

中采与财新 PMI 分化，青岛出台地产新政

观点：

跨月资金面宽松，叠加 PMI 数据不及预期，上周债市小幅上涨。跨月资金面整体维持宽松状态，跨月期间 7 天利率波动较小，截至 6 月 2 日，R001、DR001、R007、DR007 分别较 5 月 26 日下行 11.1bp、10.0bp、21.9bp、21.5bp 至 1.42%、1.30%、1.93%、1.78%。截至 6 月 2 日，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期、20 年期、30 年期、50 年期国债收益率分别较前一周未收盘变动-4.6bp、-5.6bp、-4.8bp、-2.5bp、-0.4bp、-1.3bp、-1.0bp 至 1.97%、2.26%、2.45%、2.70%、2.97%、3.08%、3.18%。

PMI 数据走弱，需求延续不足。5 月中采制造业 PMI 为 48.80%，环比-0.4 个百分点；非制造业 PMI 为 54.5%，环比-1.9 个百分点。制造业供需双弱，价格承压。从生产端来看，生产指数 49.60%环比下降 0.6 个百分点；从需求端来看，新订单指数 48.30%环比下降 0.5 个百分点，新出口订单指数 47.20%环比下降 0.4 个百分点。新增需求不足的压力继续凸显。服务业 PMI 环比降 1.3pct 至 53.8%，扩张动能继续放缓；新订单下降至 49.5%，也是年初以来首次低于荣枯线，需求边际加速转弱。建筑业 PMI 环比降 5.7pct 至 58.2%，降幅超过季节性，投资新增需求不足。

后续关注 5 月外贸和通胀数据。6 月 1 日青岛市住建部发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，引发市场对于后续宽地产政策工具发力的预期。同时，当前经济压力较大，市场对后续稳增长政策出台或有所期待，未来若有超预期的政策可能会对市场产生较大影响。数据方面关注本周公布的 5 月外贸和通胀数据。

1、周度要闻

1.1 重要数据

(1) 中国官方制造业 PMI 数据与财新制造业 PMI 数据出现分化。5 月官方制造业 PMI 为 48.8%，环比下降 0.4 个百分点；非制造业 PMI 为 54.5%，下降 1.9 个百分点。5 月财新中国制造业 PMI 为 50.9%，较 4 月回升 1.4 个百分点，时隔两个月重回扩张区间。

(2) 美国就业数据较强劲。美国 5 月新增非农就业 33.9 万人，创今年 1 月以来最大增幅，远超预期值 19 万人，前值也大幅上修至 29.4 万人；5 月失业率为 3.7%，创 2022 年 10 月以来新高，预期为小幅上升至 3.5%。。

1.2 时政新闻

(1) 二十届中央国家安全委员会第一次会议召开，会议指出当前我国所面临的国家安全问题的复杂程度、艰巨程度明显加大；要坚持底线思维和极限思维，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验；要以新安全格局保障新发展格局，主动塑造于我有利的外部安全环境，更好维护开放安全，推动发展和安全深度融合。要切实做好提升网络数据人工智能安全治理水平等多方面工作。

(2) 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。会议指出，新能源汽车是汽车产业转型升级的主要方向，发展空间十分广阔。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，进一步优化产业布局，加强动力电池系统、新型底盘架构、智能驾驶体系等重点领域关键核心技术攻关，统筹国内国际资源开发利用，健全动力电池回收利用体系，构建“车能路云”融合发展的产业生态，提升全产业链自主可控能力和绿

色发展水平。要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策,构建高质量充电基础设施体系,进一步稳定市场预期、优化消费环境,更大释放新能源汽车消费潜力。

(3) 6月1日,青岛市住建局、中国人民银行青岛市中心支行、中国银行保险监督管理委员会青岛监管局联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》指出,为支持购买首套房和改善性住房,经青岛市市场利率定价自律机制研究决定,随着本市非限购区域的调整,商业银行在非限购区域发放的首套房、二套房商业性个人住房贷款的最低首付比例也作出相应调整。

2、资金市场

5月29日-6月4日央行公开市场投放790亿元7天期逆回购操作，共有180亿元7天期逆回购到期，净投放资金610亿元。本周央行公开市场将有790亿元资金到期。

5月29日-6月4日跨月末对资金面造成显著影响，跨月后资金面转松。截至6月2日R001和DR001较5月29日分别下行5.62bp、5.61bp至1.42%、1.30%，中枢较前一周上行13bp、5bp。R007和DR007较5月29日分别下行20.59bp、17.68bp至1.93%、1.78%，中枢较前一周上行5bp、9bp。3M-SHIBOR利率下行3.9bp至2.20%。

