



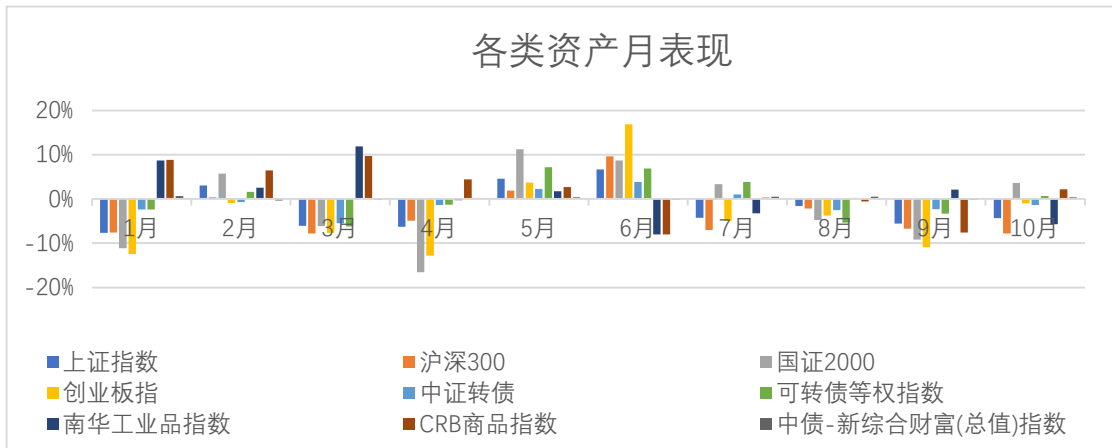
债券市场回顾与展望

2022-10

一、 市场回顾

2022 年 10 月，股票资产整体表现较差，主要跟踪指数中仅国证 2000 上涨，幅度为 3.61%，上证指数、沪深 300、创业板指分别下跌-4.33%、-7.78%、-1.04%。

中债新综合全价指数表现相对较好，为 0.37%。从绝对收益率看，10 年中债下行约 10bp，美债收益率上行 27bp。CRB 指数上行，南华工业品指数下行。



数据来源：兴合基金、wind

二、 经济政策环境

10 月份数据呈现工业生产加快，投资强，消费再度转弱，出口下滑的特点，修复较为缓慢。

具体看，对比 2 季度的 0.4%，3 季度实际 GDP 同比增速为 3.9%。受去年“能耗双控”低基数效应加持，工业增加值同比增速从 8 月的 4.2%上行至 6.3%，汽车产业链较快增长。社会消费品零售总额名义同比增速从 8 月



的 5.4% 回落至 2.5%，餐饮消费同比下降 1.7%，比 8 月下滑 10.1 个百分点。9 月固定资产投资同比增长 6.6%，比 8 月回升 0.1 个百分点，基础设施建设增速较快。9 月出口增速继续回落，主因仍系外需放缓，后续需警惕外需对出口的进一步拖累。

日期	工业增加值:当月同比	工业增加值:累计同比	社会消费品零售总额:当月同比	社会消费品零售总额:累计同比	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:累计同比
Date	M0000545	M0000011	M0001428	M0001440	M0000607	M0000609	M0000273	S0029657	M0000357	M5440435
2021-12-31	4.3	9.6	1.7	12.5	20.8	19.7	4.9	4.4	13.5	0.2100
2022-01-31	3.9	3.9			23.9	20.9				
2022-02-28	12.8	7.5	6.7	6.7	6.0	11.7	12.2	3.7	20.9	8.6100
2022-03-31	5.0	6.5	-3.5	3.3	14.4	0.7	9.3	0.7	15.6	10.4800
2022-04-30	-2.9	4.0	-11.1	-0.2	3.5	0.2	6.8	-2.7	12.2	8.2600
2022-05-31	0.7	3.3	-6.7	-1.5	16.3	3.9	6.2	-4.0	10.6	8.1600
2022-06-30	3.9	3.4	3.1	-0.7	17.4	0.7	6.1	-5.4	10.4	9.2500
2022-07-31	3.8	3.5	2.7	-0.2	17.8	2.1	5.7	-6.4	9.9	9.5800
2022-08-31	4.2	3.6	5.4	0.5	7.1	0.3	5.8	-7.4	10.0	10.3700
2022-09-30	6.3	3.9	2.5	0.7	5.7	0.3	5.9	-8.0	10.1	11.2000

