

央行再度提示长债风险，期债大幅回调

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】

国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌1.17%报107.1元，10年期主力合约跌0.36%报104.48元，5年期主力合约跌0.17%，2年期主力合约跌0.07%。银行间主要利率债收益率全线上行，长端和超长端弱势明显。截至17:15，5年期国债活跃券“24付息国债01”收益率上行4.25bp，10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率上行5.25bp，30年期国债活跃券“23付息国债23”收益率上行5.69bp；5年期国开活跃券“23国开08”收益率上行4.5bp，10年期国开活跃券“24国开05”收益率上行5.25bp。

### 【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，周三银行间市场资金供给整体仍充裕，主要回购加权利率维持窄幅波动。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2.02-2.035%附近，较上日上行。七天期资金已经可跨月，不过央行公开市场仍坚守20亿元人民币的地量操作。市场流动性持续稳中偏宽，平稳跨月的压力不大。央行再度提示长债风险，虽然暂时对资金面无直接影响，但当前资金淤积金融市场，出于“防空转”的考量，央行对于进一步释放宽松信号也会较为谨慎，随着政府债供给逐步放量，也要防范流动性趋于收敛的风险。

### 【操作建议】

央行近期密集发声，一方面多次提示长债利率风险，提及供给扰动对债券利率影响，另一方面也提及新增货币政策工具，表态保障政府债发行，整体上央行或意欲维持债市稳定，前期在一致性预期下债券利率下行过快。短期在央行多次发声下，债券市场出现分歧，对政策导向变化出现担忧，叠加止盈需求集中释放，驱动昨日期货大幅回调。往后看，前期债市上涨的主要驱动是资产荒的助推，短期债市

## 市场要闻

1. 柜台债券市场即将迎来全面扩容。2024年2月29日，中国人民银行发布的《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》提到，从今年5月1日起，进一步扩大柜台债券投资品种。多家国有大行透露，为迎接柜台债券业务发展新机遇，其已开展多项相关筹备工作，有银行在推进内部制度办法更新修订，还有银行拟在5月份首个工作日增加报价债券品类和债券供给规模等。

2. 国家金融与发展实验室(NIFD)发布《2024年一季度宏观杠杆率报告》显示，经测算2024年一季度宏观杠杆率上升6.8个百分点，从2023年末的288.0%上升至294.8%。其中，居民部门杠杆率上升了0.5个百分点，从2023年末的63.5%升至64.0%；非金融企业部门杠杆率上升幅度最大，上升了5.7个百分点，从2023年末的168.4%升至174.1%；政府部门杠杆率上升了0.6个百分点，从2023年末的56.1%增长至56.7%。《报告》认为，杠杆率上升的最主要原因仍然是名义GDP增速的超预期下滑。

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！

供给尚未放量、资金面维持稳定，而机构欠配情况未扭转的阶段，短期情绪释放后债市支撑可能显现，调整相对可控，行情或将逐步企稳，10年期国债利率上行至2.3%以上，做多或有安全垫。单边策略上建议交易性需求短期转为中性，需要密切跟踪供给边际变化，和4月经济数据。

### 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！**