

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

固定收益一周聚焦 81

贸易战风云密布，债市收益率全线下行

一. 报告要点

- 债市：贸易战风云密布，现券收益率全线下行
- 银行理财：跨季资金需求已过，银行理财收益如期下降
- 信托：小长假影响有限，成立市场依然火爆
- 资管产品：监管政策再加力，成立发行规模双下降

二. 投资建议

上周市场资金面较为宽松，资金利率全线下行，受资金面宽松、美国非农数据不及预期以及贸易战避险情绪的影响，各期限国债收益率全线下行。预计四月资金面将维持较为宽松的状态，贸易战依然是影响市场的主要因素，在贸易战明朗之前，预计债市收益率将继续下调；本周六将公布一季度 GDP 数据，在经济未出现明显的下滑趋势之前，债市收益率下行幅度有限。

三. 债券市场

(一) 资金面

1. 公开市场操作

上周公开市场净投放 100 亿，市场资金较为宽松。

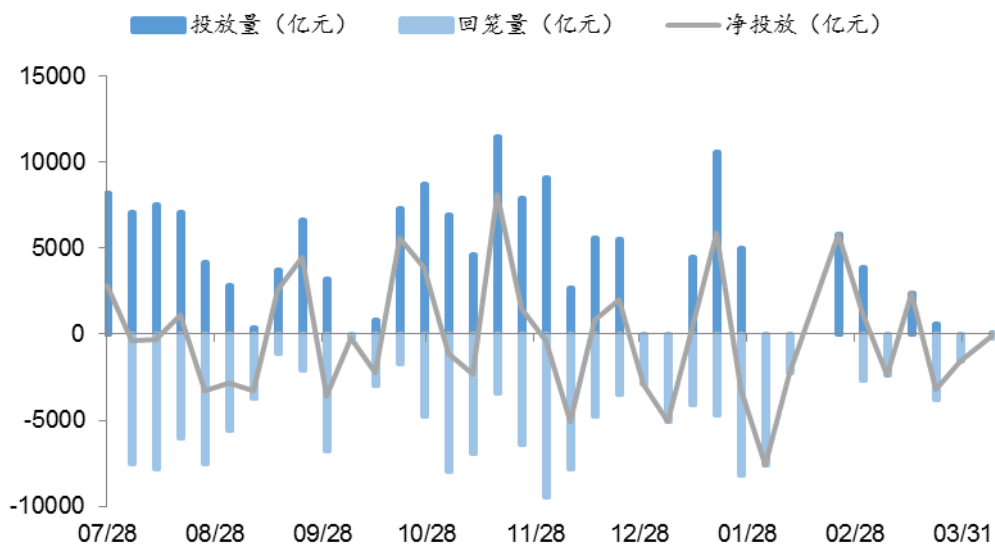
央行公开市场操作详情			
公开市场操作	投放（亿元）	回笼（亿元）	净投放（亿元）
7D	100	0	100
14D	0	200	-200
28D	0	0	0
63D	0	0	0
MLF	0	0	0
国库定存	0	0	0
合计	100	200	-100