表 1、资金利率中枢跟踪 (%)

年限	R001	R007	DR001	DR007	SHIBOR:3M
今年以来	1.580	2.270	1.443	1.968	2.372
2022	1.548	1.952	1.451	1.766	2.074
2021	2.032	2.319	1.948	2.172	2.519
2020	1.660	2.229	1.579	2.024	2.397
2019	2.239	2.671	2.168	2.527	2.833
今年-2019	-0.659	-0.401	-0.725	-0.559	-0.460

数据来源：Wind，富荣基金

表 2、日度资金利率 (%)

日期	R001	R007	DR001	DR007	SHIBOR:3M
2023/6/2	1.42	1.93	1.30	1.78	2.199

2023/6/1	1.85	1.93	1.75	1.83	2.213
2023/5/31	1.88	2.09	1.70	2.08	2.219
2023/5/30	1.42	2.18	1.28	2.07	2.223
2023/5/29	1.48	2.14	1.36	1.96	2.233

数据来源：Wind，富荣基金

5月29日-6月4日银行同业存单发行2493亿元，净融资-1345亿元。一级存单发行利率方面，3M、6M、9M、1Y期股份制行存单发行利率分别下行2.5bp、2.0bp、10.3bp、8.5bp至2.08%、2.24%、2.36%、2.38%。二级市场收益率方面，1月期存单收益率上升13.04bp至2.02%，3月期收益率下降3.93bp至2.09%，6月期收益率下降7.27bp至2.17%，9月期收益率下降7.15bp至2.29%，1年期收益率下降5.25bp至2.37%。

图1、CD发行利率下行



数据来源：Wind，富荣基金

图 2、CD 收益率下行



数据来源：Wind，富荣基金

3、上周高频数据

生产方面，环渤海动力煤 726 元/吨环比微跌 0.41%。PTA 开工率 70.88%环比下行 3.33pcts，装置检修增多，PTA 连续回落。Myspic 综合钢价指数 139.43 环比提高 0.69%；高炉开工率 82.36%环比持平。南华玻璃指数环比增加 5.49%至 1915.01，玻璃产销持续走弱。铜价上涨，长江有色铜价周度均价环比增加 3.29%，LME 铜均价周度上涨 3.16%。

出口方面，CCFI 综合指数环比下跌 0.83%至 930.97 点，SCFI 综合指数环比上涨 4.60%至 1028.70 点。进口方面，干散货运价继续回调，CDFI 综合指数为 918.56 点，较前一周下降 6.78%，波罗的海干散货指数环比大幅下降 21.59%至 919 点。

通胀方面，猪肉批发平均价格为 19.15 元/公斤，较前一周下降 0.93%，跌幅走扩。28 种重点监测蔬菜平均批发价格为 4.89 元/公斤，较前一周上涨 1.24%；7 种重点监测水果平均批发价格为 8.07 元/公斤，较前一周下跌 1.10%；农产品批发价格 200 指数为 122.13 点，较前一周微幅上涨 0.16%。

地产方面，30 大中城市商品房成交面积 39.96 万平方米，环周下降 21.72%，其中一/二/三线城市商品房成交面积环比分别下降 14.56%、23.05%、26.31%至 9.97 万平方米、22.42 万平方米、7.57 万平方米。水泥价格连续回调跌幅环比持续扩大，水泥价格指数 125.48 环比下降 1.78%。

消费方面，涨势边际收敛，周内先跌后涨，布伦特、WTI 原油价格分别环比下跌 1.07%、1.28%至 76.13 美元/桶、71.74 美元/桶。5 月 22 日-28 日，乘用车零售日均 5.0 万辆环比上涨 3.68%；汽车批发日均 7.9 万辆环比上涨 46.40%。

表 3、高频数据汇总

	上周	前一周	周变化
猪肉(元/公斤)	19.15	19.33	-0.93%
28种重点监测蔬菜(元/公斤)	4.89	4.83	1.24%
7种重点监测水果(元/公斤)	8.07	8.16	-1.10%
鸡蛋(元/公斤)	10.05	10.09	-0.40%
农产品批发价格200指数	122.13	121.94	0.16%
菜篮子产品批发价格200指数	122.83	122.63	0.16%
CCFI	930.97	938.74	-0.83%
SCFI	1028.70	983.46	4.60%
BDI	919.00	1172.00	-21.59%
CDFI	918.56	985.38	-6.78%
环渤海动力煤(Q5500K)(元/吨)	726.00	729.00	-0.41%
PTA开工率	70.88%	74.22%	-0.033
Myspic综合钢价指数	139.43	138.47	0.69%
螺纹	146.95	145.53	0.98%
线材	162.13	160.61	0.95%
热卷	135.42	133.74	1.26%
高炉开工率(247家)	82.36%	82.36%	0.000
南华玻璃指数	1915.01	1815.32	5.49%
螺纹钢库存指数	170.00	181.80	-6.49%
长江有色铜(元/吨)	66320.00	64210.00	3.29%

