

## 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。

## 国债期货：宽货币预期兑现 期债走势较弱

## 一、基本面分析

## （一）宏观分析

## 1. 公开市场操作平稳

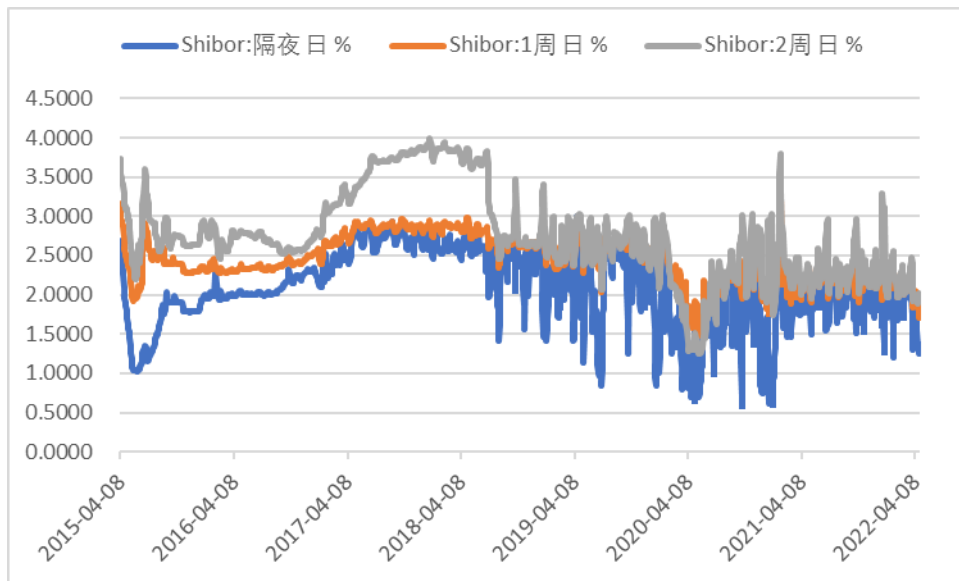
本周央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，因此本周央行公开市场净回笼 100 亿元。资金面宽松，降准实施在即，即使中国央行在公开市场不再增加投放，进入下旬的银行间市场亦持续弥漫乐观情绪，4 月 LPR 报价持稳：1 年期 LPR 报 3.70%，上次为 3.70%，5 年期以上品种报 4.60%，上次为 4.60%。LPR 报价虽未变，但金融持续向实体经济合理让利，降低综合融资成本；未来，货币政策预计会继续坚持稳字当头，以我为主，兼顾内外，发挥总量和结构性双重功能，加大对实体经济的支持力度，稳住经济基本盘。资金面方面，隔夜 Shibor 上行 8.40BP 至 1.255%，7 天 Shibor 上行 12.20BP 至 1.7%，14 天 Shibor 下行 6.20bp 至 1.946%。

## 2. 疫情冲击经济

一季度 GDP 同比增长 4.8%，预期增长 4.8%，前值增长 4.0%；3 月工业增加值同比增长 5.0%，预期增长 5.1%，前值增长 12.8%；1-3 月固定资产投资累计同比增长 9.3%，预期增长 8.6%，前值增长 12.2%；3 月社会消费品零售总额同比下滑 3.5%，预期下滑 0.8%，前值增长 6.7%。

一季度经济总体来看表现在市场预期范围内，3 月份以来的新一轮疫情对经济的冲击已有所体现。随着疫情的发展，下半年需要单季经济增速达到较高水平才能实现全年目标，下半年“稳增长”的压力仍然不小。就 3 月经济数据来看，受疫情影响，供需两端趋弱，基建、出口、制造业投资仍是支撑经济的关键，“稳增长”政策驱动下的基建投资是唯一亮点。

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

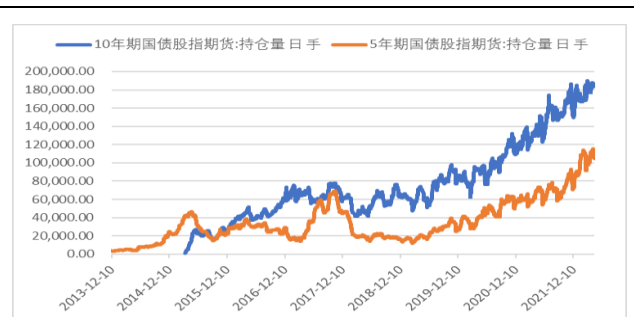
上周五收盘降准落地，宽货币预期兑现，本周期债走势较弱。周一国债期货集体大幅收跌，10年期主力合约跌0.43%，5年期主力合约跌0.28%，2年期主力合约跌0.10%；周二国债期货集体小幅收跌，10年期主力合约跌0.05%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.03%；周三国债期货多数小幅收跌，10年期主力合约平收，5年期主力合约跌0.08%，2年期主力合约跌0.02%；周周四国债期货小幅收涨，周四国债期货集体收涨，今日股市大跌，10年期主力合约涨0.07%，5年期主力合约涨0.06%，2年期主力合约涨0.03%；周五国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.15%，5年期主力合约跌0.13%，2年期主力合约跌0.06%。

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 4 只国债，24 只地方债及 32 只金融债。截至 2022 年 4 月 15 日，21 个省、计划单列市披露二季度地方债发行计划，总计 10256 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 10%（1004 亿元）、37%（3820 亿元）、30%（3116 亿元）、23%（2317 亿元）。

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：一季度 GDP 表现较弱，受疫情影响，供需两端趋弱，基建、出口、制造业投资仍是支撑经济的关键，“稳增长”政策驱动下的基建投资是唯一亮点。4 月 LPR 报价持稳，报价虽未变，但金融持续向实体经济合理让利，降低综合融资成本；未来，货币政策预计会继续坚持稳字当头，以我为主，兼顾内外，发挥总量和结构性双重功能，加大对实体经济的支持力度，稳住经济基本盘。

短期展望（周度周期）：受美联储加息和东南亚产能恢复影响，人民币兑美元抹平了 2021 年末以来的升值。在美联储加息背景下，中美利差倒挂，资金流出导致人民币贬值压力增大。近期监管部门对专项债发行进度提出新要求：地方需在 6 月底前完成大部分 2022 年新增专项债的发行工作，在三季度完成剩余额度的发行。央行降准不及预期，MLF 利率持平前期。

#### 操作建议

建议期债暂时观望。

## 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#