



**中泰证券**  
ZHONGTAI SECURITIES



**财富泰山**  
稳健由我 轻松为您

# 复利防御

**【摘要】**

央行动态

要闻评析

组合跟踪

复利沙龙

中泰证券股份有限公司

经纪业务部

产品经理

郝振府 投资顾问

执业证书编号：S0740612010032

联系人：郝振府

电 话：0531-68889337

邮 箱：haozf@zts.com.cn

## 央行动态

## ● 货币市场

中国央行周三开展 1400 亿元 7 天期、1200 亿元 14 天期逆回购操作，当日有 600 亿元 7 天期逆回购到期。

## ● 外汇市场

名称	现价	涨跌	涨跌幅	年初至今
美元兑人民币	6.6360	0.0292	0.44%	-4.42%
澳元兑美元	0.7827	0.0097	1.25%	8.65%
美元兑港币	7.8035	-0.0048	-0.06%	0.62%
美元兑加元	1.2645	-0.0076	-0.60%	-5.93%
美元兑林吉特	4.291	0.0005	0.01%	-4.28%
美元兑日元	112.52	-0.71	-0.63%	-3.82%
美元兑瑞郎	0.9633	-0.0036	-0.37%	-5.46%
美元兑新加坡元	1.369	-0.0033	-0.24%	-5.29%
美元兑新台币	30.406	0.032	0.11%	-5.98%
美元指数	95.1163	-0.6641	-0.69%	-7.10%
欧元兑美元	1.1464	0.0069	0.61%	9.03%
新西兰元兑美元	0.7342	0.0022	0.30%	5.83%
英镑兑美元	1.3095	0.0156	1.21%	5.94%

## 要闻评析

### ● 央行续作 MLF

中国央行周一未进行公开市场逆回购操作，续作 1560 亿元 MLF，利率 3.3%持平上次，同时发放 801 亿元抵押补充贷款（PSL）。这是央行一年以来，首度进行 PSL 操作。PSL 也是央行进行基础货币投放的工具之一，央行周一继续暂停公开市场逆回购操作，为连续第二日未进行操作。

央行在上周五的公告中提到，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期等因素的影响。上周六 MLF 到期规模 3925 亿元顺延至今日，不过央行指出，4 月 25 日部分金融机构使用降准释放的资金偿还 MLF 9000 亿元后，5 月剩余的 MLF 到期量为 1560 亿元。央行在今年年初实施了普惠性定向降准，4 月 18 日再度宣布，自 25 日起对部分金融机构定向降准 1 个百分点，置换 MLF。央行上一次进行 PSL 操作是在去年 5 月 10 日，当时发放了 476 亿元 PSL。自 2016 年 5 月起，央行每月月初对国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行发放特定投向的 PSL。

PSL 通常被用于支持棚户区改造，也被认为是 2017 年三四线城市房价上涨的重要支撑。周五发布的央行一季度货币政策执行报告中，关于下一步的货币政策，央行仍称将实施好稳健中性的货币政策，但新增了“注重引导预期”的描述，删除了四季度对流动性的“削峰填谷”描述，并称要综合考虑宏观经济运行变化。

评论：央行淡化对“金融监管”的浓墨重彩，关注点转向经济增长，更多地强调货币政策需要考虑经济变化。结合此前政治局会议、资管新规、中财委等其他部门的一系列微调，在外部环境变化的影响下，中国国内已经开始做出宏观政策层面的应对。

## 组合跟踪

## 债券市场跟踪:

上周央行在公开市场继续回笼流动性，削峰填谷的操作逻辑延续，同时央行发布最新一期货币政策执行报告，这也再次向我们表明央行定向降准并非货币政策转向。一方面，海外市场不确定性加大，另一方面，去杠杆进程需要企业盈利保持一定水平，从这两点上看，定向降准的意义更多在于实体风险对冲而非金融领域流动性宽松。在前期大幅下行后，上周利率继续向上反弹。通胀数据低于预期水平一定程度上缓和了债市情绪，同时货币市场流动性整个仍属宽松，但是，美债冲高很大程度上限制了利率特别是长端利率下行空间，利率曲线后续或将进一步陡峭化。海外市场方面，近期美元指数不断冲高，带动人民币出现贬值。一方面，自 811 汇改以来，人民币定价已经日趋合理，短时间内出现大幅度资本外流的可能性并不高，外围市场波动难以在短时间内造成流动性紧缩。另一方面，美国方面通胀数据已然达标，货币政策正常化进程仍将持续推进，对利率中枢长期走势形成较大限制。

