资金面边际收敛，期债走势震荡略偏强

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，国债期货收盘多数上涨，30 年期主力合约涨 0.15%报 105.83 元，盘中一度涨近 0.6%报 106.26 元，10 年期主力合约基本持平，5 年期主力合约持平，2 年期主力合约涨 0.01%。银行间主要利率债收益率多数上行，5 年期国债活跃券“23 附息国债 22”收益率上行 1.5bp，10 年期国债活跃券“23 附息国债 26”收益率上行 1.5bp，30 年期国债活跃券“23 附息国债 26”收益率上行 0.25bp；5 年期国开活跃券“23 国开 08”收益率上行 2bp，10 年期国开活跃券“23 国开 05”收益率上行 1.5bp。

【资金面】

央行开展 2500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。当日 20 亿元逆回购到期，因此单日净投放 2480 亿元。资金面，周四央行公开市场逆回购维持高位继续扶助跨季流动性，银行间市场资金面尚压力有限，稳势未破；银存间市场主要回购利率加权价格小幅走低，交易所市场隔夜回购利率上行。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，与上日基本持稳。季末时点非银拆入价格攀高属情理之中，短期看央行援手扶助下，预计机构平稳跨季问题不大。

【操作建议】

基本面上，经济分化的特征延续，生产强于需求的特征在近期高频数据中也有映射，结合 3 月 EPMI 环比上行来看，3 月 PMI 指数有概率较 2 月回升，且预计呈现生产指数回升强于需求。资金面看，本周面临季末资金需求考验，央行大概率会重回呵护态势，以净投放为主，政府债净融资对资金面影响仍较小，临近季末短期波动仍存，但预计总体跨季压力或可控。临近季末资金利率或有所抬升，3 月 PMI 指数有概率边际回升，期债阶段性或存在一定压力，但在基本面数据没有大幅超出市场预期的假设下并不改变趋势，预计即便

市场要闻

1. 李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，着力形成更新换代的内生动力和规模效应。要精心组织实施，强化统筹协调，加强政策宣传解读，因地制宜抓好落实，确保大规模设备更新和消费品以旧换新工作取得扎实成效。

2. 国家金融监督管理总局办公厅发布关于做好 2024 年普惠信贷工作的通知称，要求立足于服务高质量发展，牢牢把握金融工作的政治性和人民性，深化金融供给侧结构性改革，优化金融资源配置，形成与实体经济发展相适应的普惠信贷服务体系，实现 2024 年普惠信贷供给保量、稳价、优结构，更好满足小微企业、涉农经营主体及重点帮扶群体多样化的金融需求。

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 年期国债期货主力合约为 TL2406。
- 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

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！**

出现调整也不足以驱使期债突破前期波动区间，10 年期国债利率预计在 2.26%-2.35%区间宽幅波动，T2406 合约价格下方支撑或在 103.6 附近。单边策略上建议区间操作，T2406 波动范围或在 103.6-104.44，关注后续供给节奏。曲线策略上，或可适当关注 30-10Y 利差做阔。

证金为 2%，TL2406 保证金为 3.5%。

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

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！**