

股债跷跷板效应明显，期债日内宽幅震荡走弱

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】

国债期货主力合约全线收跌，30年期主力合约早盘低开，随后震荡上行，一度涨近1%，午后回调收跌0.14%，成交量超13万手。10年期主力合约跌0.16%，成交量超11万手。5年期主力合约跌0.19%，2年期主力合约跌0.08%。银行间主要利率债收益率全天震荡。截止发稿，长端弱势明显，7年期“24付息国债06”上行3.75bp报2.1075%，10年期国债及国开活跃券上行超3bp，“24付息国债11”报2.1925%，“24国开10”报2.2925%。此外，30年期“23付息国债23”上行3.5bp报2.37%，早盘一度上行超7bp。

【资金面】

10月8日以固定利率、数量招标方式开展了417亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。当日9286亿元逆回购到期。资金面方面，国庆长假后首个交易日，周二银行间市场流动性整体略显偏紧。除公开市场月初转向大额净回笼外，受到资金入股市扰动，分层矛盾尤为明显。银行间市场DR001加权平均利率稍上行，在1.52%左右，沪深交易所回购GC001及R-001加权利率则抵达2.6%上方。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1.96%左右，较节前上行约3bp。此外，CNEX分歧指数显示，在全品种方面，基金是主要卖盘，银行、保险则为主要买盘。近期股市“走高”对金融市场整体牵动较大，资金流向股市预期还会持续影响一段时间。考虑到10月还是缴税大月，近期流动性的波动或较大。

【消息面】

国家发改委表示，明年继续发行超长期特别国债，并优化投向，加力支持“两重”建设。国家发改委还表示，抓紧研究适当扩大专项债用于资本金的领域、规模和比例，尽快出台合理扩大地方政府专项债支持范围的具体改革举措。利用专项债等支持盘活存量闲置土地，加快消化存量商品房，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金

市场要闻

1. 国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业座谈会。李强强调，各方面要努力完成全年经济社会发展目标任务。抓紧落实好一揽子增量政策，对已出台的政策加快实施、确保早落地早见效，对正在研究的政策尽快拿出具体方案。跟踪评估政策传导效果，该优化的优化、该加力的加力。同时，结合谋划明年经济工作，研究储备一批稳经济、促发展的政策举措，根据经济形势变化适时推出。

2. 国务院以“增强宏观政策取向一致性，强化政策协同提升实施效果”为主题，进行第十次专题学习。国务院总理李强在主持学习时指出，要准确把握宏观政策取向一致性的着力点。要加强政策目标协同，确定目标要从经济社会发展的整体需要出发，自觉服从全局、服务全局。特别是在经济下行压力较大的情况下，各方面都要积极推出有利于稳增长、稳预期的政策，慎重出台有收缩和抑制效应的政策。

交易提示

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！

融等政策，加快构建房地产发展的新模式。将督促有关地方到10月底，完成今年剩余的大概2900亿元地方政府专项债额度发行工作，同时加快已发行地方政府专项债券项目的实施和资金使用的进度，推动了形成更多实物工作量。

【操作建议】

昨日债市波动的主线一是增量政策预期二是股市波动，日内宽幅波动。早盘债市提前定价发改委新闻发布会公布增量政策的可能性，长债利率高开，期债大幅低开。随后会议未公布大型增量政策，利率有所下行。午后股市重新走强，带动债市利率重新回升。

短期增量财政政策仍有想象空间，叠加权益市场情绪仍强，部分固收产品或面临赎回压力，债市仍可能逆风继续调整，尚未企稳。不过中长期来看，鉴于政策生效仍需时间，企业融资需求修复仍有待观察，低利率环境将继续保持一段时间，叠加汇率压力有效缓解，宽货币空间较此前更大，因此中长期债市尚不具备趋势转跌的条件，建议以配置思维看待。

单边策略上，短期债市或仍有下跌压力，中长期趋势尚不言逆转，债市本轮调整后配置价值或有明显抬升，参照2022年11月政策转向后债市回调幅度和与政策利率利差，10年国债利率回升至2.2%-2.3%区间，配置价值或明显抬升。如果未来仍有降息机会，债券利率不排除有进一步下行，短期需耐心等待债市情绪企稳并观察增量财政政策规模。曲线策略上，短期增量政策落地前，曲线继续走陡的概率较高，短期仍可关注相关策略。

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

■ 2年期主力合约约为TS2412，5年期主力合约约为TF2412，10年期主力合约约为T2412。30年期主力合约约为TL2412。

■ TS2412合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2412合约交易所最低交易保证金为1%，T2412保证金为2%，TL2412保证金为3.5%。

■ TS2412涨跌停板为±0.5%，TF2412涨跌停板为±1.2%，T2412涨跌停板为±2%，TL2412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！**

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，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。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：
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！**

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场41楼

邮政编码：510620

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！**