	LME 铜(美元/吨)	8337.00	8082.00	3.16%
	水泥价格指数	125.48	127.76	-1.78%
	30 大中城市:商品房成交面积			
	(万平方米)	39.96	51.05	-21.72%
	30 大中城市:商品房成交面积:			
投资	一线城市(万平方米)	9.97	11.64	-14.36%
	30 大中城市:商品房成交面积:			
	二线城市(万平方米)	22.42	29.14	-23.05%
	30 大中城市:商品房成交面积:			
	三线城市(万平方米)	7.57	10.27	-26.31%
	布伦特原油(美元/桶)	76.13	76.95	-1.07%
消费	WTI 原油(美元/桶)	71.74	72.67	-1.28%

数据来源: Wind, 富荣基金

4、债券市场

PMI 数据公布不及预期，叠加资金面宽松，上周债市小幅走牛，短端下行较多。国债 1 年期、3 年期、5 年期、10 年期分别下行 4.57bp、5.57bp、4.75bp、2.54bp；国开债 1 年期、3 年期、5 年期、10 年期分别下行 3.41bp、5.24bp、5.48bp、2.01bp。10Y 国债、国开债、口行和农发历史分位数分别处在 16.77%、3.74%、1.23%和 1.48%。国债 10Y-1Y 利差走扩 2bp 至 72bp，国开 10Y-1Y 利差走扩 1bp 至 74bp。

表 4、利率品种收益率周变化 (bp)

品种	1Y	3Y	5Y	10Y
国债	-4.57	-5.57	-4.75	-2.54
国开	-3.41	-5.24	-5.48	-2.01
口行	-5.15	-4.75	-3.49	-0.33
农发	-5.02	-5.74	-3.32	-0.04

数据来源：Wind，富荣基金

注：历史分位数为 2018 年至今

表 5、利率品种历史分位数

品种	1Y	3Y	5Y	10Y
国债	38.80%	39.64%	35.28%	16.77%
国开	32.04%	27.57%	18.23%	3.74%
口行	33.76%	27.80%	18.12%	1.23%

农发	32.53%	26.72%	19.68%	1.48%
----	--------	--------	--------	-------

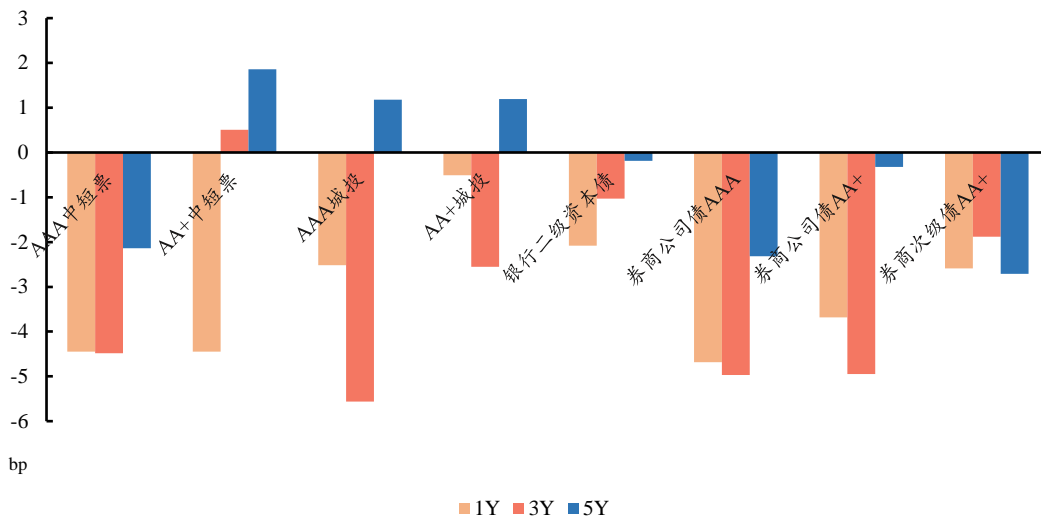
数据来源：Wind，富荣基金

注：历史分位数为 2018 年至今

5月29日-6月4日信用债净融资 237.27 亿元。信用债共发行 2047.27 亿元，较前一周环比下降，信用债净融资 237.27 亿元。分产业债和城投债来看，产业债净融资规模 123.15 亿元环比上升，城投债净融资规模 114.12 亿元环比下降。