数据来源：Wind、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

图 1. 央行公开市场逆回购操作分析

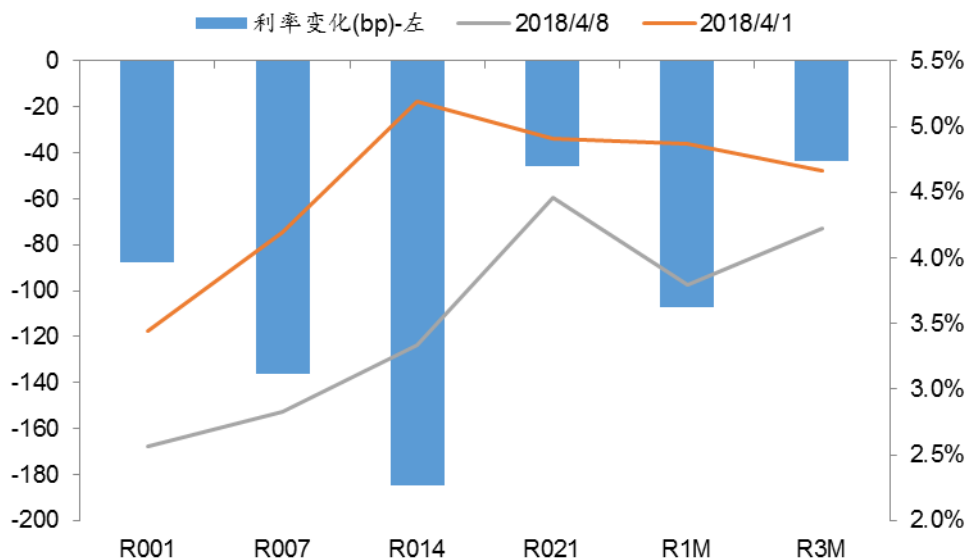


数据来源：Wind、普信资产

2. 主要利率一览

季初月初资金面较为宽松，利率全线下行。

图 2. 银行间质押式回购各期利率



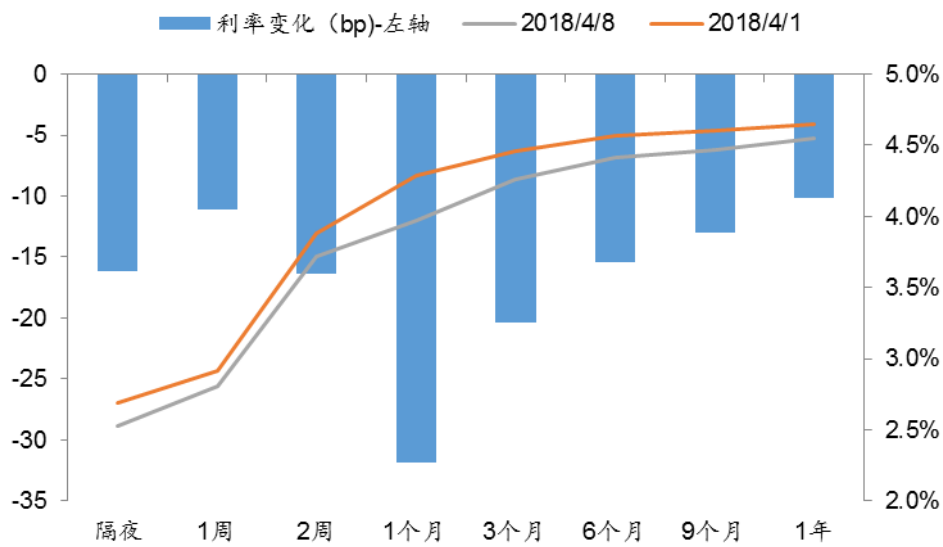
数据来源：Wind、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

季末银行考核已过，银行压力稍缓，资金面较为宽松。

图 3. 上海银行同业拆借各期利率



数据来源：Wind、普信资产

（二）利率债

1. 债券发行与到期

本期没有国债发行，利率债供给压力减缓，净融资额继续下降。

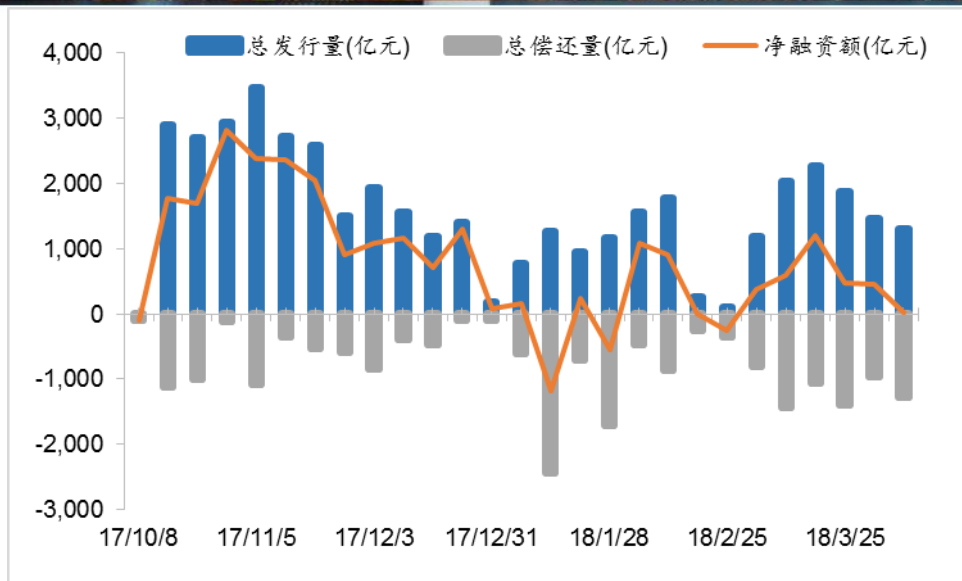
债券类别	上周		前周		变化幅度 (%)	
	发行只数	发行额(亿元)	发行只数	发行额(亿元)	发行只数	发行额
国债	0	0.00	1	100.00	-100.00%	-100.00%
地方政府债	14	572.45	14	431.19	0.00%	32.76%
政策银行债	11	727.9	14	918.8	-21.43%	-20.78%
合计	25	1,300.35	29	1,449.99	-13.79%	-10.32%

