

申银万国期货研究所 唐广华（从业资格号：F3010997；投资咨询号：Z0011162）
 tanggh@sywgqh.com.cn 021-50586292

期货市场		TS2406	TS2409	TF2406	TF2409	T2406	T2409	TL2406	TL2409	
	昨日收盘价	101.726	101.726	103.410	103.355	104.445	104.265	106.43	106.2	
	前日收盘价	101.640	101.630	103.295	103.160	104.295	103.965	105.7	105.3	
	涨跌	0.086	0.096	0.115	0.195	0.150	0.300	0.730	0.900	
	涨跌幅	0.08%	0.09%	0.11%	0.19%	0.14%	0.29%	0.69%	0.85%	
	持仓量	46190	20855	97815	47586	136116	59218	35818	45153	
	成交量	29622	10415	55616	21852	66479	35482	38159	27379	
	持仓量增减	-2142	2371	-6654	5617	-8931	4300	-4873	4674	
	跨期价差	0.000		0.055		0.180		0.230		
	跨期价差前值	0.010		0.1350		0.3300		0.4000		
点评	昨日，国债期货价格普遍上涨，其中T2406合约上涨0.14%，持仓量有所减少。									
现货市场	活跃CTD券IRR%	1.9219	1.8973	1.73	1.8224	1.7191	1.5445	1.315	1.2823	
	点评	昨日，各国债期货主力合约对应CTD券的IRR处于低位，不存在套利机会。								
	短期市场利率	SHIBOR隔夜	SHIBOR7天	DR001	DR007	GC001	GC007	FR001	FR007	
	昨值	1.7810	1.8360	1.8230	1.8738	1.7930	1.8400	1.83	1.88	
	前值	1.7240	1.8500	1.7364	1.8595	1.7670	1.8340	1.75	1.85	
	涨跌(bp)	5.7	-1.4	8.66	1.43	2.6	0.6	8	3	
	点评	昨日，短期市场利率涨跌不一，SHIBOR7天利率下行1.4bp，DR007利率上行1.43bp，GC007利率上行0.6bp。								
	中国关键期限国债收益率变化	6M	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y	20Y	30Y	
	昨日收益率	1.63	1.64	1.85	2.12	2.26	2.29	2.45	2.54	
	前日收益率	1.66	1.71	1.88	2.13	2.28	2.31	2.47	2.57	
	涨跌(bp)	-3.83	-6.39	-2.89	-1.4	-2	-2.19	-1.39	-2.2	
	收益率利差	10-2		10-5		5-2		30-10		
	昨值(bp)	61.86		40.92		20.94		25.23		
前值(bp)	57.47		40.03		17.44		25.24			
点评	昨日，各关键期限国债收益率普遍下行，10Y期国债收益率下行2.19bp至2.29%，长短期（10-2）国债收益率利差为61.86bp。									
海外市场	海外关键期限国债收益率变化	美国2Y	美国5Y	美国10Y	美国30Y	德国2Y	德国10Y	日本2Y	日本10Y	
	昨日收益率	4.85	4.50	4.48	4.63	2.960	2.530	0.335	0.946	
	前日收益率	4.87	4.52	4.50	4.64	2.930	2.480	0.319	0.917	
	涨跌(bp)	-2.0	-2.0	-2.0	-1.0	3.0	5.0	1.6	2.9	
	内外利差(bp)	-299.9	-238.4	-218.9	-208.7	-110.9	-23.9	151.6	134.5	
	点评	昨日，美国10Y国债收益率下行2bp，德国10Y国债收益率上行5bp，日本10Y国债收益率上行2.9bp。								
资料来源：Wind，申万期货研究所										

<p>宏观 消息</p>	<p>1、央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，5月13日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有20亿元逆回购到期，因此单日完全对冲到期量。</p> <p>2、国务院召开支持“两重”建设部署动员视频会议，国务院总理李强在会上强调，发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作，为推进中国式现代化提供有力支撑。要着眼推进中国式现代化的需要，突出战略性、前瞻性、全局性，集中力量支持办好一批国家重大战略实施和重点领域安全能力建设中的大事要事。要统筹抓好“硬投资”和“软建设”，把项目建设和配套改革结合起来，既要编制完善规划，加强项目管理，打造一批标志性工程，也要优化制度供给，用改革办法和创新举措破解深层次障碍。</p> <p>3、财政部发布《2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，其中超长期特别国债品种为20年、30年、50年。今年首期超长期特别国债将于5月17日（周五）发行，期限30年。从整个1万亿元超长期特别国债发行安排来看，20年、30年和50年期限的发行次数分别为7次、12次和3次。分析指出，超长期特别国债形成优质资产，更重要的是避免了地方加杠杆导致的风险。</p> <p>4、央行、香港证监会、香港金融管理局在充分总结“互换通”运行经验、认真听取境内外投资者意见建议的基础上，支持“互换通”机制安排进一步优化。一是丰富产品类型，推出以国际货币市场结算日为支付周期的利率互换合约，与国际主流交易品种接轨，满足境内外投资者多样化风险管理需求。二是完善配套功能，推出合约压缩服务及配套支持的历史起息合约，便利参与机构管理存续期合约业务规模，降低资本占用，活跃市场交易。</p> <p>5、美联储副主席杰斐逊表示，尽管央行与公众进行清晰的沟通很重要，但有时这些沟通可能会变得混乱。官员对经济和货币政策未来的评论“总是有风险”，“被公众以一种错误的确定性解读”，这可能被误认为是前景的固定看法。</p>
<p>行业 信息</p>	<p>1、货币市场利率多数上行，其中银存间质押式回购加权平均利率1天期上行5.19BP报1.7787%，7天期下行0.35BP报1.8485%，14天期下行0.68BP报1.8838%，1月期下行5.08BP报1.8992%。</p> <p>2、美债收益率全线走低，2年期美债收益率跌0.2个基点报4.874%，3年期美债收益率跌0.6个基点报4.672%，5年期美债收益率跌1.1个基点报4.511%，10年期美债收益率跌1.3个基点报4.491%，30年期美债收益率跌1个基点报4.632%。</p>
<p>评论 及策 略</p>	<p>普遍上涨，10年期国债收益率下行4.21bp至2.29%。央行公开市场完全对冲到期资金，Shibor短端品种表现分化，资金面转松。4月份物价数据略超市场预期，受新增居民贷款和政府融资减少影响，社融新增转负，创2002年以来新低，市场宽信用受阻，推动国债期货价格高开高走。中央政治局会议指出要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，要结合房地产市场供求关系的新变化，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式。4月底以来，北深杭等多地优化调整本市住房限购政策，财政部发布《2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，预计政府债券供给将逐步加大。美国4月季调后非农就业人口不及预期，失业率回升，美联储表示如果劳动力市场出乎意料地疲软，FOMC降息，近期美债收益率有所回落。随着各地继续优化地产政策措施，市场风险偏好提升，加上超长特别国债供给增加，预计长端期债价格波动加大，建议暂时观望。不过，市场资金面保持合理充裕仍是大概率事件，短端国债期货价格仍强，关注做多跨期套利和做陡跨品种套利策略。</p>
<p>声明</p>	<p>本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格 (核准文号 证监许可[2011]1284号)</p> <p>研究局限性和风险提示 报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。</p> <p>分析师声明 作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。</p> <p>免责声明 本报告的信息均来源于第三方信息提供者或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。 本报告所涵盖的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。 本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。</p>