



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

网络金融部

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

中国央行公开市场周一无逆回购操作。公开市场当日有 200 亿元 28 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	6.9182	0.0360	0.52%	6.33%
澳元兑美元	0.7411	-0.0002	-0.01%	-5.01%
美元兑港币	7.8475	0.0003	0.06%	0.43%
美元兑加元	1.3290	-0.0006	-0.03%	5.62%
美元兑林吉特	4.291	0.0005	0.01%	-4.28%
美元兑日元	109.63	-0.1250	-0.11%	-2.70%
美元兑瑞郎	0.9873	-0.0036	-0.37%	1.32%
美元兑新加坡元	1.3599	-0.0033	-0.24%	1.68%
美元兑新台币	30.3730	-0.0021	-0.15%	1.72%
美元指数	94.3403	0.0501	0.05%	2.26%
欧元兑美元	1.1695	0.0526	0.05%	2.27%
新西兰元兑美元	0.6879	0.0547	0.06%	2.27%
英镑兑美元	1.3264	-0.0014	0.09%	-1.77%

要闻评析

从春季行情展望

2018 年 12 月以来，市场对春季行情开启设置的条件越来越苛刻，部分投资者已将政策效果显现视作反弹的必要条件。市场对于春季行情的讨论，基本始于 2018 年 12 月初，11 月底中美 G20 谈判达成 90 天宽限期，恰好覆盖了中国国内改革密集催化的窗口期。彼时市场普遍认为改革预期足以支撑春季行情，后续政策催化是市场上台阶和新热点产生的契机。而实际情况是，12 月上旬三大事件性扰动（华为事件中美摩擦预期反复，游资重回从严监管，药品带量采购降价幅度超预期）阶段性伤害了风险偏好。市场对于春季行情的路径设定也因此从改革预期支撑春季行情，过渡到了等待改革催化落地开启春季行情。

彼时市场主要等待的是两个时间窗口，改革开放 40 周年庆典和中央经济工作会议。但遗憾的是，等待期的信号验证也并不平顺，12 月 13 日召开的政治局会议被视为中央经济工作会议的风向标，而其主要内容却与市场的乐观预期有所不同。这一次中央经济工作会议可能同时体现 10 月和 12 月的政治局会议的内容（这个判断最终是证实的），市场预期的下修还是不可避免。也就是在这个过程中公募基金“加仓加错”，12 月下旬已经有相当多的投资者开始反思只基于风险偏好和无风险利率改善布局春季行情是否合适，而逐渐将政策效果显现作为春季行情的必要条件。最终 12 月 21 日，中央经济工作会议“应有尽有”，超市场预期，近期政策落地的情况也在不断略超预期。

无论如何，近期改革预期发酵都是对市场正贡献的变量。而春季行情演绎尚有待解决的问题都是非改革相关的，主要体现在 3 个方面：（1）受伤的机构投资者更愿意等待政策效果显现（这种苛刻的路径设定，在总量上尚未明显犯错，但微观上已经在错过机会了），这体现在市场开始将社融质量和信用利差改善作为春季行情开启的条件。这其实是一个微观结构问题，不是改革预期本身的问题。（2）12 月美股大幅回调，A 股和美股的相关性同步提升，抑制 A 股表现。（3）基本面验证的窗口期临近（1 月中旬披露 12 月经济数据，1 月底创业板年报预告截至），部分投资者开始担忧基本面下行超预期。（1）截至 1 月 4 日，公募总体仓位已出现了一定回落，反弹中进一步的降仓调仓也在进行，微观结构正在改善。（2）美股短期继续大幅下行的概率较低，全球风险偏好处于一个相对稳定的时间窗口。（3）短期业绩回落方向上没有预期差，只要不出基本面的断崖式下行，市场就能够保持基本稳定。春季行情慢慢布局，精选个股正当其时的判断不变。

债券市场跟踪

债券市场跟踪:

本次降准符合市场预期,1月2日央行宣布自2019年起,将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”,此举在扩大定向降准覆盖面的同时,也释放了后续会进一步采取降准举措的信号。综合来看,央行年初以来的一系列举措均是中央经济工作会议要求的“宏观政策更为强调逆周期调节”的具体体现。

市场反应已经兑现了降息预期。1月4日DR007利率下行至2.3401%,已经低于2.55%的央行7天逆回购利率,也即利率走廊的下限,市场可以说已经在倒逼央行进行降息。对债市而言,亢奋情绪与2018年初的极度悲观情绪互相形成对照。后续如果央行降低公开市场利率也就是7天逆回购利率,则短端利率下行空间将被打开,长端利率将继续回落;但如果央行维持7天逆回购利率不变,则货币市场利率将向利率走廊下限回归,收益率曲线可能仍以维持平坦化为主。

组合跟踪

序号	基金名称	基金代码	年化收益率	申购起点
1	锦泉汇金	B00006	3.27%	5万元
2	锦泉2号(7天)	SF2887	3.80%	5万元
3	锦泉2号(14天)	SF2889	3.90%	5万元
4	稳固21天(21天)	SF2886	3.85%	5万元
5	稳固21天(63天)	SF3499	4.10%	5万元
6	稳固21天(84天)	SF3506	4.50%	5万元
7	新客户专享(14天)	SDB583	5.50%	5万元
8	万家现金宝A	000773.0F	3.10%	100元

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。

【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 18 层

邮编：250001

传真：（86531）6888-9357