数据来源：Wind、普信资产

图 4. 利率债到期与发行情况

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

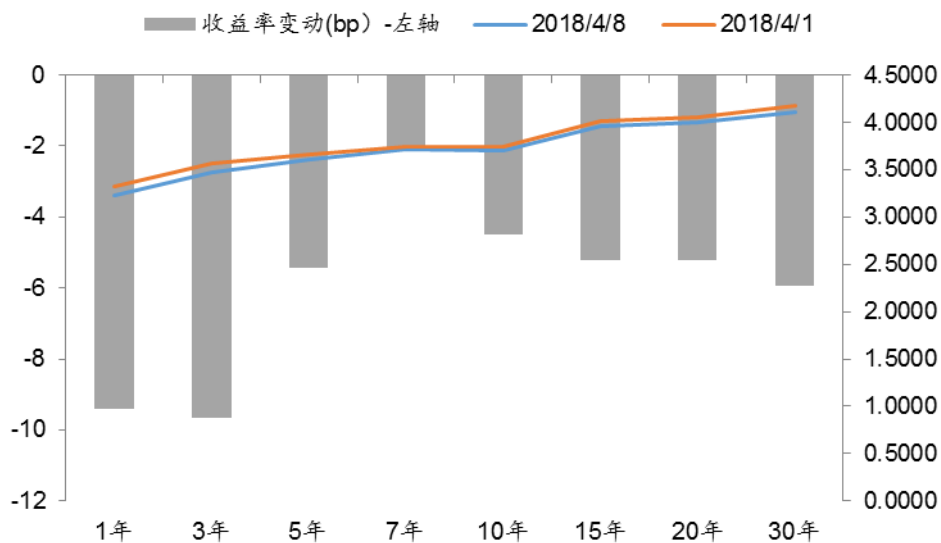


数据来源: Wind、普信资产

2. 收益率一览

本期银行间现券收益率全线下行，短端收益下行明显。

图 5. 国债收益率一周变动



数据来源: Wind、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

（三）信用债

1. 本期发行人信用评级调整情况

本期共有 2 家发行人的跟踪评级发生变化。其中，1 家企业评级上调；1 家企业评级下调。

◆ 评级上调企业及所属行业：

材料 II： 山东南山铝业股份有限公司

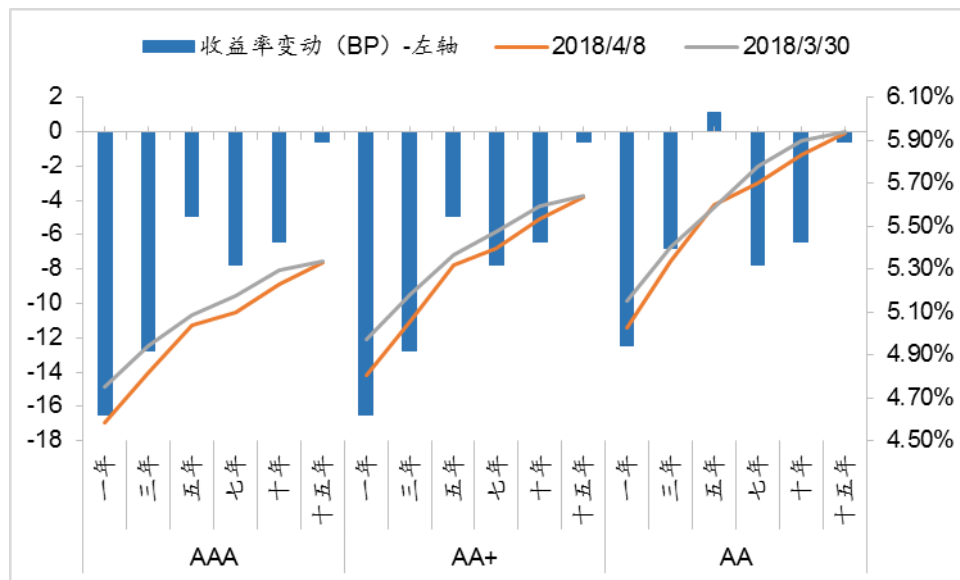
◆ 评级下调企业及所属行业：

商业和专业服务： 安徽盛运环保（集团）股份有限公司

2. 企业债

上周企业债收益率全线下行，短端收益率下行更为显著。

图 6. 企业债收益率一周变动



数据来源：Wind、普信资产

上周公开市场净回笼 100 亿元，上周为季初，银行季末考核压力已过，资金压力缓解，市场资金面较为宽松，银行间质押及拆借利率全线下行。上周国债收益率全部下调，我们认为主要是三方面因素导致：一是资金面持续宽松；二是美国新增非农就业人数不及预期，美债收益率下行，对国内债市有一定传导作用；最重要的是中美贸易战的不确定性，市场避险情绪成为影响债市走向的最主要因素。预计本周贸易战依然是影响市场的最大不确定性因素。

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

四. 银行理财产品

上周各期限银行理财产品数量多数下降，主要影响因素或是小长假导致。

各期限银行理财产品发行情况				
