



# 债券市场回顾与展望

2023-12

## 一、 市场回顾

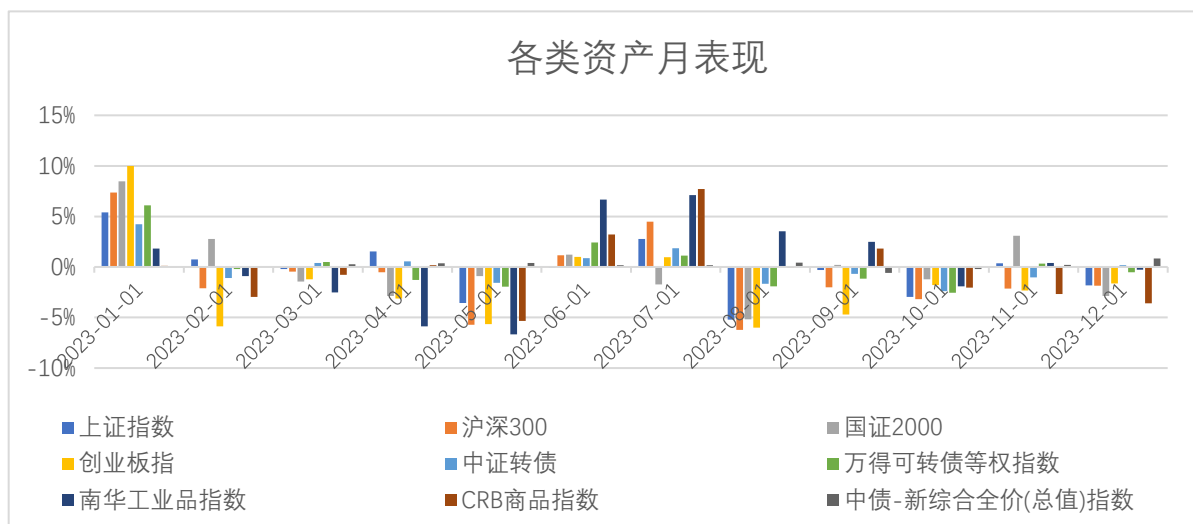
12 月份，主要资产中股票走势较弱，债市走强。

权益成交仍低迷，A 股各指数均取得负收益，其中国证 2000 跌幅较大，为-2.88%。创业板指、沪深 300、上证指数分别表现为：-1.62%、-1.86%、-1.81%。

商品指数下跌，南华工业品指数下跌 0.27%，CRB 下跌 3.59%。

配置盘发力，以及降息预期引领，债券资产表现正收益，中债综合全价总值指数上涨 0.83%。

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%
2023-8-31	-5.20%	-6.21%	-5.19%	-6.00%	-1.66%	-1.92%	3.54%	-0.10%	0.41%
2023-09-28	-0.30%	-2.01%	0.19%	-4.69%	-0.67%	-1.17%	2.48%	1.83%	-0.58%
2023-10-31	-2.95%	-3.17%	-1.23%	-1.78%	-2.40%	-2.55%	-1.91%	-2.06%	-0.22%
2023-11-30	0.36%	-2.14%	3.09%	-2.32%	-1.01%	0.35%	0.41%	-2.67%	0.19%
2023-12-29	-1.81%	-1.86%	-2.88%	-1.62%	0.18%	-0.54%	-0.27%	-3.59%	0.83%



数据来源：wind，数据截止日期：2023-12-29



## 二、经济政策环境

11月宏观经济数据表现平稳。规模以上工业增加值同比实际增长6.6%，前值4.6%，工业生产恢复有所加快；社会消费品零售总额同比增长10.1%，但需要考虑上年同期低基数的作用。固定资产投资平稳，相对符合预期，全国固定资产投资同比增长2.9%，持平上月；制造业投资增速为6.3%，增速加快0.1%。结合通胀、PMI等指标，经济的内生动能仍有待提振。

