

PMI 数据超预期，利率窄幅波动

- **一级市场回顾** 本周一级市场共有 33 只利率债发行，总发行规模为 2024 亿，净融资额-1958 亿，较上周有所下降。国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为 302 亿、617 亿和 1106 亿，净融资额为-1440 亿、-275 亿和-243 亿。本周信用债共计发行 191 只，总规模 1878 亿，净融资额-39 亿，较上周下降。
- **二级市场回顾** 本周债市窄幅波动。主要影响因素包括：PMI 数据、跨季流动性、风险偏好变化等等。全国国债 1 年、5 年和 10 年分别较上周变化-2.7BP、-1.1BP 和+0.3BP；国开 1 年、5 年和 10 年分别变化-2.3BP、-1.3BP 和-0.7BP。
- **流动性跟踪** 本周共投放 500 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF，有 500 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期。流动性合理充裕资金面平稳宽松。下周地方债发行量尚可，税期还未到来，资金面或保持平稳。最终 R001 和 R007 分别较上周下行 5.45BP 和 39.22BP，Shibor-3M 回落 1.6BP。
- **政策与基本面** 中国 3 月官方制造业 PMI 51.9，前值 50.6，市场预期 51.2，整体呈现供需两旺的格局，或表明经济韧性较强。从高频数据来看，生产、需求季节性走高；房地产销售热度依旧；工业品价格和农产品价格震荡走势。
- **海外市场** 富时罗素称中国国债将被纳入富时全球政府债券指数（WGBI），将从 2021 年 10 月 29 日起的 36 个月内进行；美元指数上行 0.3%收于 93，人民币贬值至 6.56；10 年期美债收盘在 1.714%。
- **债市策略展望** 当前市场最为担忧的两个因素分别是资金面稳定性和通胀压力的抬升。诚然 4 月是传统缴税大月，并且面临地方债供给增多的压力，但央行货币政策也在践行相继抉择的思路，尽力熨平资金面波动，流动性对债市的影响或将有

限；此外由于基数原因，3 月份工业品同比指标将会明显提速，然而铜、钢铁、煤炭等主要大宗商品价格均处在历史高位，新涨价因素将会弱化，而又翘尾主导的通胀趋势已基本被市场充分预期。我们认为现阶段利率目前上行风险不大，债券配置价值仍有空间。

风险提示：如本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。