

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

万涛 021-63123175

从业证书：F0288751

投资咨询证书：Z0012259

期市有风险，投资需谨慎！



研究所办公地址：

苏州市-工业园区星阳街5
号东吴证券大楼8楼

央妈继续呵护市场，债市短期震荡偏强

- 一、市场行情综述
- 二、宏观经济面
- 三、市场资金面
- 四、财经要闻
- 五、期债投资展望
- 六、财经日历

【摘要】

近期债券市场情绪有所回暖。因国内货币政策始终维持稳健操作使得债券市场目前情绪相对平稳，权益市场、大宗市场下跌之下的跷跷板效应为债市走高提供了部分支持，市场短期温和回升。全周来看，10年期主力合约涨0.38%，5年期主力合约涨0.17%，2年期主力合约涨0.07%。

一季度央行例会纪要，稳字当头，符合政策基调不“急转弯”，继续释放改革促进降低贷款利率潜力，继续呵护市场和改善实体经济，对债券价格温和反弹提供了基础。

资金面，银行间资金面继续维持偏松格局。公开市场方面，为维护银行体系流动性合理充裕。进入4月和5月则面临进一步收敛的压力。本周，央行公开市场将有500亿元逆回购到期，周一至周五均到期100亿元，无正回购和央票等到期

不过，因海外经济展望改善、美债收益率上行预期下，国内通胀依然存在结构性压力，加之政府债券高发期将至，国债期货短期虽存在交易性机会，但中长期仍有调整风险，趋势性行情仍未到来。

操作上，建议短期多头持有，但控制好仓位。

一、【市场行情综述】

							2021/3/28	
合约	收盘价 元	涨跌 元	涨跌幅 %	持仓量 手	持仓量变化手	成交额 亿元	成交量 手	
T2103.CFE	97.485	0.125	0.13	0	-1211	7.72	792	
T2106.CFE	97.440	0.365	0.38	126386	7345	2,445.65	251183	
T2109.CFE	97.145	0.370	0.38	5560	353	62.50	6440	
TF2103.CFE	99.625	-0.020	-0.02	0	-206	0.27	27	
TF2106.CFE	99.540	0.165	0.17	58554	2730	809.35	81317	
TF2109.CFE	99.260	0.180	0.18	1024	249	15.99	1612	
TS2103.CFE	100.275	-0.075	-0.07	0	-951	2.29	114	
TS2106.CFE	100.175	0.075	0.07	20750	1824	758.96	37887	
TS2109.CFE	99.935	0.100	0.10	1733	367	29.14	1458	

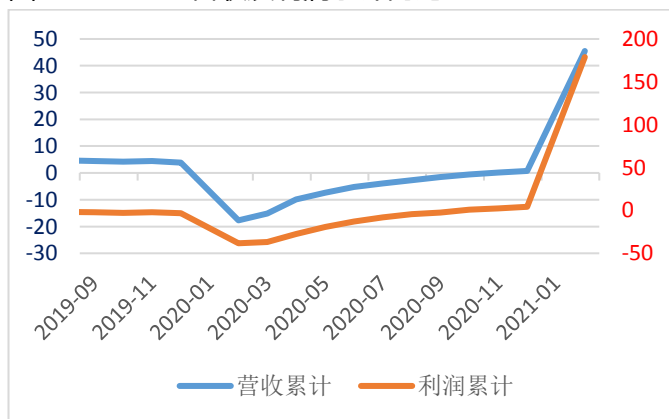
数据来源：wind，东吴期货有限公司

上周五，国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.1%，5年期主力合约跌0.08%，2年期主力合约跌0.02%。本周10年期主力合约涨0.38%，5年期主力合约涨0.17%，2年期主力合约涨0.07%。

二、【宏观经济面】

国家统计局3月27日公布数据显示，1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额11140.1亿元，同比增长1.79倍（按可比口径计算），比2019年1-2月份增长72.1%，两年平均增长31.2%。

