

流动性总体均衡平稳，期债上涨

投资咨询资格：证券许可【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】

国债期货收盘多数上涨，30年期主力合约涨0.36%，10年期主力合约涨0.06%，10年及30年期再创收盘新高；5年期主力合约涨0.01%，2年期主力合约跌0.01%。银行间主要利率债收益率多数下行，截至发稿，5年期国债活跃券“24付息国债01”收益率下行0.75bp，10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率下行0.9bp报2.245%，对比中债国债到期收益率，创2002年4月底以来新低，30年期国债活跃券“23付息国债23”收益率下行0.9bp。5年期国开活跃券“23国开08”收益率下行1bp，10年期国开活跃券“24国开05”收益率下行1bp报2.3125%，盘中第一度跌至2.306%，为2003年底以来新低。

【资金面】

央行开展20亿元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，因此完全对冲到期量。资金面，税期走款之际，周一银行间市场整体流动性依然偏暖，银行类机构融出则略有收敛，主要回购加权利率变化不大。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2.015%左右，较上日下行约3个bp。缴税走款对银行类机构的融出稍有影响，不过整体供给均衡，公开市场操作继续按兵不动，短期流动性仍具平稳基础。

【操作建议】

从基本面因素来看，3月通胀数据和社融数据反映实体需求有待进一步提振，地产投资仍在磨底阶段，基建投资有待财政政策发力生效拉动，而PMI数据、制造业投资和出口数据反映全球贸易改善和我国出口的企稳对制造业形成支撑，对债市而言基本面的边际信号多空交织，但现阶段基本面尚未持续回升以至于扭转曲折式复苏的中长期预期，因此基本面增量信息对债市的定价影响仍偏弱。政策面来看，上周新闻发布会提及地方专项债项目处于财政部审核阶段，推

市场要闻

1. 4月LPR报价出炉：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均维持不变。光大银行称，4月LPR报价维持不变，基本符合市场预期。因为部分银行净息差压力较大，以及4月MLF利率维持稳定，市场对本月LPR利率保持不变已有预期。

2. 财政部表示，已经将2024年超长期特别国债支出纳入到2024年预算，同时扎实推进前期准备工作。下一步，财政部将根据超长期特别国债的项目分配情况，及时启动超长期特别国债发行工作。财政部称，2023年四季度增发国债的1万亿元资金，大部分于今年使用。今年2月底前，财政部将1万亿元增发国债资金全部下达到地方。从一季度数据看，增发国债资金重点投向的城乡社区支出、农林水支出、灾害防治及应急管理支出同比分别增长12.1%、13.1%、53.4%，均实现两位数增长。

交易提示

■ 2年期主力合约约为TS2406，5年期主力合约约为TF2406，10年期主力合约约为T2406，30年期国债期货主力合约约为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!**

测短期发行放量概率或较低，同时 2023 年增发国债项目加快建设，今年特别国债发行的迫切性或有降低，时点有可能延后。

短期来看债市交易的主线仍是供需关系变化，政府债供给节奏是重要变量，结合资金面情况和政府债供给节奏，预计 4 月份供给压力相对较小，5-6 月供给压力有可能增长。从供需的角度出发，4 月份目前国债期货仍处顺风环境中，存在震荡式上行的可能。单边策略上建议多单仍可持有，观察供给端和税期资金面变化。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 $\pm 0.5\%$ ，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！**

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!**