期限	一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月
数量	84	1036	755	500
变化幅度 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
占比 (%)	3.35	41.32	30.12	19.94
变化幅度 (%)	0.14	-0.47	3.53	-2.93
期限	12-24个月	24个月以上	未公布	合计
数量	73	38	21	2507
变化幅度 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
占比 (%)	2.91	1.52	0.84	100
变化幅度 (%)	-0.54	0.1	0.16	--

数据来源：Wind、普信资产

各币种银行理财产品发行情况				
币种	人民币	美元	港币	澳元
数量	2922	28	2	5
变化幅度 (%)	-14.89	-28.57	-100.00	-100.00
占比%	98.72	0.95	0.07	0.17
变化幅度 (%)	0.48	-0.15	-0.07	-0.17
币种	欧元	其他外币	合计	
数量	0	3	2960	
变化幅度 (%)	--	-100.00	-15.30	
占比%	0.00	0.10	100.00	
变化幅度 (%)	0	-0.1	--	

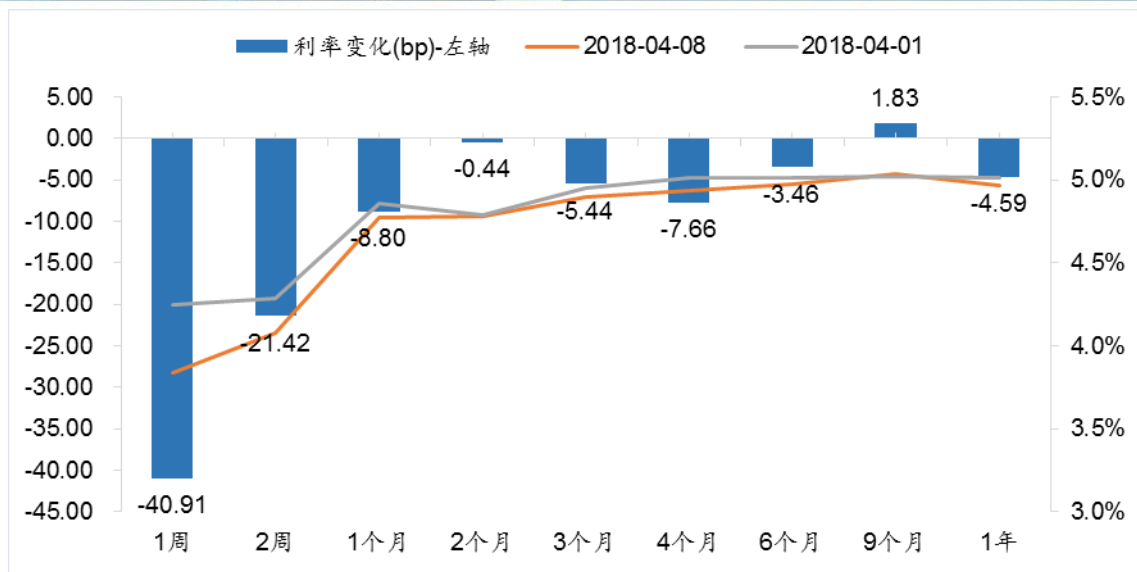
数据来源：Wind、普信资产

本期各期限银行理财产品预期收益率全线下行。

图 7. 银行理财产品平均预期收益率

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：Wind、普信资产

上周，受小长假影响，银行理财产品发行规模下行。季初，银行考核压力已过，资金面宽松，预期收益率全线下行在预期之内。预计短期内，将窄幅波动。长期看，非标融资受阻，银行理财产品急需转型，银行负债端承压，揽储压力或对理财收益率形成支撑。