图：工业企业营收及利润累计同比 %



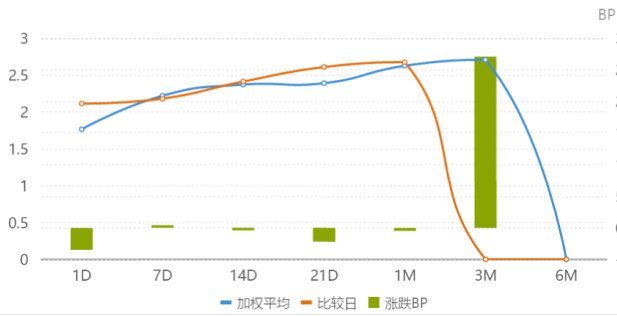
数据来源：wind，东吴期货有限公司

随着统筹疫情防控和经济社会发展成效的持续显现，在国内外市场需求稳定恢复、同期基数较低以及“就地过年”等因素共同作用下，1-2月工业生产销售增长加快，企业收入、利润加速恢复，盈利水平回升明显。下阶段要加快构建新发展格局，为工业经济持续稳定恢复创造有利条件。

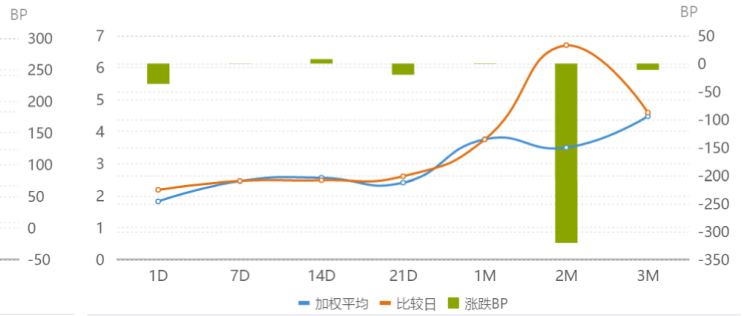
三、【市场资金面】

1、货币市场主要利率

图：银质押利率期限走势及利差 周比



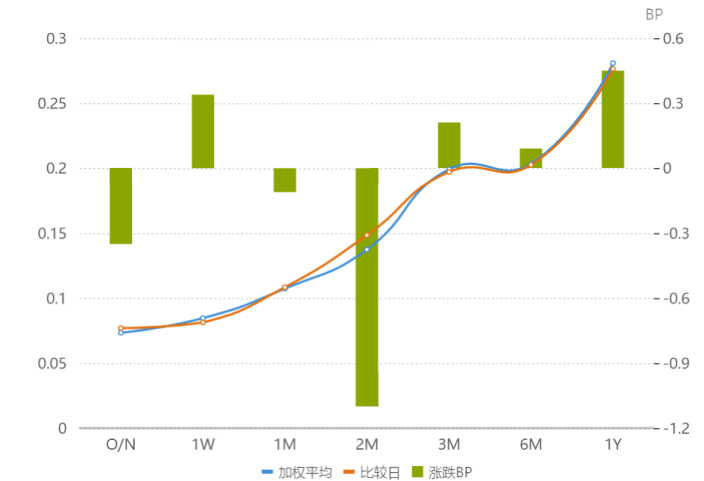
图：银行间拆借各期限走势及利差 周比



图：Shibor 各期限走势及利差 周环比



图：Libor 各期限走势及利差 周环比



数据来源：ifind，东吴期货有限公司

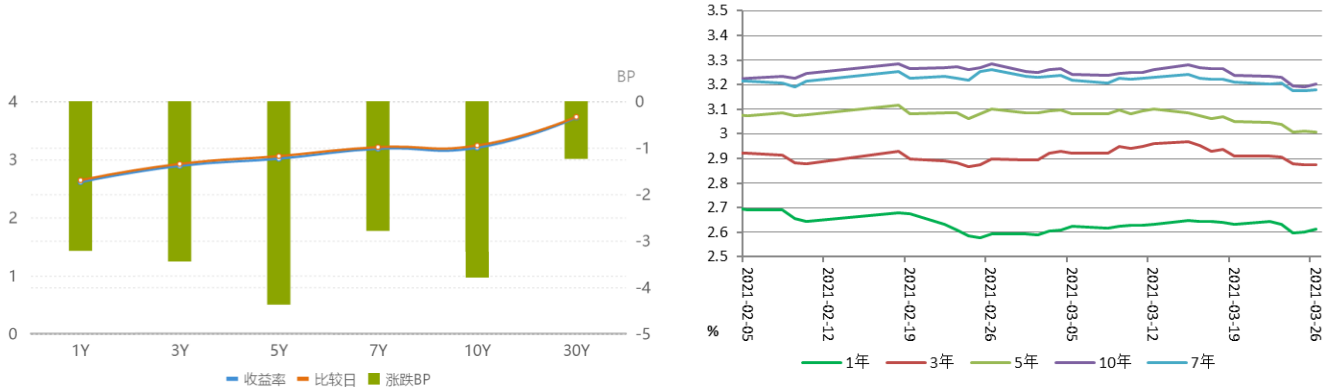
