



债券市场回顾与展望

2023-08

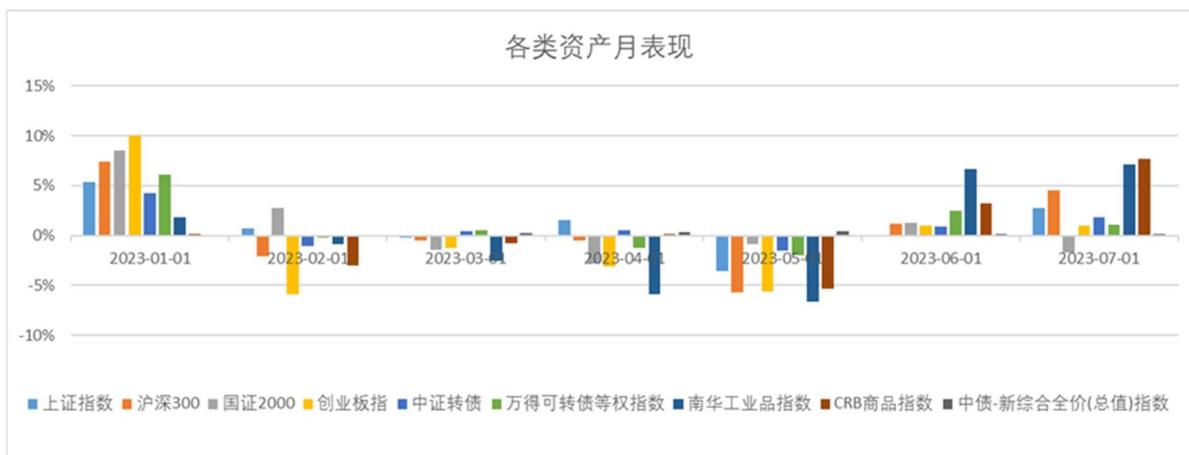
一、 市场回顾

2023年8月，受经济疲弱、人民币汇率走低以及北向资金流出等原因，各类权益指数显著下跌。上证指数、创业板指分别下跌5.2%，6.0%。中证转债指数下跌1.92%。

工业品表现相对较强，南华工业品指数上涨3.54%。CRB微跌，表现为-0.1%。

全月看，债券资产先涨后跌，但总体取得正收益，中债综合全价总值指数上涨0.41%。

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%



数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023年8月31日

二、 经济政策环境

7月经济数据延续疲弱，显示需求和信心仍旧不足。



7月规模以上工业增加值同比增长**3.7%**，较上月回落**0.7**个百分点，环比增长**0.01%**，工业生产放缓，压力增加。

1-7月固定资产投资累计同比增长**3.4%**，较上月减少**0.4**个百分点，单7月看，比上月下降**5.5%**。1-7月，全国房地产开发投资同比下降**8.5%**，较前值下降**0.6**个百分点，房地产市场延续低迷。基建增速有所放缓，制造业投资相对平稳。

7月社会消费品零售总额同比增长**2.5%**，比上月低**0.6%**；两年复合增速为**2.6%**，比前值回落**0.5%**，社零同比增速低于市场预期。汽车零售受高基数影响有所回落。消费结构分化，可选消费品依旧承压。

日期	工业增加值: 当月同比	社会消费品零售总额: 当月同比	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: 基础设施建设投资: 累计同比
2023-01-31	-9.7932		-10.5000	-21.4000				
2023-02-28	18.7748	3.5000	-1.3000	4.2000	5.5000	-5.7000	8.1000	12.1800
2023-03-31	3.9000	10.6000	14.8000	-1.4000	5.1000	-5.8000	7.0000	10.8200
2023-04-30	5.6000	18.4000	8.5000	-7.9000	4.7000	-6.2000	6.4000	9.8000
2023-05-31	3.5000	12.7000	-7.5000	-4.5000	4.0000	-7.2000	6.0000	10.0500
2023-06-30	4.4000	3.1000	-12.4000	-6.8000	3.8000	-7.9000	6.0000	10.1500
2023-07-31	3.7000	2.5000	-14.5000	-12.4000	3.4000	-8.5000	5.7000	9.4109