组合跟踪投资建议一览表

序号	基金代码	基金名称	投资类型	初始净值	最新净值	操作建议	调入日期	仓位%
1	202305	南方理财60天A	货币型	1.00	1.20	持有	2015-07-27	10.00
2	110050	月月利A	货币型	1.00	1.19	持有	2015-07-27	10.00
3	110027	安心回报A	债券型	1.50	1.57	持有	2015-07-27	10.00
4	110017	易基增强A	债券型	0.97	1.23	持有	2014-10-28	2.71
5	519989	长信利丰C	债券型	1.40	1.36	持有	2015-07-27	10.00
合计								42.71

## 复利沙龙

### 什么是债券投资？

债券投资可以获取固定的利息收入，也可以在市场买卖中赚取差价。随着利率的升降，投资者如果能适时地买进卖出，还能获得更大收益。目前，在上交所挂牌交易的债券品种主要包括国债、企业债、公司债、可转换债、可分离交易的可转债等。

债券作为投资工具主要有以下几个特点：

#### (1) 安全性高

由于债券发行时就约定了到期后偿还本金和利息，故其收益稳定、安全性高。特别是对于国债及有担保的公司债、企业债来说，几乎没有什么风险，是具有较高安全性的一种投资方式。

#### (2) 收益稳定

投资于债券，投资者一方面可以获得稳定的利息收入，另一方面可以利用债券价格的变动，买卖债券，赚取价差。

#### (3) 流动性强

上市债券具有较好的流动性。当债券持有人急需资金时，可以在交易市场随时卖出，而且随着金融市场的进一步开放，债券的流动性将会不断加强。因此，债券作为投资工具，最适合想获取固定收益的投资人。

经典的投资学理念告诉我们“不要把鸡蛋放在一个篮子里面”，通过分散投资，将资金分散在股票、债券(包括国债、企业债以及公司债)等不同产品上，形成投资组合，会更好地实现投资安全性、收益性与流动性的良好结合。

债券种类：一般来说政府债券风险较小，公司债券风险较前者要大，但收益也较前者大。

债券期限：一般债券期限越长，利率越高、风险越大，期限越短，利率越低、风险越小。

债券收益水平：债券发行价格、投资者持有债券的时间及债券的期限结构等都会影响债券收

益水平。

投资结构：不同品种、不同期限债券的不同搭配会极大影响收益水平，合理的投资结构可以减少债券投资的风险，增加流动性、实现投资收益的最大化。

### 【产品介绍】

主要关注低风险投资品种的投资机会，包括国债、公司债、可转债、债券型基金、货币型基金等方面的研究跟踪和策略分析，旨在为低风险投资者提供与其风险承受能力相匹配的投资品种和投资策略，在尽可能规避投资风险的情况下，获取超过银行定期存款利率的稳定收益，实现资产保值增值。

### 【发布周期】

每交易日上午 9:00之前。

### 【产品风险等级】

低风险。

### 【产品发布渠道】

短信、公司网站、OA、综合金融管理平台。

### 【资料来源】

wind资讯、互联网等。

## 重要声明

本报告基于我公司外购的资讯产品、国家统计局、央行等机构发布的公开信息、上市公司发布的公告、券商对外公开发布的研究报告以及互联网资料等，通过归纳整理、定量或定性分析，做出投资判断和投资建议。我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料可能会随时调整，研究人员的分析判断本身也存在一定的局限性，因此我公司不就报告中的内容和操作建议做出任何担保。客户独立作出投资决策，承担投资风险。

本报告版权归“中泰证券财富泰山”所有。客户应对报告内容保密。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券财富泰山”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

策略先行 重点配置 动态跟踪

地址：山东济南市经七路 86 号证券大厦 23 层

邮编：250001

传真：（86531）6888-9185、6888-9186



**中泰证券**  
ZHONGTAI SECURITIES



**财富泰山**  
稳健由我 轻松为您