五. 信托产品

受小长假影响，本期集合信托发行规模及数量大幅下降；从成立市场看，未受小长假影响，成立规模反倒大幅提升。

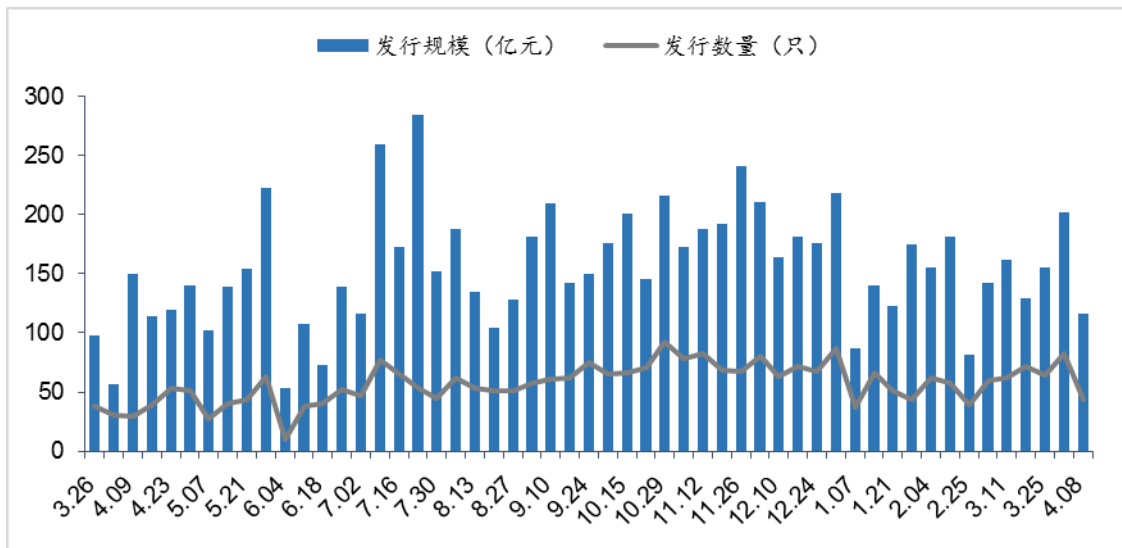
信托产品发行与成立市场一览			
	本期	上期	涨跌幅
发行数量(只)	43	83	-48.19%
发行规模(亿元)	115.79	202.46	-42.81%
成立数量(只)	50	57	-12.28%
成立规模(亿元)	110.84	69.49	59.50%

数据来源：用益信托网、普信资产

图 8. 信托产品发行走势图

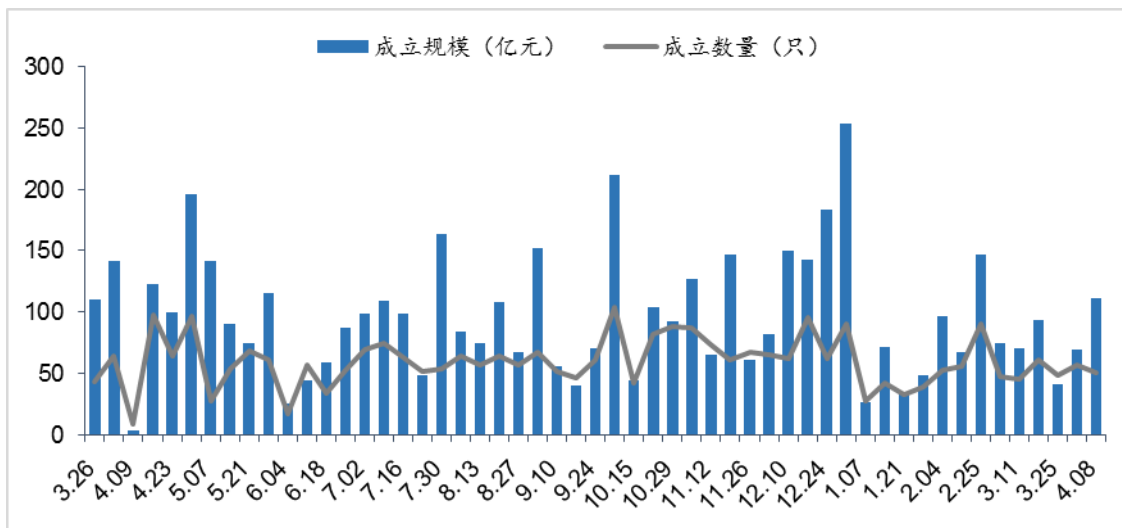
固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：用益信托网、普信资产

