

品种研究



葛妍

国债期货分析师

从业资格证: T339455

投资咨询证: Z0017892

TEL: 0516-83831165

E-MAIL: geyan@neweraqh.com.cn

国债期货：利好基本消化 期债上行基础仍在

一、基本面分析

(一) 宏观分析

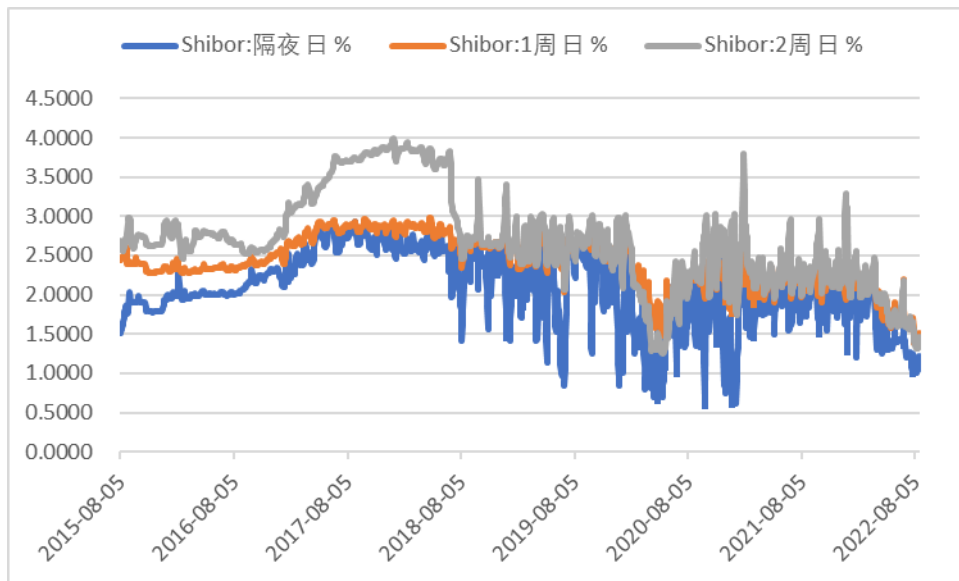
1. 公开市场操作平稳

本周，中国央行共进行 100 亿元逆回购操作和 4000 亿 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，因本周共有 100 亿元逆回购到期和 6000 亿 1 年期中期借贷便利（MLF）到期，本周实现净回笼 2000 亿元。人民银行开展 4000 亿元中期借贷便利(MLF)操作(含对 8 月 16 日 MLF 到期的续做)和 20 亿元公开市场逆回购操作。中期借贷便利(MLF)操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降 10 个基点。本次降息在市场预料之外，但在情理之中，充分体现央行“以我为主”的政策思路。资金面方面，隔夜 Shibor 上行 16.70BP 至 1.211%，7 天 Shibor 上行 9.60BP 至 1.509%，14 天 Shibor 上行 10.90bp 至 1.458%。

2. 7 月经济复苏疲弱

2022 年 1-7 月固定资产投资 319,812 亿元，同比增长 5.7%，较 1-6 月降低 0.4%。其中，民间固定资产投资 178,073 亿元，同比增长 2.7%，较上月下降 0.8%。单月看，6 月份固定资产投资同比增长 3.8%，较上月下滑 1.8%，结束了连续 3 个月上行的趋势。分领域看，基建、制造业与房地产投资分别累计同比增长 9.6%、9.9%与-6.4%，较 1-6 月份分别变化 +0.3%、-0.5%、-1.0%。可见，房地产与制造业是拖累投资下滑的重要分项，而基建则起到支撑作用。7 月数据来看，疫情反复下，经济复苏有所放缓，出口、基建仍为主要支撑，但地产进一步下滑，消费仍较疲软。7 月经济有所回踩，经济延续复苏的方向不变，一是因为常态化核酸下，疫情虽有反复但不会再像 4 月那样大规模爆发，近几个月多个城市疫情均实现动态清零；二是地产销售近期虽再次下滑，但销售仍好于 4 月，同时“烂尾楼事件”已成立纾困基金进行兜底，近期央行也超预期降息，LPR 大概率延续下降将对地产销售形成提振，叠加后续地产销售基数降低，预计地产维持弱平衡。不过经济仍需政策进一步发力支撑。

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

本周经济数据不及预期，8月MLF价减量缩，大幅超出市场预期。国债期货大幅收涨。周一MLF价减量缩，国债期货大幅收涨，10年期主力合约涨0.70%，5年期主力合约涨0.52%，2年期主力合约涨0.19%；周二国债期货多数收涨，10年期主力合约涨0.08%，5年期主力合约涨0.02%，2年期主力合约平收；周三周三国债期货多数小幅收跌，10年期主力合约跌0.01%，5年期主力合约跌0.02%，2年期主力合约收平；周四国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.12%，5年期主力合约涨0.08%，2年期主力合约涨0.05%；周五国债期货小幅收跌，10年期主力合约跌0.05%，5年期主力合约跌0.02%，2年期主力合约跌0.01%。

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

投资有风险理财请匹配

一级市场方面，本周共发行 2 只国债，30 只地方债及 38 只金融债。2022 年 7 月地方债发行规模缩量，新增专项债发行接近尾声。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：7 月数据显示，疫情反复下，经济复苏有所放缓，出口、基建仍为主要支撑，但地产进一步下滑，消费仍较疲软。近期央行超预期降息，本次央行实施 4000 亿 MLF 操作，缩量 2000 亿。也是继央行连续 4 个月等量平价续作 MLF 之后，首次调整 MLF 操作规模。缩量规模并不高，体现出央行在维持货币合理充裕的基础上宽信用的意图。LPR 大概率延续下降将对地产销售形成提振，叠加后续地产销售基数降低，预计地产维持弱平衡。不过经济仍需政策进一步发力支撑。

短期展望（周度周期）：8 月 MLF 价减量缩，大幅超出市场预期。国债期货大幅收涨。本轮公开市场操作表明流动性管理向常态回归，5 年期 LPR 报价下调概率增大。公布的 7 月经济数据整体走弱，长远来看，全球经济增长动能放缓，部分经济体面临高通胀的挑战，加之疫情反复，国内经济弱势复苏，期债的市场环境相对温暖。

操作建议

短期内国债期货存在做多空间。

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#