

2023年03月21日

A股冲高回落，LPR连续7个月按兵不动

——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：

1.核心逻辑：长期紧缩周期内，硅谷银行及瑞信银行的问题引发市场对全球金融稳定的担忧。为应对持续的通胀，在真正的流动性危机爆发前，欧美央行预计不会轻易转向。外部环境难言利好。国内方面，温和复苏背景下，尽管有一定的政策托底，但业绩验证期待不高，指数还是比较缺上行动力。股指期货平今仓手续费进一步松绑，但当前环境下利好有限，短期内可能继续震荡。

2.操作建议：暂时观望。

3.风险因素：经济数据不及预期，欧美央行紧缩超预期，海外金融稳定问题扩散超预期。

4.背景分析：

3月20日，A股冲高回落，一带一路概念股午后下挫，中字头股纷纷回调；电信股午后放量杀跌，中国电信触及跌停，中国移动、中国联通跌逾9%；黄金股逆势大涨，ChatGPT、算力题材局部活跃。上证指数收跌0.48%报3234.91点，深证成指跌0.27%报11247.13点，创业板指跌0.08%报2291.92点，科创50指数涨0.94%报1025.32点，万得全A跌0.37%，万得双创跌0.02%。市场成交额时隔一个月重回万亿规模。北向资金实际净买入16亿元。

重要消息：

3月LPR报价持稳，1年期LPR报3.65%，上次为3.65%；5年期以上品种报4.30%，上次为4.30%。数据显示，自2022年8月LPR非对称性下调以来，LPR已经连续7个月“按兵不动”。

高盛重磅预测美联储本周不加息！高盛发布报告指出，由于银行业面临的压力，美联储将会避免在本周再次加息。尽管美联储政策制定者积极回应，以提振金融体系，但市场似乎并不完全相信，目前对中小银行提供的那些方案是足够的。

财政部展望2023年财政政策提到，将进一步完善减税降费措施，增强精准性针对性，突出对中小微企业、个体工商户以及特困行业的支持。统筹宏观调控需要和防范财政风险，加大财政资金统筹力度，优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具；更直接更有效地发挥积极财政政策作用，并加强与货币、就业、产业、科技、社会政策协调配合。遏制地方政府隐性债务增量，稳妥化解存量，坚决制止违法违规举债行为，加强对融资平台公司的综合治理。

上交所自律委建议将科创板试点注册制的经验扩展到全市场。倡议提出，采用询价方式发行的，初步询价结束后，剔除拟申购总量中报价最高部分的比例不超过3%，也不低于1%；首发数量低于8000万股（份）且预计募资额不足15亿元，不采用累计投标询价方式确定发行价格，也不采用超额配售选择权。

据经济参考报，今年以来A股市场定增热情显著升温。Wind数据显示，已有超过120家上市公司发布定增预案，预计募集资金总额超过2000亿元，同比大幅增长。增发实施方面，年内A

股公司实际募资总额逾千亿元，同样超过去年同期。与此同时，机构参与定增的热情也大幅攀升。

百度宣布，百度智能云将在3月27日召开新品发布会，发布文心一言云服务及应用产品。

中指研究院发布数据显示，上周楼市整体同环比均上升，同比涨幅显著。一线城市整体环比涨幅最大为22.8%，上海以52.32%领衔；三线城市同比提升最高为87.1%，惠州最具代表为211.6%；二线城市同环比上涨幅度均处于中间水平，青岛和温州为其中的同环比涨幅代表。

美国联邦储蓄保险公司发表声明，宣布延长硅谷过渡银行的竞购窗口期，竞购截止时间设置为美东时间3月24日20时。声明表示，联邦储蓄保险公司和竞标者需要更多时间来探索所有选项，以便最大限度地提高其价值并实现最佳结果。此外，联邦储蓄保险公司将硅谷私人银行的竞购截止时间设为美东时间3月22日20时。

据悉，美国第一公民银行（FIRST CITIZENS）将继续寻求收购硅谷银行。

国债期货：

1.核心逻辑：央行意外降准25个基点，呵护中长期流动性，巩固稳增长成果。本次降准宽松幅度有限，且后续货币政策想象空间降低，可能更偏向利多出尽逻辑。不过，当前基本面环境有利于债，经济弱复苏的冲击有限，资金面预计仍维持宽松，海外风险提振避险情绪，短期内债的风险不大。

2.操作建议：逢回调做多。

3.风险因素：资金面超预期波动，央行货币政策转向超预期，宽信用增量政策超预期。

4.背景分析：

3月20日，国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.01%，5年期主力合约涨0.07%，2年期主力合约涨0.04%。资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行1.1bp报2.273%，7天期上行7.7bp报2.163%，14天期上行9.7bp报2.359%，1个月期持平报2.397%。

重要消息：

公开市场方面，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3月20日以利率招标方式开展了300亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，当日410亿元逆回购到期，因此单日净回笼110亿元。

一级市场方面，农发行两期固息增发债中标收益率均低于中债估值。据交易员透露，农发行3年、5年期固息增发债中标收益率分别为2.6501%、2.8347%，全场倍数分别为4.58、4.16，边际倍数分别为1.12、13.15。

美债收益率集体上涨，3月期美债收益率涨19.62个基点报4.622%，2年期美债收益率涨8.7个基点报3.987%，3年期美债收益率涨6.4个基点报3.821%，5年期美债收益率涨6个基点报3.601%，10年期美债收益率涨3.5个基点报3.497%，30年期美债收益率涨2.9个基点报3.675%。

据证券时报，稳增长目标下，为促进经济运行整体好转，地方债发行节奏进一步加快。近日，上海、江西、云南等多个地方政府债券发行结果集中披露，福建、贵州等多地的地方政

府债券二季度发行计划也相继公开。截至3月中旬，已披露的3月地方债发行计划额度达7432亿元，新增专项债占绝大多数。

据证券时报，瑞信价值约160亿瑞郎的额外一级资本（简称AT1）债券被完全减记清零，变得“一文不值”。市场担忧瑞信AT1债券被完全减记会严重挫伤市场对此类资本补充工具的投资兴趣，由于欧洲的银行发行AT1补充资本的情况较为普遍，AT1债券的减记可能会“吓到其他银行的这类证券持有人”。

在岸人民币兑美元16:30收盘报6.8931，较上一交易日跌166个基点，夜盘报6.8785。人民币兑美元中间价报6.8694，调升358个基点。交易员表示，瑞士信贷被收购令银行业危机暂缓，全球六大央行出手增强流动性，美联储决议前市场观望情绪较浓，人民币短期或震荡交投。

风险提示

本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款

本报告内容所涉及信息或数据主要来源第三方信息提供商或者其他公开信息，东海期货不对该类信息或者数据的准确性及完整性做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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