9 月新增社融明显超出预期，主要贡献因素为新增贷款。新增社融 3.53 万亿元、同比多增 6245 亿元；人民币贷款新增 2.47 万亿元、同比多增 8108 亿元；9 月末社融存量增速 10.6%，较上月回升 0.1 个百分点；M2 同比 12.1%，较上月下行 0.1 个百分点，M1 同比 6.4%，较上月上涨 0.3 个百分点。在增量宽信用政策工具落地的过程中，预计主要受基建配套融资大幅提升拉动，社融同比大幅多增。

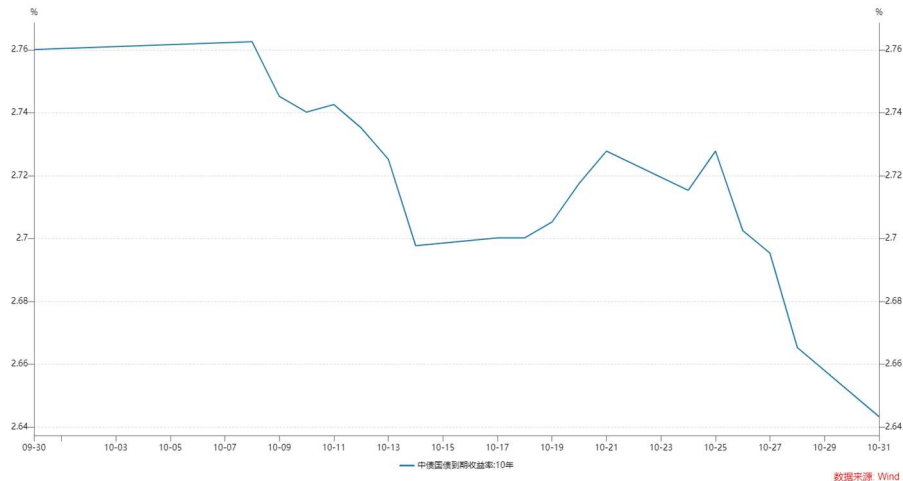
日期	M0:同比	M1:同比	M2:同比	金融机构:新增人民币贷款:当月值	社会融资规模:当月值	社会融资规模存量:同比
Date	M0001381	M0001383	M0001385	M00009973	M5206730	M5525763
2021-12-31	7.70	3.50	9.00	11300	23682	10.3
2022-01-31	18.50	-1.90	9.80	39800	61693	10.5
2022-02-28	5.80	4.70	9.20	12300	12274	10.2
2022-03-31	9.90	4.70	9.70	31300	46542	10.5
2022-04-30	11.40	5.10	10.50	6454	9453	10.2
2022-05-31	13.50	4.60	11.10	18900	28363	10.5
2022-06-30	13.80	5.80	11.40	28100	51802	10.8
2022-07-31	13.90	6.70	12.00	6790	7722	10.7
2022-08-31	14.30	6.10	12.20	12500	24608	10.5
2022-09-30	13.60	6.40	12.10	24700	35271	10.6

三、 综述

10 月行情主要围绕大会和疫情展开，月内利率震荡下行。月初，9 月 PMI 回升力度不强，叠加国庆期间地产、消费数据较为低迷，长假结束后利率下行。大会期间疫情形势严峻，官媒表示调控不会急剧放松，利率继续



下行。而后部分经济数据推迟发布，市场观望情绪相对较浓，加上市场关于疫情政策的猜测发酵，利率震荡略走高。下旬，经济数据不强，市场情绪有所稳定。全月看，十年国债全月收于最低点 2.64%，较上月下行约 10bp 左右。



四、 展望

海外美联储 11 月加息政策已经落地，后续随着 12 月份的加息落地，加上美国一些数据指标的走软，预计衰退预期和边际转鸽的趋势会渐进增强。海外对国内的掣肘弱化，人民币贬值压力有所缓解，而外需可能进一步下滑。

而从国内看，经济处于缓慢修复的过程中，宽信用政策仍将加码发力，利率易上难下，总体维持上月，需注意防控风险。疫情的趋势和防控政策的方向可能短期内较多扰动市场直至趋势比较明朗。但外需疲弱加上地产政策的根本未动摇，疫情反复对消费形成冲击，经济难以强有力度的复苏，利率也难以脉冲式大幅上行。

【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。