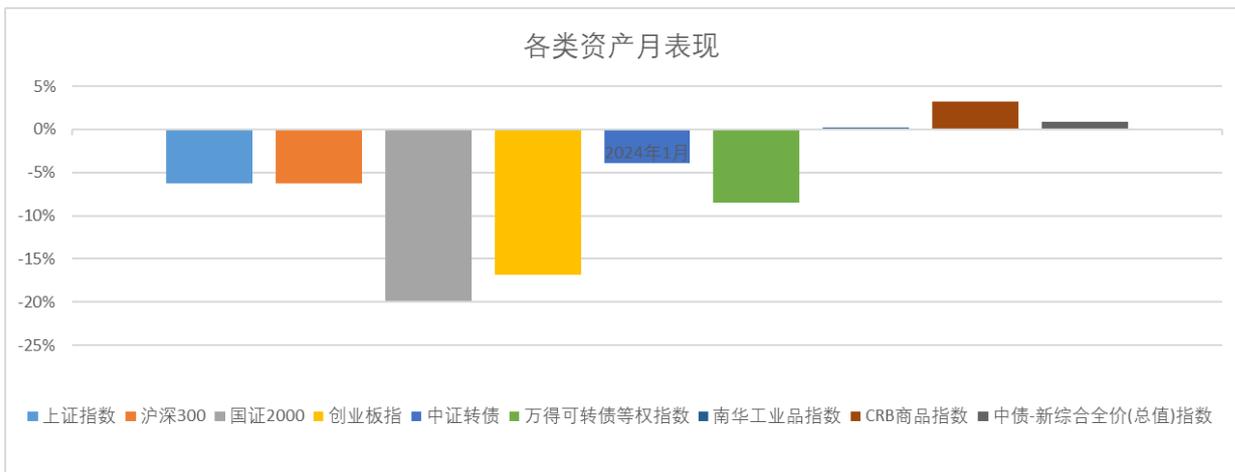
权益市场总体大幅调整，市场风格分化显著，中字头表现相对较好。

整体看，A 股各指数均取得负收益，其中，国证 2000 跌幅较大，为-19.82%，创业板指、沪深 300、上证指数分别表现为：-16.81%、-6.29%、-6.27%。

商品指数上涨，南华工业品指数上涨 0.23%，CRB 上涨 3.25%。

本月央行降准，债券资产表现正收益，中债综合全价总值指数上涨 0.89%。

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年1月	-6.27%	-6.29%	-19.82%	-16.81%	-3.97%	-8.46%	0.23%	3.25%	0.89%



数据来源：wind，数据截止日期：2024-01-31

## 二、 经济政策环境

12 月宏观经济数据仍旧表现平稳。12 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%，工业增长延修复态势。12 月社会消费品零售总额同比 7.4%，上年同期低基数效应有所减弱。总体看，剔除基数效应，四季度消费仍然偏弱。1-



12月全国固定资产投资同比增长3.0%，较前值加快0.1个百分点。制造业投资额同比增长6.5%，增速略有提升。基础设施建设投资额同比增长8.2%，增速提升0.3个百分点。

日期 Date	中国:规模以上工业增加值:当月同比 M0000545	中国:社会消费品零售总额:当月同比 M0001428	中国:出口金额:当月同比 M0000607	中国:进口金额:当月同比 M0000609	中国:固定资产投资完成额:累计同比 M0000273	中国:房地产开发投资完成额:累计同比 S0029657	中国:固定资产投资完成额:制造业:累计同比 M0000357	中国:固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比 M5440435
2023-01-31	-9.7932		-12.0000	-21.0000				
2023-02-28	18.7748	3.5000	-2.8000	4.3000	5.5000	-5.7000	8.1000	12.1800
2023-03-31	3.9000	10.6000	10.9000	-2.0000	5.1000	-5.8000	7.0000	10.8200
2023-04-30	5.6000	18.4000	7.1000	-8.8000	4.7000	-6.2000	6.4000	9.8000
2023-05-31	3.5000	12.7000	-7.6000	-5.2000	4.0000	-7.2000	6.0000	9.5300
2023-06-30	4.4000	3.1000	-12.4000	-7.0000	3.8000	-7.9000	6.0000	10.1500
2023-07-31	3.7000	2.5000	-14.2000	-12.1000	3.4000	-8.5000	5.7000	9.4109
2023-08-31	4.5000	4.6000	-8.5000	-7.2000	3.2000	-8.8000	5.9000	8.9590
2023-09-30	4.5000	5.5000	-6.8000	-6.3000	3.1000	-9.1000	6.2000	8.6400
2023-10-31	4.6000	7.6000	-6.6000	2.9000	2.9000	-9.3000	6.2000	8.2700
2023-11-30	6.6000	10.1000	0.7000	-0.7000	2.9000	-9.4000	6.3000	7.9642
2023-12-31	6.8000	7.4000	2.3000	0.2000	3.0000	-9.6000	6.5000	8.2400

