

2022 固收半年度展望摘要

震荡前行，拐点渐进

摘要

利率债：震荡前行，中枢逐渐上移，拐点渐进。从历史视角来看，当前利率绝对水平已经偏低，下行空间有限；从货币-信用框架的视角来看，后续流动性或难维持此前的宽松程度，利率水平向政策利率回归，下半年债市重心在于宽信用进展，而宽信用则更加依赖财政发力，货币政策难成主角。因此国债收益率将在震荡之中不断朝着拐点逼近，通过对经济刺激政策的具体效用进行追踪，我们可以丈量当前时点与趋势拐点的距离。

信用市场在资产荒逻辑之下信用利差整体回落，具体呈现出低评级利率下行幅度高于高评级债券，以及收益率曲线先陡后平，从短久期向长久期逐步传递的特征。**城投债来看**，在收益率上行的潜在风险下，配置盘建议选择弹性较小的高等级债券进行配置，对于交易盘来说，当前位置博取波段收益的机会不大。**产业债方面**，对于煤炭、化工、采掘等行业利差已经被充分压缩的领域，需要警惕收益率上行风险。而地产债下半年可能进入博弈期，重点关注民企融资、商品房销售等对于行业拐点有指示意义的表现。

转债的估值水平很高，债底保护不足，后续主要的机会仍来自权益市场上涨的带动。目前转债估值水平很高，性价比偏低，并非参与可转债的良机。后续存在的机会很可能是结构性的，因此要更加注重择券。现阶段推荐配置下面几类转债：1. 疫情修复相关转债；2. 稳增长相关转债；3. 金融类转债；4. 周期类转债。

风险提示：疫情大规模爆发、政策刺激力度不及预期。

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

高翔 分析师

投资咨询编号：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506



股票代码
603093

研究报告完整版如何获取？

扫码关注【南华期货】公众号
回复【品种+邮箱】获取全文



免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点