数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 7 月 31 日

7月社融同比增速下滑，社会融资规模存量同比增长**8.9%**，较6月份下滑**0.1**个百分点。政府债券与企业债券增速变化不大，而人民币贷款是社融增速下滑的主要拖累项。7月新增人民币贷款**3459**亿元，同比少增**3300**亿左右，与信贷投放节奏等有关。疲弱数据呼吁政策端发力加码。

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



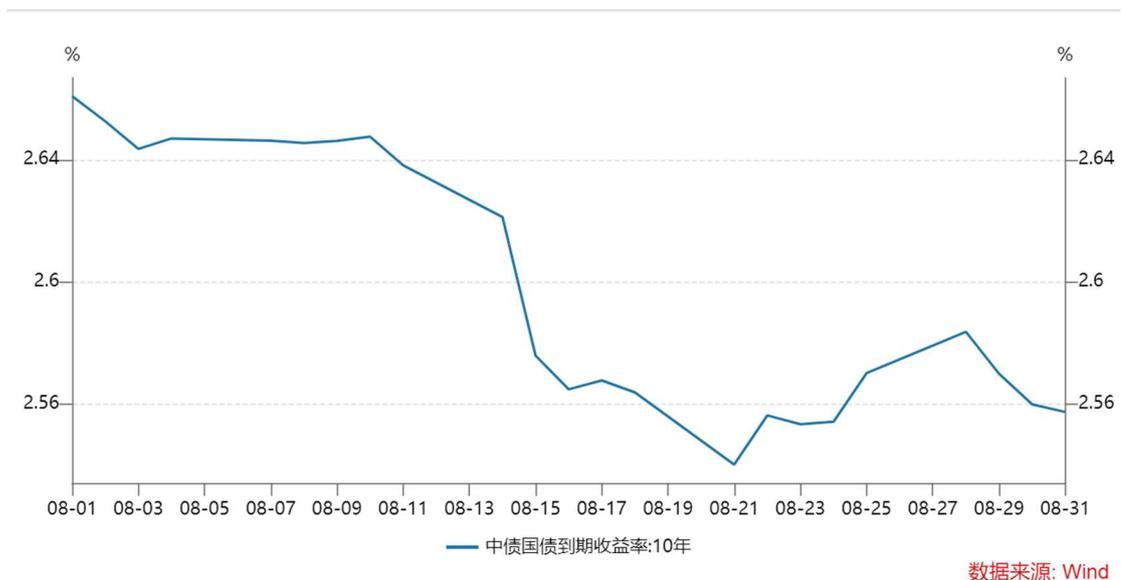
数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 7 月 31 日

三、 综述

8 月份债市先涨后跌。7 月 24 日，政治局会议召开，债市出现一波调整后，利率重新回归基本面疲软的逻辑，7 月底有所下行，8 月前半月则延续了 7 月末的下行趋势。

8 月下旬，证监会释放多重利好（减半印花税征收、优化 IPO，限制减持等），加上地产政策有关首套、限购、房贷利率等的宽松调整，政策工具持续落地，利率一定程度 V 型回升。

全月看，10 年国债利率从月初的 2.66% 下行到月末的 2.56% 左右。



数据来源：兴合基金、wind 数据截止日期：2023 年 8 月 31 日

四、 展望

7 月份我们提到，“需要持续关注后续政策出台节奏和效果”，“交易盘有一定博弈空间”，现在看来，政策基本有续落地，尤其是有关地产的重磅政策已经大体出台（剩余“一区一策”待定），后续需要密切关注经济数据的修复情况，看生产和需求能否一定程度提振，回到年初弱复苏逻辑。



辑的可能性较大。而 8 月已经走完一次交易机会，9 月总体应较为谨慎，建议缩短久期。

【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。