

跨月资金无忧，债市情绪维持偏强

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】

国债期货集体收涨，30年期主力合约涨0.29%报106.91元，10年期主力合约涨0.17%报104.03元，均续创上市以来收盘新高；5年期主力合约涨0.11%，2年期主力合约涨0.03%。银行间主要利率债收益率多数下行，长端表现亮眼，超长债交投极其活跃。截至发稿，10年期国债活跃券“23付息国债26”收益率下行1.6bp报2.359%，续刷2002年6月以来新低，30年期国债活跃券“23付息国债23”收益率下行2.45bp报2.493%，突破2.5%关口。

### 【资金面】

央行开展3240亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。当日490亿元逆回购到期，因此单日净投放2750亿元。资金面，税期走款接近尾声，同时央行公开市场连续四日净投放，银行间市场资金面均衡偏松，各主要期限回购加权利率纷纷回落。长期资金方面，国有和主要股份制银行一年期同业存单二级最新成交在2.25%附近，较上日变化不大。大行及股份行融出积极，且偏好融出跨月资金，在公开市场操作后市场融出有所增加，资金面进一步转松。目前经济基本面及信贷需求尚未完全修复，资本市场仍存在维稳需要，央行呵护流动性的态度短期不会改变，目前看本月跨月压力亦不大。

### 【操作建议】

近期长债上涨背后的主要原因或是“资产荒”的助推。从基本面来看，不论是1月的PMI、CPI，还是近期的生产和地产高频数，显示基本面还有较大改善空间，这也为债市表现偏强提供了底层支撑。从资金面来看，值税期走款期间资金面整体表现较为稳定，在春节后资金回流的支撑下整体压力并不大，但短债经过前期上涨相对资金利率已经偏贵，而短端国债期货品种更是相对现货升水，国债短端收益率继续下行空间很小。从另一方面来看债市需求或在增加，春节后理财规模增长增加利率债的买入力量，叠加中小行存款利率补降，替

## 市场要闻

1. 央行与上海市在沪举行工作座谈会。央行行长潘功胜表示，将继续大力支持上海国际金融中心建设和扩大金融高水平开放；持续深化跨境贸易和投融资便利化措施，支持上海打造人民币金融资产配置中心；加强金融市场基础设施体系建设，丰富和发展金融要素市场；优化升级人民币跨境支付系统（CIPS）功能，拓宽覆盖范围；支持上海深化数字人民币试点，探索创新场景应用测试。

2. 在存款利率整体调降的大趋势下，部分城商行、农商行及农信社逆势上调存款利率大力招揽客户。目前，国有大行三年定期存款利率为2%左右，部分中小银行同期限定存利率超3%。不过，在息差下行压力下，上调存款利率只是临时的揽储手段，地方银行经营策略也正在发生改变。

## 交易提示

■ 2年期主力合约为TS2406，5年期主力合约为TF2406，10年期主力合约为T2406。30年期主力合约为TL2406。

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！**

代效应上可能助推理财扩容，带来债市增量需求，同时从近期的政策引导来看，保险资管存款科目调整，可能也会使得部分存款回流债市，总体而言债市的增量配置需求或在增加。短端利率下行空间受资金利率约束的情况下，超长端和长端品种为近几个交易日上涨主力。单边策略上建议多头快进快出，T和TL上行空间相对更大，10年期国债收益率下限随行就市，短期预期在2.35%，2406合约基差偏窄，可适当关注该合约正套和做阔基差策略。

■ TS2406 合约交易所最低交易保证金为 0.5%，TF2406 合约交易所最低交易保证金为 1%，T2406 保证金为 2%，TL246 保证金为 3.5%。

■ TS2406 涨跌停板为  $\pm 0.5\%$ ，TF2406 涨跌停板为  $\pm 1.2\%$ ，T2406 涨跌停板为  $\pm 2\%$ ，TL2406 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!**