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	-21.1000				
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	7.4000	-8.8000	4.7000	-6.2000	6.4000	9.8000
2023-05-31	3.5000	12.7000	-7.4000	-5.2000	4.0000	-7.2000	6.0000	9.5300
2023-06-30	4.4000	3.1000	-12.3000	-6.9000	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	3.0000	2.9000	-9.3000	6.2000	8.2700
2023-11-30	6.6000	10.1000	0.5000	-0.6000	2.9000	-9.4000	6.3000	7.9642

数据来源：wind，数据截止日期：2023-11-30

11月新增社融2.45万亿，同比多增4600多亿，存量增速环比提升0.1%，政府债加速发行仍是主因。新增人民币贷款1.09万亿元，同比少增1300多元，略低于预期，居民部门同比多增，企业部门同比少增。货币供给相对仍较为宽松，但是M1的增幅继续收窄（从1.9%下滑到1.3%），且M2-M1的剪刀差持续扩大，经济缺乏足够活力。



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
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	24547.0000	9.4000

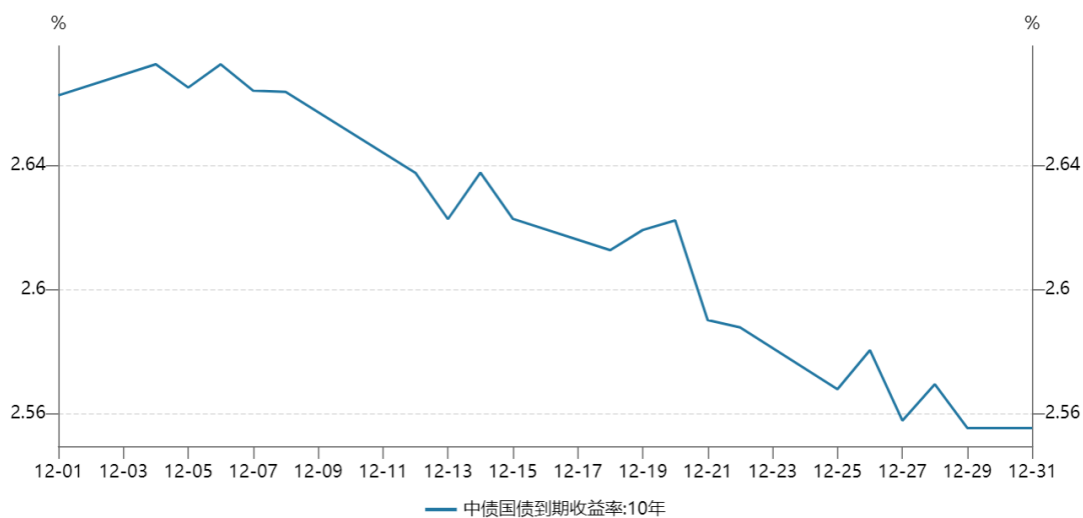
数据来源：wind，数据截止日期：2023-11-30

### 三、 综述

12月，债券市场窄幅震荡后表现较强，收益率呈明显下行趋势。上旬，在央行加大逆回购和MLF投放下，资金面先紧后松，穆迪下调中国主权评级，收益率表现为震荡下行。

中旬，中央经济会议召开，延续了稳健基调（“稳中求进、以进促稳、先立后破”），央行持续大额投放呵护流动性，国有大行相继宣布下调存款利率，市场情绪明显向好。

而后，1月降息的预期进一步发酵，流动性进一步宽松，收益率继续有所下行。



数据截止日期: 2023-12-31

#### 四、 展望

存款利率调降, 降息预期升温, 叠加机构抢配长债等因素, 12月债市利率整体下行, 市场比我们上期的预计(“长端谨慎, 交易空间较小。”)更为乐观。虽然稳增长的基调虽在, 但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。降息预期发酵较为充分, 短期可能有一定调整。



### 【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。