资金面，3月26日，R001 加权平均利率为 1.8057%，较上周跌 35.270 个基点；R007 加权平均利率为 2.4746%，较上周涨 28.32 个基点；R014 加权平均利率为 2.6136%，较上周跌 2.24 个基点；R1M 加权平均利率为 3.5086%，较上周涨 77.12 个基点。

同期，shibor 隔夜为 1.762%，较上周跌 37.3 个基点；shibor1 周为 2.173%，较上周跌 2.6 个基点；shibor2 周为 2.397%，较上周涨 10 个基点；shibor3 月为 2.65%，较上周跌 4.8 个基点。

短期内政策预期平稳，而且在财政集中投放的支持下，流动性平稳跨季的大局已定。。

2、债券收益率曲线

图：国债收益率期限走势及利差（中债） 周环比 图：国债收益率曲线走势

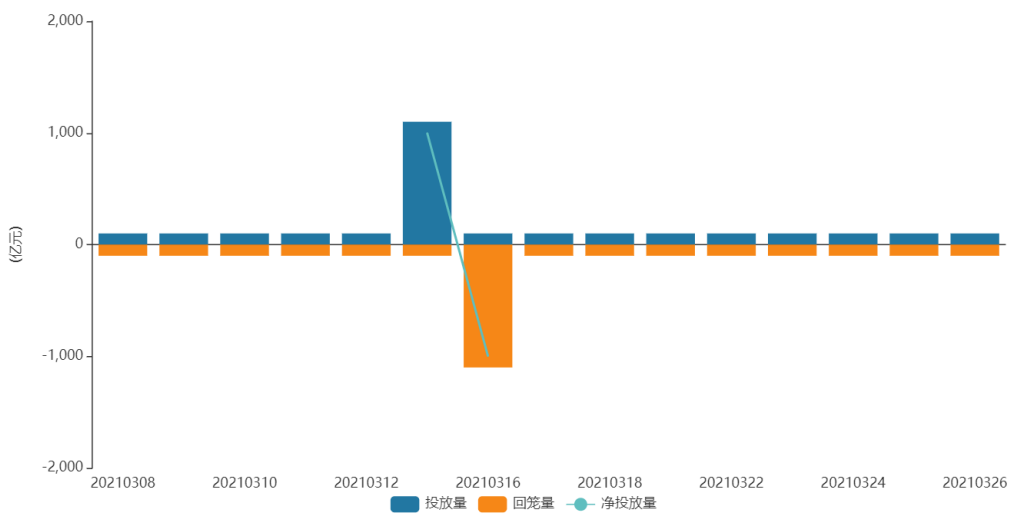


数据来源：ifind、wind，东吴期货有限公司

本期银行间国债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌 4.14bp。其中，0.5 年期品种下跌 2.09bp，1 年期品种下跌 3.22bp，10 年期品种下跌 3.79bp。

