

跨季资金成本偏高，关注央行投放情况

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

发展研究中心宏观金融组

熊睿健： 020-88818020

xiongruijian@gf.com.cn

投资咨询资格：Z0019608

[期债主要观点]

【市场表现】

国债期货全线收涨，30年期主力合约涨0.08%，10年期主力合约涨0.11%，5年期主力合约涨0.06%，2年期主力合约涨0.01%。银行间主要利率债收益率长券持稳短券偏弱，截至发稿，30年期国债活跃券“23付息国债09”收益率下行0.25bp，10年期国开活跃券“23国开10”收益率上行1.05bp，10年期国债活跃券“23付息国债18”收益率下行0.25bp，2年期国开活跃券“23国开02”收益率上行0.5bp，1年期国开活跃券“23国开06”收益率上行4bp。

【资金面】

公开市场方面，央行开展3780亿元14天期逆回购操作。当日2080亿元逆回购到期，因此单日净投放1700亿元。资金面方面，尽管央行公开市场连七日净投放，且规模继续加码，不过银行间市场周二跨季资金成本仍水涨船高，非银机构押信用融入14天资金利率已全线突破4%；相较之下，月内资金压力仍有限，隔夜回购加权利率小幅上行，七天期成交因基本以不跨月为主，利率反而跌至2%下方。

【操作建议】

从地产等稳增长政策传导至投资销售链条需要时间，基本面因素仍是慢变量，短期对期债压制或并不强，且当前基本面修复仍需巩固，需要货币政策宽松的支持，四季度降准降息仍然可能，债市尚难言利好出尽。且从估值上看目前10年期国债收益率相对1年期MLF仍相对偏高，价格下跌后存在波段上涨的空间，尤其如果十一长假后资金面转松，后期期债或仍有上行机会。

短期债市的压制一是政策出台后地产企稳回升的预期无法证伪，仍处在销售数据观察期；二是一揽子化债等政策酝酿出台，债市潜在供给压力对市场情绪形成压制；三是降准后资金利率并未明显回落，或与政府债集中发行、信贷投放加快和税期等因素有关，近两个交易日临近季末时点资金面仍有波动加大可能，虽然昨日期债略

市场要闻

1. 成都市调整住房限购措施，四川天府新区直管区、成都高新区南部园区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区继续实施住房限购，统一为一个限购区域。其他区域不再审核购房资格。在限购区域范围内，购买144平方米以上住房，不再审核购房资格，更好满足居民改善型住房需求。

2. 财政部发布数据显示，8月全国发行新增地方政府债券7143亿元，其中一般债券1136亿元、专项债券6007亿元；全国发行再融资债券6016亿元，其中一般债券2204亿元、专项债券3812亿元。1-8月全国发行新增债券36849亿元，其中一般债券5871亿元、专项债券30978亿元。

交易提示

■ 2年期主力合约为TS2312，5年期主力合约为TF2312，10年期主力合约为T2312，30年期国债期货主力合约为TL2312。

■ TS2312合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2312合约交易所最低交易保证金为1%，T2312保证金为2%，TL2312保证金为3.5%。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此操作，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

反弹,但如果资金不能转松上行空间也无法打开,节前期债走势或仍难摆脱幅震荡,边际信号关注节后资金面和节假日期间地产销售表现。单边策略建议短期保持中性,关注资金面边际变化。

■ TS2312 涨跌停板为 $\pm 0.5\%$, TF2312 涨跌停板为 $\pm 1.2\%$, T2312 涨跌停板为 $\pm 2\%$, TL2312 涨跌停板为 $\pm 3.5\%$ 。

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资,风险自担。未经我司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**