

资金面持续向宽，期债延续上涨

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】

国债期货收盘集体上涨,30年期主力合约涨0.49%报108.35元,10年期主力合约涨0.17%报104.845元,均续创历史新高,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大多下行,截至发稿,5年期国债活跃券“24付息国债01”收益率下行2.5bp,10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率下行2.3bp报2.22%,对比中债国债到期收益率数据,为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2.25bp报2.4075%,为2005年2月底以来新低。10年期国开活跃券“24国开05”收益率下行1.85bp报2.29%,为2003年12月以来新低。

【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。资金面,周二银行间市场流动性供给无忧,主要回购加权利率保持平稳波动有限。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2.02%左右,较上一交易日变化不大。资金继续向宽改善,跨月在即机构心态平稳,关注月末央行态度。

【操作建议】

近期央行提及公开市场操作中逐步增加国债买卖,未来债券供给放量时期,或有对冲操作,缓解资金面的影响,叠加资产荒的助推下,近期债市持续上涨。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

市场要闻

1. 国家发改委联合财政部完成2024年地方政府专项债券项目的筛选工作,共筛选通过专项债券项目约3.8万个、2024年专项债券需求5.9万亿元左右,为今年3.9万亿元专项债券发行使用打下坚实基础;下一步,重点要督促指导各地方严格把握项目质量要求,切实加快项目建设和资金使用进度,推动尽快形成实物工作量,积极扩大有效益的投资。

2. 央行有关部门负责人表示,央行在二级市场开展国债买卖,可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。中央金融工作会议提出,“要充实货币政策工具箱,在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖”,我国国债市场规模已居全球第三,流动性明显提高,这为央行在二级市场开展国债现券买卖操作提供了可能。

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%,

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!

于财政部审核阶段，推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月份国债期货仍处顺风环境中，仍可能延续震荡上行。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，可适当关注30-10Y利差做阔。

TF2406 合约交易所最低交易保证金为 1%，T2406 保证金为 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！**