3、其他市场数据

图：3 月以来央行公开市场（货币投放/收拢）操作



数据来源：wind，东吴期货有限公司

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3 月 26 日以利率招标方式开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。本周及清明节假期央行公开市场将有 500 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 100 亿元，无正回购和央票等到期。

图：本周公开市场操作

公开市场操作 常备借贷便利

序号	名称	↓发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)
1	逆回购7D	逆回购到期	2021-03-30	100.00	2.2000	0.00
2	逆回购7D	逆回购到期	2021-04-01	100.00	2.2000	0.00
3	逆回购7D	逆回购到期	2021-03-31	100.00	2.2000	0.00
4	逆回购7D	逆回购到期	2021-04-02	100.00	2.2000	0.00
5	逆回购7D	逆回购到期	2021-03-29	100.00	2.2000	0.00
6	净投放(考虑降准置...)			-500.00		
7	净投放			-500.00		
8	净投放(含国库现金)			-500.00		

数据来源：wind，东吴期货有限公司

资金面总体仍有望保持平稳，进入4月和5月则面临进一步收敛的压力。本周，央行公开市场将有500亿元逆回购到期，周一至周五均到期100亿元，无正回购和央票等到期。

四、【财经要闻】

- 1、中国人民银行货币政策委员会2021年第一季度（总第92次）例会于3月24日在北京召开。会议指出，国内经济发展动力不断增强，积极因素明显增多，但经济恢复进程仍不平衡，境外疫情和世界经济趋于好转但形势依然复杂严峻，要加强国内外经济形势的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，集中精力办好自己的事，搞好跨周期政策设计，支持经济高质量发展。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把握好政策时度效，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。
- 2、美国白宫称，总统拜登已邀请40位国家和国际组织领导人参加于下月举行的领导人气候峰会。此次峰会将于4月22日至23日通过视频方式举行，美方邀请了包括中国、俄罗斯在内38个国家的领导人以及欧盟委员会主席和欧洲理事会主席。
- 3、统计局：1-2月份全国规模以上工业企业利润同比增长1.79倍】1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额11140.1亿元，同比增长1.79倍（按可比口径计算，详见附注二），比2019年1—2月份增长72.1%，两年平均增长31.2%。
- 4、交易商协会根据《公司信用类债券信息披露管理办法》及配套制度，组织市场成员修订形成了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则（2021版）》及《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期信息披露表格体系（2021版）》，于近日发布实施。本次修订包括：强化信息披露主体与人员责任；完善细化定期报告中非财务信息的披露内容；规范违约处置及投资者保护机制的披露要求；强化定向发行产品的规则约束，允许定向发行产品约定定期报告披露频次、重大事项类型等内容，提升产品灵活性。

5、【全国水泥价格“开挂性”上涨】据中国水泥网行情数据中心消息，近期全国水泥价格迎来“涨价潮”，华东、中南、西南、西北甚至东北水泥价格均大幅上调，其中，长三角熟料开启第四轮上调，累计涨幅 100 元/吨，珠三角水泥价格第三轮上涨，累计涨幅达到 60 元/吨。

五、【期债投资展望】

因股市持续调整打压市场的风险偏好，叠加极稳定的资金利率，债市处于多头氛围之中，国债期货短期预计延续上行。

不过，因海外经济展望改善、美债收益率上行预期下，国内通胀依然存在结构性压力，加之政府债券高发期将至，国债期货短期虽存在交易性机会，但中长期仍有调整风险，趋势性行情仍未到来。

操作上，建议短期多头持有，但控制好仓位。

六、【本周财经数据日程】

经济指标一览 2021年3月28日 - 2021年4月3日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值
> 2021年3月31日						
09:00	中国	3月官方制造业PMI	★★★	50.60		
17:00	中国	2月服务贸易差额:当月值(亿美元)	★★	-89.64		
> 2021年4月1日						
09:45	中国	3月财新制造业PMI	★★	50.90		

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。