

## 品种研究



## 葛妍

## 国债期货分析师（见习）

从业资格：T339455

TEL: 0516-83831165

E-MAIL: geyan@neweraqh.com.cn

## 程伟

## 宏观分析师

执业资格号：F3012252

投资咨询证：Z0012892

电话：0516-83831160

Email: chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士，新纪元期货宏观分析师，主要从事宏观经济、股指、黄金期货研究。

## 【新纪元期货·策略周报】

## 国债期货：货币宽松预期仍存 期债维持震荡

## 一、基本面分析

## （一）宏观分析

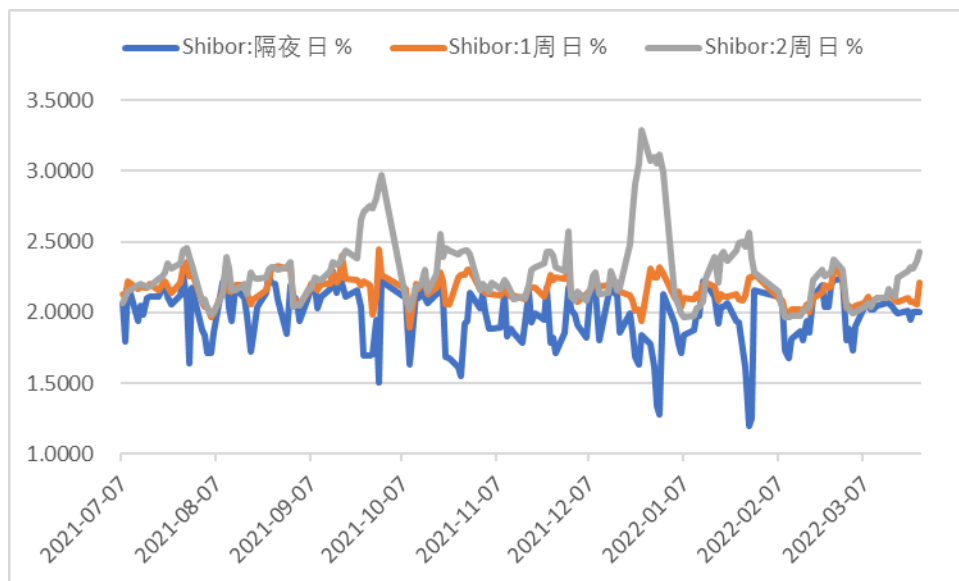
## 1. 公开市场操作平稳

本周(3月21日-3月25日)央行公开市场共有1400亿元逆回购到期，本周央行公开市场累计进行了1900亿元逆回购操作，因此本周央行公开市场净投放500亿元。LPR连续两个月维持不变。3月LPR报价出炉，1年期LPR报3.70%，5年期以上LPR报4.60%。对于此次LPR“按兵不动”，一是3月作为LPR报价基准的MLF操作利率并未下调，银行降低LPR意愿不强；二是美联储加息后，我国货币政策保持“以我为主”，但相对更为审慎；三是当前利率水平已经处于低位。资金面方面，隔夜Shibor上行0.90BP至2.001%，7天Shibor上行13.40BP至2.207%，14天Shibor上行18.50bp至2.433%。

## 2. 地方债发力稳增长

截至3月22日，年内全国发行地方债16397亿元，其中新增地方债14328亿元。今年以来新增地方债发行明显加速，累计发行规模和节奏接近2020年同期。地方债发行明显加快的主要原因是配合积极财政政策发力稳增长，同时为地方政府发力基建投资提供更多资金。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 二、一周市场综述

### 一、国债期货方面

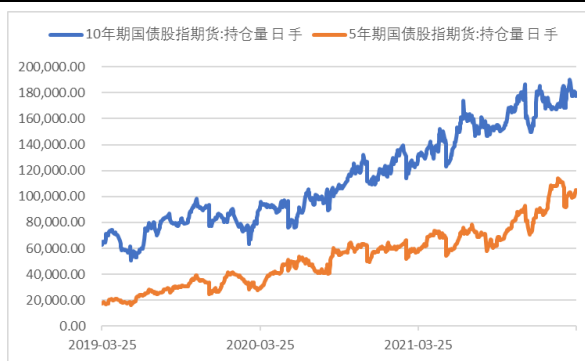
本周期债整体走势相对弱势。周一国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.15%，5年期主力合约跌0.16%，2年期主力合约跌0.08%；周二国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.32%，5年期主力合约跌0.2%，2年期主力合约跌0.07%；周三国债期货多数收涨，10年期主力合约涨0.08%，5年期主力合约涨0.05%，2年期主力合约平收；周四国债期货宽幅震荡，集体收涨，10年期主力合约涨0.18%，5年期主力合约涨0.07%，2年期主力合约涨0.03%；周五国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.11%，5年期主力合约涨0.09%，2年期主力合约涨0.03%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3.三大期债持仓量变化



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 3 只国债，72 只地方债及 51 只金融债。本周全国地方债计划发行量为 1731 亿元，略少于上一周的发行量。本周国债计划发行量为 1460 亿元，全周政府债券计划发行量为 3191 亿元。

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：总体上看，1-2 月份经济恢复势头较好，在国内疫情散发与国际环境的多重考验下，我国仍受到经济下行与稳增长政策的相互影响，外部环境复杂严峻，我国经济发展依然面临诸多挑战。货币政策方面，降息预期暂时落空。在 1 月政策性降息后，货币政策连续两个月进入观察期。MLF 操作利率未变，意味着当月 LPR 报价基础未发生变化，本月 LPR 报价 LPR “按兵不动”。

短期展望（周度周期）3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，稳定金融市场信心。近期债市波动明显放大，期债在降息落空及各类经济数据大超预期的背景下，再度回落。海外市场不确定因素暂时降温，美联储进入紧缩周期，美国 10 年期国债利率趋于上行。财政前置下政府债券发行压力在上半年集中体现，会对市场形成一定的供给压力。短期债市缺乏驱动因素，在货币宽松政策进一步落地前国债期货仍将维持震荡行情。操作上，建议交易性资金等待调整买入，配置型资金耐心持仓。

#### 操作建议

短期债市缺乏驱动因素，在货币宽松政策进一步落地前国债期货仍将维持震荡行情。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#