

国债期货点评报告：2022 年 4 月 5 日

疫情影响冲击，期债短期上行

摘要：

3 月经济基本面受疫情影响较大，4 月期债行情存在较多不确定性因素。我们认为在防疫政策持续不松懈的背景下 4 月疫情局势将迎来转机，房地产行业的边际复苏有利于信贷数据的复苏，中美利差收窄也将进一步压制期债表现，预计期债短期仍有上行空间，但上行幅度有限。

## 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 4 月 5 日

上周，国债期货整体呈现小幅上行走势。国内疫情对于3月经济基本面影响较大，房地产市场呈现结构性回暖态势，美国就业数据向好支撑美联储鹰派预期，中美利差持续收窄制约期债上行空间，预计期债短期仍有上行空间，但上行幅度有限。

经济基本面上，国家统计局于3月31日公布的3月份官方制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均较上月下滑、读数低于荣枯线且低于市场预期。在国内疫情出现反复以及国际地缘政治不稳定因素显著增加的背景下，制造业PMI呈现出供需双弱、需求冲击更大、内外需均表现较弱的形势，小型企业PMI更是持续11个月低于荣枯线水平；非制造业PMI方面，气候回暖及基建端发力促使建筑业商务活动继续回暖，土木工程建筑业商务活动处于高景气区间。接触式聚集性服务业则受疫情冲击较大，其商务活动指数均下降20.0个百分点以上。从官方制造业PMI的五大分项来看，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数、以及供应商配送时间指数均较2月出现下行，同时跌入荣枯线下方，表明3月经济整体承压。相对于生产端，需求端表现更弱势，内需方面新订单指数为48.8%，较上月下降1.9个百分点，今年2月为2021年8月以来该指数首次重回扩张区间，3月受疫情冲击重回荣枯线以下；外需方面，近期国际地缘政治冲突加剧，一些企业出口订单减少或被取消，出口新订单仍低于荣枯线，且跌幅较前期有所扩大。整体来看，疫情因素使得3月国内经济整体显著承压。虽然目前国内疫情呈现点多、面广、频发的特征，但我们也要看到随着一系列有效的防疫措施持续推进、新型检测工具与方舱医院等设施的投入使用，本轮疫情拐点虽仍未确定，但其持续高速增长的概率不高。4月本土疫情形势有可能较3月有所缓和，其对国内经济基本面不利影响大概率会有所减弱。

金融数据方面，3月社融数据虽尚未公布，但我们仍可通过票据融资利率窥见一二。在疫情的冲击下，3月期国股银票转贴现利率整体表现低于同期银行间拆借利率，或折射出银行等金融机构风险偏好仍较低、信贷投放力度略弱。此外，此前市场比较关注的房地产市场方面，虽然商品房销售面积同比数据仍然为负，但当前房地产市场或已表现出结构性回暖。根据中指研究院检测数据显示，3月一线城市成交面积整体环比上升12.0%，其中北京升幅为80.4%、广州升幅34.0%。二线代表城市成交数据环比上升32.3%，同比下降47.4%。环比上升的城市中，苏州、福州、武汉升幅均超过50%，房地产市场整体表现对后续信贷及经济基本面相关指标影响仍需持续观察。

另外，近期美国非农就业数据表现较好，2022 年 1 月-3 月美国月均新增非农 56.2 万人，3 月失业率降至 3.6%，我们预期在美国就业数据向好的支撑下，美联储大概率在二季度仍将维持强硬态度以应对通胀局势，中美利差或将进一步缩小，进而制约国内债券市场上行空间。

综上所述，3 月经济基本面受疫情影响较大，4 月期债行情存在较多不确定性因素。我们认为在防疫政策持续不松懈的背景下 4 月疫情局势将迎来转机，房地产行业的边际复苏有利于信贷数据的复苏，中美利差收窄也将进一步压制期债表现，预计期债短期仍有上行空间，但上行幅度有限。

## 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**