数据来源: wind, 数据截止日期: 2023-12-31

12月政府债券发行推动社会融资改善。12月社融存量同比增速为9.5%，比上月提高0.1%；社融新增1.94万亿，同比多增6300多亿元。人民币贷款同比少增，不及预期，政府债券仍为直接融资的主要拉动项。M2同比增速下降0.3个百分点至9.7%，主要原因或系居民存款同比少增（2022年基数较高），M1与M2剪刀差较上月缩窄0.3个百分点。

日期 Date	M0:同比 M0001381	M1:同比 M0001383	M2:同比 M0001385	金融机构:新增人民币贷款:当月值 M0009973	社会融资规模:当月值 M5206730	社会融资规模:存量:同比 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
2023-07-31	9.9000	2.3000	10.7000	3459.0000	5282.0000	8.9000
2023-08-31	9.5000	2.2000	10.6000	13600.0000	31237.0000	9.0000
2023-09-30	10.7000	2.1000	10.3000	23100.0000	41227.0000	9.0000
2023-10-31	10.2000	1.9000	10.3000	7384.0000	18452.0000	9.3000
2023-11-30	10.4000	1.3000	10.0000	10900.0000	24554.0000	9.4000
2023-12-31	8.3000	1.3000	9.7000	11700.0000	19401.0000	9.5000

数据来源: wind, 数据截止日期: 2023-12-31



### 三、 综述

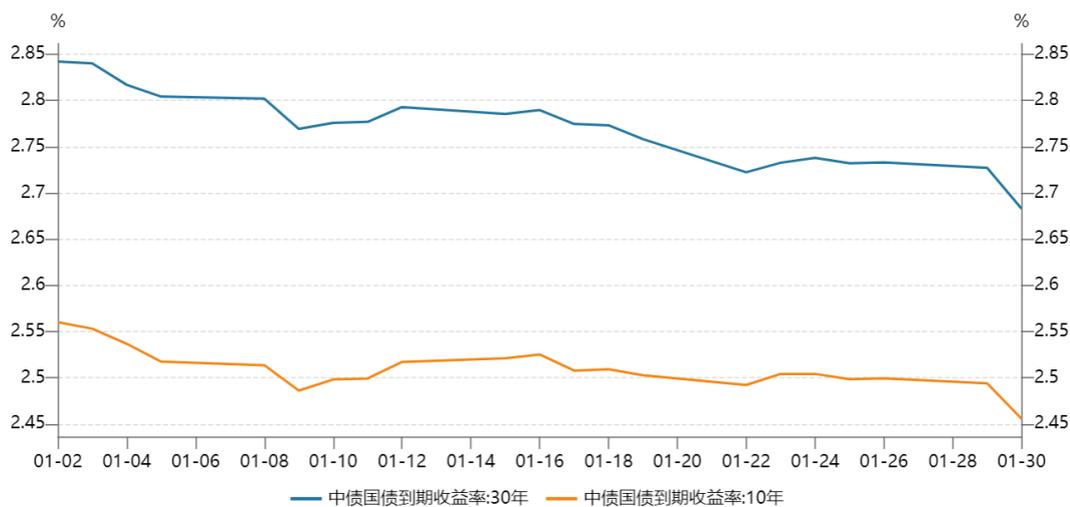
1 月份，债券收益率持续下行，主要受经济修复力度不及预期、货币政策宽松预期增强（央行于 1 月 24 日宣布降准）等因素的影响。市场风险偏好较低，“资产荒”现象有所演绎。



数据来源: Wind

数据区间: 20240102-20240130

1 月份长债表现较强，30 年国债收益率快速下行，跌破 2.7%。30-10Y 期限利差到达历史低点，显示机构对长期基本面一定程度的重新定价。



数据来源: Wind

数据区间: 20240102-20240130



#### 四、 展望

从去年 12 月以来，市场明显延续了做多惯性，过去两个月市场比我们预期的表现要强。如上期所说，“相对疲弱的数据难以对债市形成真正利空，短期关注点更多可以在资金面和货币政策。”，加上权益资产承压，市场风险偏好较低，在较差的基本面环境和宽松政策的推动下，长债收益率延续下行。年初经济数据和政策偏空窗，短期风险不大。

#### 【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。