

品种研究



葛妍

国债期货分析师

从业资格证: F3052060

投资咨询证: Z0017892

TEL: 0516-83831165

E-MAIL: geyan@neweraqh.com.cn

英国萨塞克斯大学管理与金融专业
理学硕士, FRM 持证人, 中级经济
师

新纪元期货投资咨询部分分析师

国债期货: 30年期年期国债期货上市 首日偏强

一、基本面分析

(一) 宏观分析

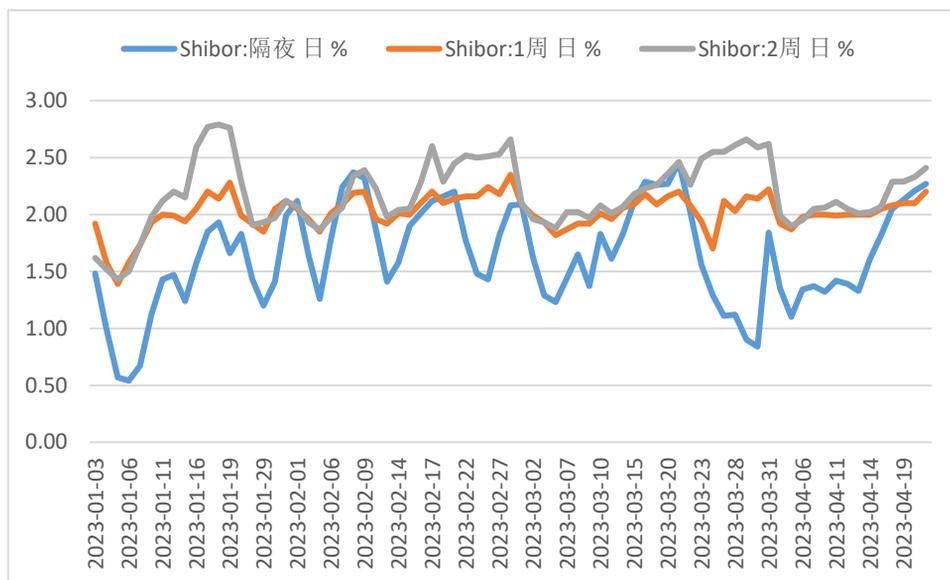
1. 公开市场操作平稳

央行本周共开展 1700 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 操作和 3820 亿元 7 天期逆回购操作, 因本周共有 1500 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 和 2040 亿元 7 天期逆回购到期, 故当周实现净投放 1780 亿元。央行超量平价续做 4 月到期 MLF。央行公告称, 为维护银行体系流动性合理充裕, 4 月 17 日开展 1700 亿元 1 年期 MLF 操作和 200 亿元 7 天期公开市场逆回购操作, 中标利率分别为 2.75%、2.0%。4 月 LPR 报价不变, 符合市场预期, 主要原因是 4 月 MLF 操作利率未做调整, LPR 报价基础稳定。资金面方面, 隔夜 Shibor 上行 66BP 至 2.27%, 7 天 Shibor 与上行 20BP 至 2.2%, 14 天 Shibor 上行 39.00bp 至 2.41%。

2. 一季度开局良好

一季度 GDP 同比实际增长 4.5%, 2022 年四季度为 2.9%。3 月, 社会消费品零售总额同比增长 10.6%, 前值 3.5%; 固定资产投资完成额同比增长 4.7%, 前值 5.5%; 规模以上工业增加值同比增长 3.9%, 前值 2.4%。3 月居民消费需求继续回暖, 汽车消费景气度回升, 餐饮消费加速回暖, 必选消费基本稳定, 部分可选消费增长明显。房地产复苏出现反复, 销售端虽回暖明显, 但新开工走弱指向房企信心仍待进一步修复; 基建投资展现经济压舱石作用, 制造业投资增速有所回落。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源: WIND 新纪元期货研究