图9. 信托产品成立走势图



数据来源：用益信托网、普信资产

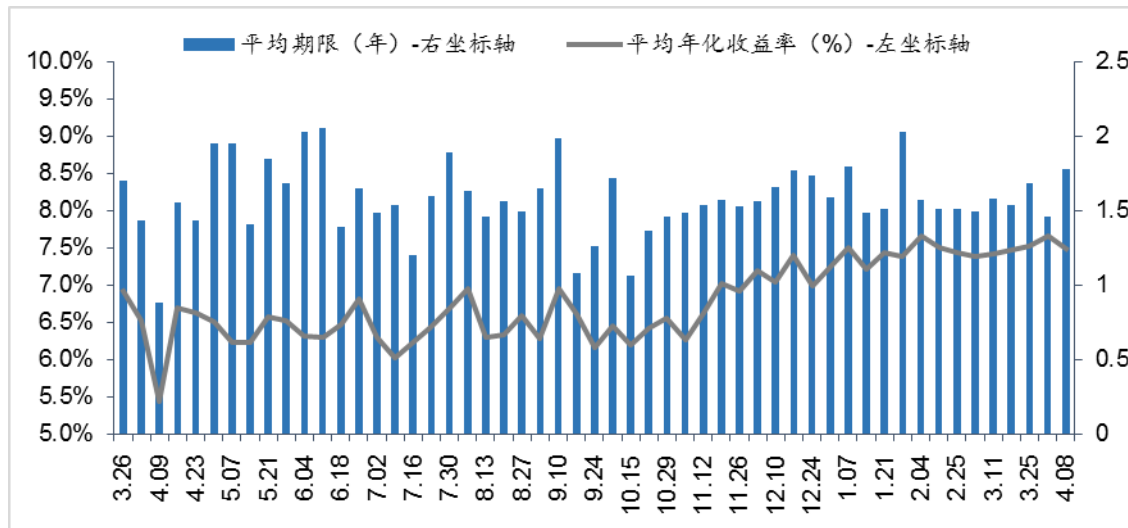
本期产品流动性略有下降，平均预期年化收益率小幅回调，但依然在 7.5%左右，较为稳定。

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

本期信托产品预期年化收益率			
	本期	上期	涨跌幅
平均期限（年）	1.78	1.46	0.32
平均年化收益率（%）	7.48	7.65	-0.17
1年及以下（%）	6.99	7.48	-0.49
1-1.5年（%）	7.33	7.66	-0.33
1.5-2年（%）	8.34	8.18	0.16
2年以上（%）	8.17	7.92	0.25