信用债收益率整体下行，中高等级长久期信用利差明显走阔。国开债收益率整体继续回落，1Y、3Y 以及 5Y 期国开债收益率分别下行 3 bp、5 bp 以及 5 bp。信用债收益率整体下行，短久期信用债收益率下行幅度相对较大，1Y 期各品种收益率下行 2-4 bp，3Y 期高等级品种收益率同样有所下降，但中低等级反而有所回升。信用利差方面，1Y 期 AA+级及以上品种信用利差下行 1 bp，但 AA 级品种上行 1 bp；3Y 期高等级信用利差上行 1-2 bp，但 AA+级及 AA 级利差上行 6 bp。分品种来看，5 年期 AAA、AA+城投信用利差上行 6.66bp 和 6.67bp；银行二级资本债 1Y、3Y 和 5Y 信用利差分别扩大 1.33bp、4.21bp 和 5.29bp；5 年期 AAA 和 AA+券商债信用利差扩大 3.16bp 和 5.16bp。

图 3、信用品种收益率每周变化



数据来源：Wind，富荣基金

表 6、信用品种信用利差周变化 (bp)

品种	1Y	3Y	5Y
AAA 中短票	-1.04	0.76	3.34
AA+中短票	-1.04	5.75	7.34
AAA 城投	0.89	-0.32	6.66
AA+城投	2.9	2.69	6.67
银行二级资本债	1.33	4.21	5.29
券商公司债 AAA	-1.27	0.27	3.16
券商公司债 AA+	-0.27	0.29	5.16
券商次级债 AA+	0.82	3.36	2.77

数据来源：Wind，富荣基金

表 7、信用品种信用利差分位数

品种	1Y	3Y	5Y
AAA 中短票	25.26%	36.70%	31.62%
AA+中短票	16.23%	32.99%	34.25%
AAA 城投	30.98%	31.64%	39.84%
AA+城投	25.10%	31.32%	40.50%
银行二级资本债	28.25%	42.61%	47.40%
券商公司债 AAA	27.21%	42.80%	29.86%
券商公司债 AA+	29.01%	41.82%	50.25%
券商次级债 AA+	29.03%	36.08%	47.08%

数据来源：Wind，富荣基金

5、市场回顾和展望

跨月资金面宽松，叠加 PMI 数据不及预期，上周债市小幅上涨。跨月资金面整体维持宽松状态，跨月期间 7 天利率波动较小，截至 6 月 2 日，R001、DR001、R007、DR007 分别较 5 月 26 日下行 11.1bp、10.0bp、21.9bp、21.5bp 至 1.42%、1.30%、1.93%、1.78%，R007-DR007 利差小幅收窄 0.3bp 至 15.4bp。5 月 29 日-6 月 2 日，银行间质押式回购成交量平均值 6.97 万亿元，跨月当天下降至 4.96 万亿元，跨月后回升至 7 万亿左右。截至 6 月 2 日，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期、20 年期、30 年期、50 年期国债收益率分别较前一周末收盘变动-4.6bp、-5.6bp、-4.8bp、-2.5bp、-0.4bp、-1.3bp、-1.0bp 至 1.97%、2.26%、2.45%、2.70%、2.97%、3.08%、3.18%。

PMI 数据走弱，需求延续不足。5 月中采制造业 PMI 为 48.80%，环比-0.4 个百分点；非制造业 PMI 为 54.5%，环比-1.9 个百分点。制造业供需双弱，价格承压。从生产端来看，生产指数 49.60%环比下降 0.6 个百分点；从需求端来看，新订单指数 48.30%环比下降 0.5 个百分点，新出口订单指数 47.20%环比下降 0.4 个百分点。新增需求不足的压力继续凸显。服务业 PMI 环比降 1.3pct 至 53.8%，扩张动能继续放缓；新订单下降至 49.5%，也是年初以来首次低于荣枯线，需求边际加速转弱。建筑业 PMI 环比降 5.7pct 至 58.2%，降幅超过季节性，投资新增需求不足。

后续关注 5 月外贸和通胀数据。6 月 1 日青岛市住建部发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，引发市场对于后续宽地产政策工具发力的预期。同时，当前经济压力较大，市场对后续稳增长政策出台或有所期待，未来若有超预期的政策可能会对市场产生较大影响。数据方面关注本周公布的 5 月外贸和通胀数据。

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。