4.30 年期国债期货上市

30 年期国债期货在中金所正式上市, 其各合约交易保证金为合约价值 3.5%, 上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的 $\pm 7\%$ 。本次 30 年期国债期货上市, 标志着国内利率衍生品体系进一步完善, 对债券市场的平稳健康发展具有积极意义。此次上市的新品种合约设置内容与 2018 年 12 月起开展的 30 年国债期货仿真交易合约规则基本一致。从保证市场的平稳运行与新品种流动性角度考虑, 对交易保证金比例和每日价格最大波动限制进行了优化改进。与中金所已上市的 2、5 和 10 年期国债期货合约品种相比, 30 年期国债期货在合约设计方面考虑到其自身的特殊性与流动性进行了调整。

二、一周市场综述

一、国债期货方面

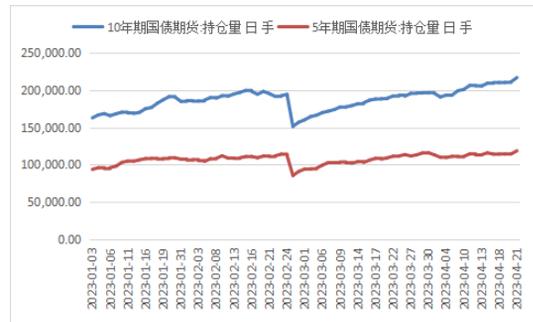
本周国债期货整体偏强运行, 国内经济数据公布, 但债市依然偏强。周一国债期货全线收跌, 10 年期主力合约跌 0.14%, 5 年期主力合约跌 0.07%, 2 年期主力合约跌 0.03%; 周二国债期货全线收涨, 10 年期主力合约涨 0.11%, 5 年期主力合约涨 0.08%, 2 年期主力合约涨 0.02%; 周三国债期货全线收涨, 10 年期主力合约涨 0.04%, 5 年期主力合约涨 0.04%, 2 年期主力合约涨 0.01%; 周四国债期货多数收跌, 10 年期主力合约跌 0.03%, 5 年期主力合约跌 0.03%, 2 年期主力合约平收; 周五 30 年期国债期货上市首日收盘全线飘红, 6 月合约涨 0.37%, 9 月合约涨 0.18%, 12 月合约涨 0.09%。此外, 10 年期国债期货主力合约涨 0.17%, 5 年期主力合约涨 0.07%, 2 年期主力合约涨 0.03%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图

图 3 两大期债持仓量变化



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、现券方面

一级市场方面，本周共发行 4 只国债，34 只地方债及 50 只金融债。2023 年二季度地方债发行计划已披露 13422 亿元，23 个省、计划单列市披露了发行计划，总计 13422 亿元，其中新增一般债、新增专项债、再融资一般债、再融资专项债占比分别为 3%（349 亿元）、42%（5621 亿元）、37%（5013 亿元）、18%（2439 亿元）。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：1 季度 GDP 增长 4.5%，大幅好于 1 个月前 3.5%和数据发布前 4%左右的市场预期，归功于 3 月经济增长反弹超预期加速。3 月消费服务强劲修复，出口超预期回升，基建韧性较强，制造业和房地产投资增速回落，就业形势向好。3 月 M2、社融、新增贷款均超预期。3 月超预期增加的信贷社融数据，宽信用稳增长得到初步验证。物价 3 月份继续疲软，2 季度货币空间打开，下半年物价回升 2 季度物价水平较为较为低迷，为央行打开了货币政策空间，2 季度货币政策仍然可以期待。下半年物价可能回升。央行超量平价续做 4 月到期 MLF。4 月 LPR 报价不变，自 2022 年 8 月 LPR 非对称性下调以来，LPR 已经连续 8 个月“按兵不动”。本月 MLF 资金的净投放量仅为 200 亿元，为近段时间以来的最低水平，这也体现出央行对于信贷合理、平稳增长的把握。

短期展望（周度周期）：资金仍显紧平衡，隔夜回购加权利率续创一个月新高，七天期利率则小降，两者倒挂幅度扩大。央行税期实际操作强度较弱，低于市场预期，但市场消化缴税影响，月末资金面无忧。从期债走势来看，经济数据向好利空债市，但期债继续走强，市场对于基本面数据利好已消化，主要关注二季度复苏持续性，海外金融市场不确定性暂缓，风险偏好回升。目前经济复苏方向较为确定，短期强现实主导，债市主线仍将围绕基本面。

操作建议

短期债市存在下行压力。

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8