

国债期货点评报告：2022 年 3 月 17 日

国债期货宽幅震荡**摘要：**

整体上看，1-2 月份经济数据表明前期一系列稳增长措施的效果开始显现，但是持续性仍待观察，特别是 2 月份的金融数据的表现与当前地产行业的低迷以及消费数据的弱势形成一定印证，稳住房地产市场的预期，促进消费增长仍需相关政策助力，货币政策是否继续边际放松则仍需观察后续经济指标的相关表现，期债短期预计仍将维持宽幅震荡走势。

国债期货点评报告**作者姓名:刘超**

liuchaoqh@csc.com.cn

电话: 023-86769757

期货投资咨询号: Z0012924

研究助理: 王硕举

期货从业证书号: F03094069

发布时间: 2022 年 3 月 17 日

近期以来，受国内相关经济及金融数据密集发布影响，国债期货市场呈现宽幅震荡走势。目前市场的主要关注点仍在于稳增长及宽信用措施的落地效果，国家统计局公布的 1-2 月份经济数据表明前期一系列稳增长措施的效果开始显现，但是持续性仍待观察，而 2 月份金融数据的偏弱表现对期债形成一定支撑，预计期债短期仍将维持宽幅震荡走势。

经济基本面上，目前生产端表现相对较好，2022 年 1-2 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.5%，是 2015 年以来（除 2021 年受上一年同期基数较低影响，增速较高）同期的最高增速水平，明显好于市场预期，这也和 1 月份及 2 月份官方制造业 PMI 中生产指数所反映情况相对吻合，反映出供给端目前修复情况较好。投资方面，2022 年 1-2 月份全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.2%，为近年同期较高水平。分行业来看，制造业投资表现亮眼，同比增长 20.9%，基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 8.1%，基建投资表现在历史同期来看并不算高，但是随着前期一系列项目的逐步推进，预计基建仍将继续发力助力稳增长。相比于制造业及基建投资，房地产投资增速则仍处于下行通道之中，2022 年 1-2 月份全国房地产开发投资 14499 亿元，同比增长 3.7%，从领先指标商品房销售面积来看，1-2 月份商品房销售面积 15703 万平方米，同比下降 9.6%，商品房销售额 15459 亿元，下降 19.3%，增速双双跌入负值区间，预计地产投资仍将对投资整体形成拖累。消费数据方面，2022 年 1-2 月份，社会消费品零售总额 74426 亿元，同比增长 6.7%，剔除价格因素后同比增长 4.9%，表现相对低迷，在目前国内疫情散点高发的态势下，预计消费整体仍将受到影响。

金融数据方面，继 1 月份社融超预期增长后，2 月份社融数据表现不及预期，存量同比增速为 10.2%，低于上月 10.5% 的增速，结束了自去年 10 月份以来的同比增幅上行趋势，增量规模为 1.19 万亿元，比上年同期减少 5315 亿元，大幅不及市场预期水平。从社融增量的结构上看，政府债券继续保持较强拉动作用，但是人民币贷款表现则相对弱势。信贷数据方面，2 月份人民币贷款增加 1.23 万亿元，同比少增 1258 亿元。分部门看，住户贷款减少 3369 亿元，企（事）业单位贷款增加 1.24 万亿元，非银行业金融机构贷款增加 1790 亿元。从历史数据看，2 月住户部门贷款规模为有数据记录以来第二历史低位，仅次于 2020 年 2 月，其中短期贷款减少 2911 亿元，中长期贷款减少 459 亿元，这个与近期商品房销售额的下行以及消费数据的相对弱势形成了一定印证。

资金面上，整体依然相对宽松，在需求不足的背景下，货币政策上的边际宽松存在效用递减的可能性，央行依然珍惜货币政策操作空间，货币政策后续是否进一步边际宽松仍需观察后续稳增长及宽信用的实际落地效果，这也是目前债券市场的一个博弈点。

整体上看，1-2 月份经济数据表明前期一系列稳增长措施的效果开始显现，但是持续性仍待观察，特别是 2 月份的金融数据的表现与当前地产行业的低迷以及消费数据的弱势形成一定印证，稳住房地产市场的预期，促进消费增长仍需相关政策助力，货币政策是否继续边际放松则仍需观察后续经济指标的相关表现，期债短期预计仍将维持宽幅震荡走势。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com