数据来源：用益信托网、普信资产
图 10. 信托产品平均预期年化收益率



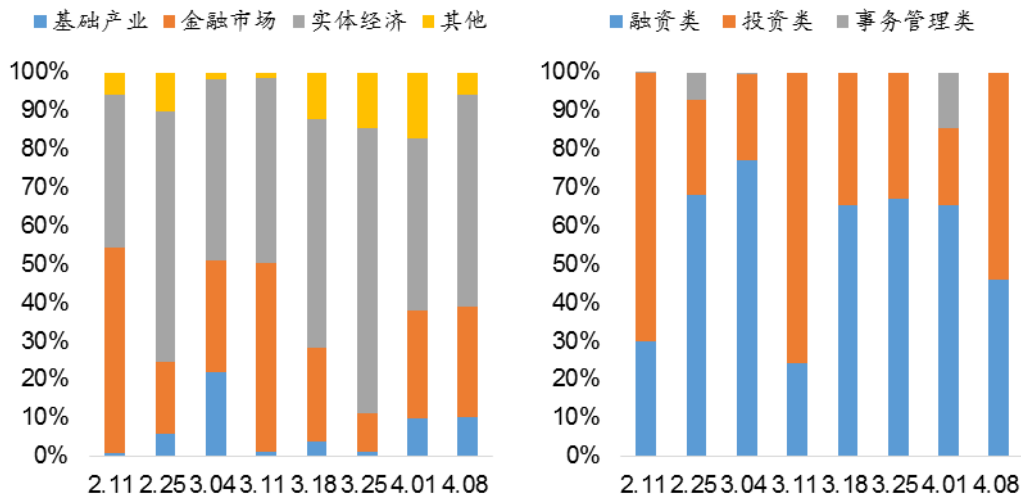
数据来源：用益信托网、普信资产

从资金运用方式来看，本期投资类占比大幅提升；资金投向方式看，投向实体经济依然最多，符合政策倡导的“金融支持实体经济发展”。

图 11. 信托产品资金运用方式及投资领域

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向



数据来源：用益信托网、普信资产

受小长假影响，本期资管信托发行数量及规模大幅下降，但成立市场上并未受影响，成立数量虽略有下降，但成立规模上涨将近 60%，成立市场依然火爆；预期年化收益率下降，但依然稳定在 7.5%左右。本期投向实体经济的规模占比回升，信托业继续加强对实体经济的支持力度。

六. 资管产品

上周，受清明小长假影响，基金子公司成立与发行资管产品双双下降，收益率小幅下降，基本保持平稳。

资管产品发行与成立市场一览			
	本期	上期	涨跌幅
发行数量(只)	26	53	-50.94%
发行规模(亿元)	22.04	64.14	-65.64%
成立数量(只)	28	34	-17.65%
成立规模(亿元)	29.49	49.11	-39.95%
平均期限(年)	1.39	1.11	0.28
平均年化收益率(%)	6.70	6.81	-0.11

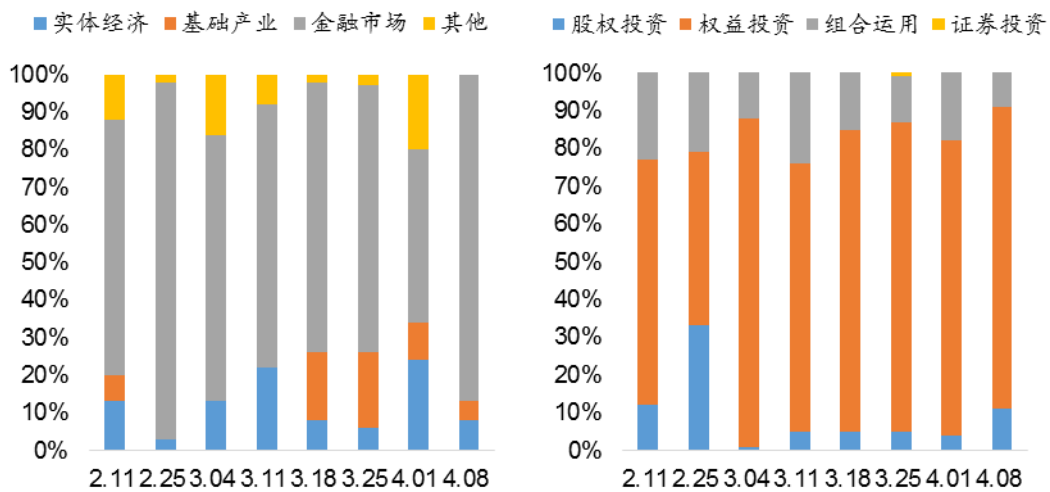
数据来源：用益信托网、普信资产

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把握市场动向

上周基金子公司成立的资管产品，投向金融市场的占比出现大幅提升，实体经济与基础产业不同程度的回落。

图 12. 资管产品资金运用方式及投资领域



数据来源：用益信托网、普信资产

本期基金子公司成立与发行的资管产品数量及规模都出现大幅的下降，除了受小长假的影响，财政部 23 号文也是其下降的另一影响因素。财政部 23 号中明确禁止与政府合作类的产品“明权暗债”，预计后期股权类投资占比将会增多。

分析师声明：

本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明：

固定收益 一周聚焦

固收类，每周三18:00
直击金融市场，布局固收产品，把脉市场动向

本报告仅供普信资产管理有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为普信资产管理有限公司，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。



普信—做您想要的金融

热线电话：400-600-6639

网址：<http://puxinasset.com>