

2023年06月14日

央行逆回购“降息”，股债市场齐涨

——宏观金融日报

分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人

顾森

从业资格证号：F3082395

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘晨业

从业资格证号：F3064051

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

股指期货：上证指数5连阳，AI+继续飙升

1.核心逻辑：部分大行下调存款利率，稳增长政策预期进一步升温，但目前来看政策定力仍大。现实层面信号仍不乐观，5月出口和物价数据均走弱，后续数据应仍难以支撑反弹。海外方面，美联储加息预期再次回升。短期内市场应仍震荡。风格方面，与AI、TMT相关性更高的IM会有优势。

2.操作建议：继续多单持有IM。

3.风险因素：海外银行业风险扩散超预期，稳增长政策不及预期，地缘关系恶化超预期。

4.背景分析：

6月13日，A股三大股指集体收高，上证指数5连阳，AI+飙升，中特估萎靡，周期及医药方向延续低迷。截至收盘，上证指数涨0.15%报3233.67点，深证成指涨0.76%，创业板指涨0.68%，北证50跌0.8%，万得全A、万得双创分别上涨0.49%和0.87%。A股全天成交9434.6亿元，北向资金小幅净卖出2亿元，连续3日流出。

重要消息：

证监会主席易会满强调，要加强顶层设计，明确建设中国特色现代资本市场的总体思路、重要原则和任务目标，努力做到纲举目张。围绕支持高水平科技自立自强、服务现代化产业体系建设、投资端改革、加强资本市场监管等重点领域研究制定一揽子政策措施，增强系统集成效应。抓好推动提高上市公司质量、依法规范和引导资本健康发展、优化机构监管、高质量发展北交所、统筹开放和安全、强化“零容忍”执法等任务落地。

央行昨日开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率1.90%，较前日下调10个基点，为2022年8月以来首次调整，并创历史新低。央行还同步下调常备借贷便利利率10个基点，隔夜、7天、1个月期分别下调至2.75%、2.9%和3.25%。另外，央行等四部门部署2023年降成本重点工作提出，营造良好的货币金融环境，推动贷款利率稳中有降，引导金融资源精准滴灌。分析认为，7天期逆回购操作利率下调意味着政策性降息启动，预计本周MLF利率和下周LPR利率大概率也会随之下调。

央行发布数据显示，5月我国社会融资规模增量为1.56万亿元，比上月多3312亿元，但同比少增1.31万亿；人民币贷款增加1.36万亿元，同比少增5418亿元，其中住户贷款增加3672亿元。5月末，M2、M1同比分别增长11.6%、4.7%，分别比上月末低0.8个、0.6个百分点。

美国5月通胀超预期回落，美联储本周大概率暂停加息。美国劳工统计局公布数据显示，美国5月CPI同比上升4%，连续第11个月回落，创2021年3月以来最低，预期为4.1%，前值4.9%；CPI环比上涨0.1%，低于预期的0.2%，前值为0.4%。5月核心CPI同比升5.3%，环比升0.4%，均符合预期。数据公布后，市场普遍预期美联储将在本周的政策会议上暂停加息。

据中国证券报，5月以来，大宗交易活跃，交易数量和成交金额明显高于去年同期，不少知名公司均有大宗交易发生。机构近期在大宗交易中频频出手，晶澳科技、贵州茅台、火星人等公司被机构大幅度溢价买入或折价卖出。业内人士分析，大宗交易频繁或许意味着机构在震荡的市场中积极寻找新的方向，对于后市，机构建议关注“AI+”、消费电子等领域的投资机会。

据经济参考报，伴随着市场震荡，公募基金行业“新陈代谢”有所加速。Wind数据显示，截至目前，今年以来公募基金清盘数量已有118只，多数为规模不足5000万元的“迷你基”。但与此同时，今年以来有454只产品成立，还有205只基金提前结束募集，市场表现“冷热不均”。

据每日经济新闻，今年以来，包括北京、上海、广州等在内的全国多个一二线城市二手房挂牌量不断增加，成交量增速甚至落后于挂牌量增速。比如武汉，据武汉房地产经纪行业协会二手房市场报告，3月、4月二手房交易分别为11223套、10411套，均为近年成交量的高位；但从市场供应情况看，今年3月，武汉市二手房新增挂牌房源15271套，环比增加15.67%，同比增幅20.71%；4月，武汉市二手房新增挂牌房源12329套，同比增幅27.66%。

国债期货：主力合约大幅上涨

1.核心逻辑：国有大行和股份行下调存款利率后，央行昨日OMO降息超出预期，市场进一步期待接下来可能的MLF降息。昨日十债活跃券收益率收于2.62，已接近去年低点2.6，若货币政策上无进一步加码则难以突破。但目前债市并无明确利空因素，机构仍然欠配，因此期债走势预计仍以偏强震荡为主。尽管收益率下方空间越来越小，但看多情绪主导下还不宜转向。

2.操作建议：思路仍偏多，但要更加谨慎。

3.风险因素：资金面波动超预期，金融监管收紧超预期，经济修复速度超预期。

4.背景分析：

6月13日，国债期货全线收涨，30年期主力合约涨0.44%，10年期主力合约涨0.27%，5年期主力合约涨0.21%，2年期主力合约涨0.09%。资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行38.4bp报1.673%，7天期上行1bp报1.84%，14天期上行11.2bp报1.847%，1个月期下行1.1bp报2.013%。

重要消息：

央行公开市场7天期逆回购中标利率调降10bp。央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6月13日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率1.9%，上次为2.0%。Wind数据显示，当日有20亿元逆回购到期，因此完全对冲到期量。

Wind数据显示，央行公开市场7天期逆回购操作中标利率2022年调降过两次，时间为2022年8月15日和2022年1月17日，调降幅度均为10bp。据此计算，此次公开市场7天期逆回购操作中标利率调降为时隔近10个月来首次调降。

一级市场方面，国开行三期固息增发债中标收益率均低于中债估值。据交易员透露，国开行1年、3年、5年期固息增发债中标收益率分别为1.8719%、2.2437%、2.4294%，全场倍数分别为2.88、4.51、4.6，边际倍数分别为1.94、1.94、7.08。

农发行上清所托管三期固息债中标结果均低于中债估值。据交易员透露，农发行上清所托管2年、3年、7年期固息债中标利率分别为2.2507%、2.38%、2.6791%，全场倍数分别为2.57、3.83、4.1，边际倍数分别为2.54、2、1.84。

美债收益率普遍收涨，3月期美债收益率涨4.02个基点报5.27%，2年期美债收益率涨8.5个基点报4.679%，3年期美债收益率涨5.7个基点报4.293%，5年期美债收益率涨9.3个基点报4.002%，10年期美债收益率涨7.3个基点报3.823%，30年期美债收益率涨3.4个基点报3.924%。

周二人民币兑美元中间价报7.1498，调贬286个基点，夜盘收报7.1659。在岸人民币兑美元16:30收盘报7.1536，较上一交易日跌110个基点。交易员称，人民币中间价符合预期，人民币持续承压，接下来调降MLF可能性增大，增加了人民币的调整压力。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn