



南华期货  
NANHUA FUTURES

# 国债期货2024年展望：打破宏观周期的经验

徐晨曦 Z0001908

2024年3月2日

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

请务必阅读正文之后的免责条款部分

# 目录

1. 行情回顾
2. 利率与宏观周期
3. 市场展望



# 第一章

## 行情回顾



# 国债期货屡创新高



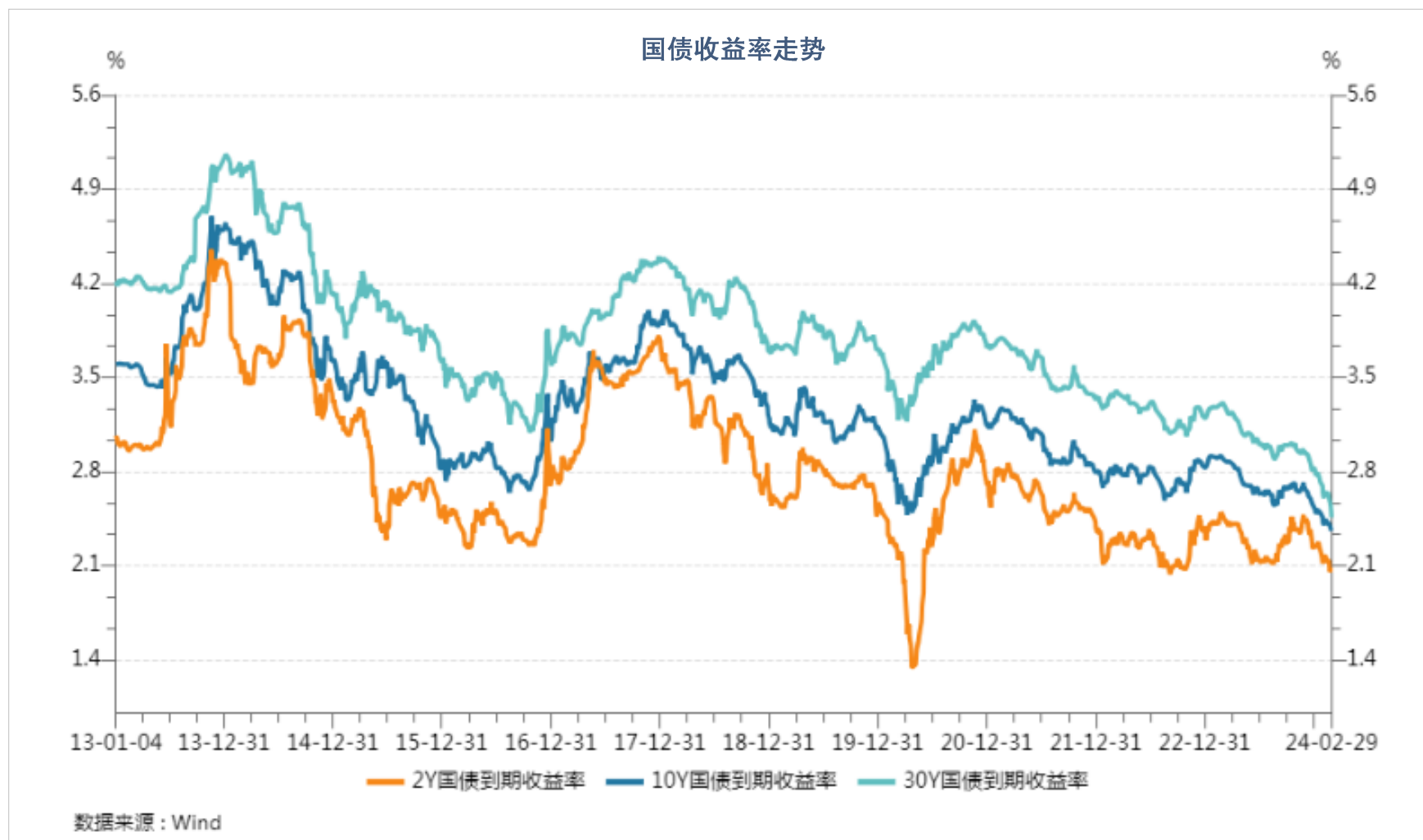
# 长债涨幅大

各期限国债期货走势



数据来源：Wind

# 10年与30年国债收益率创新低



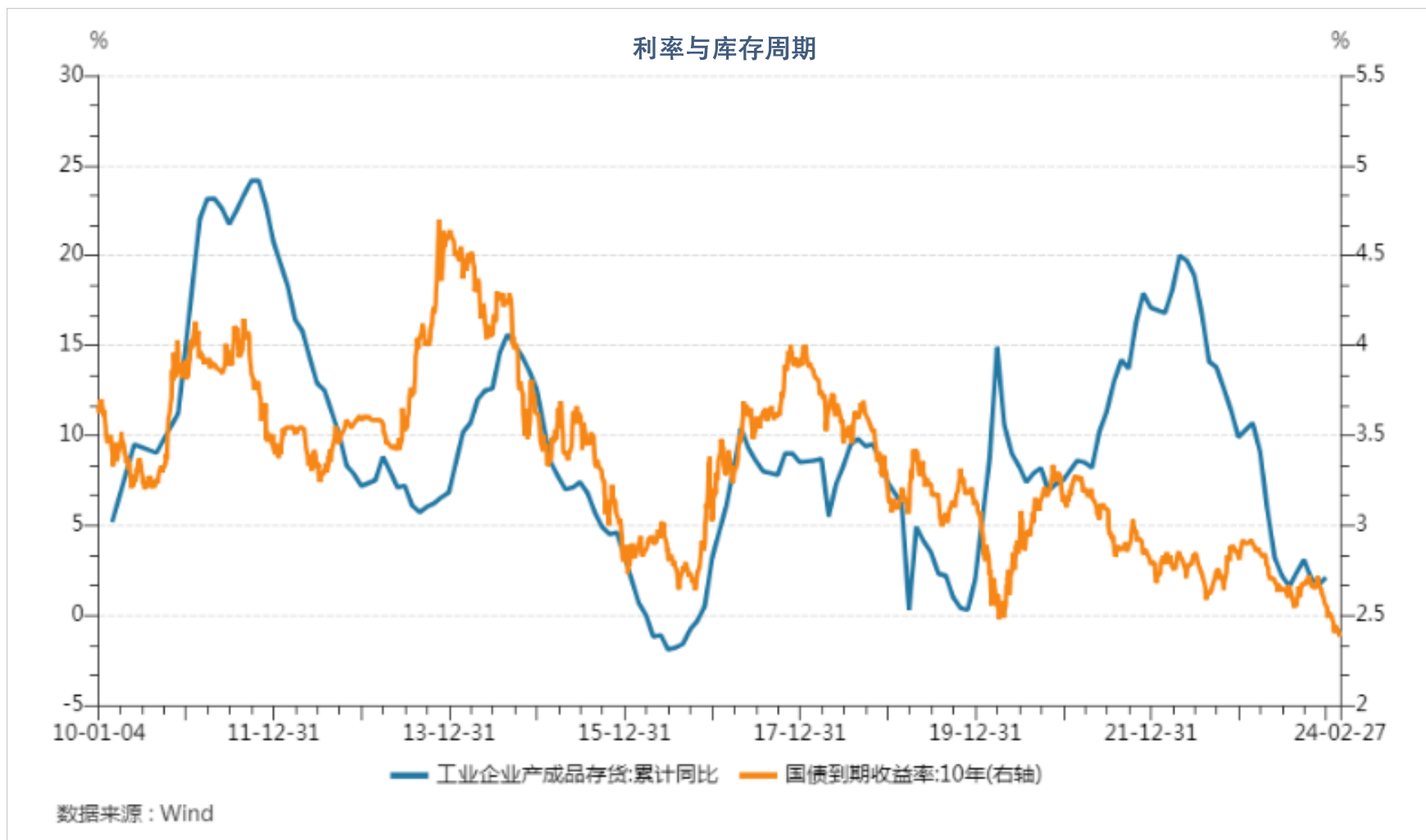
## 第二章

### 利率与宏观周期



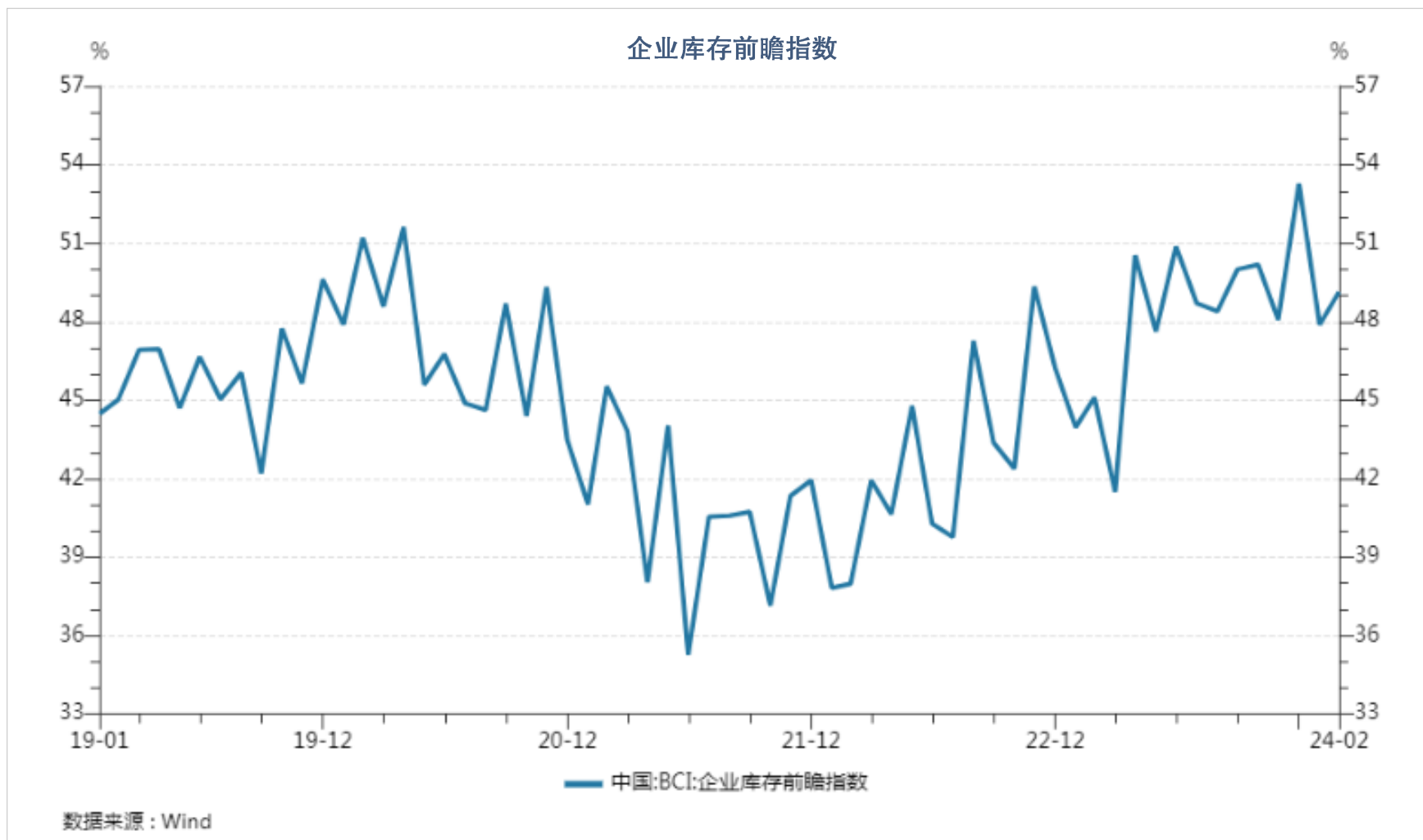
# 库存周期

利率与库存周期

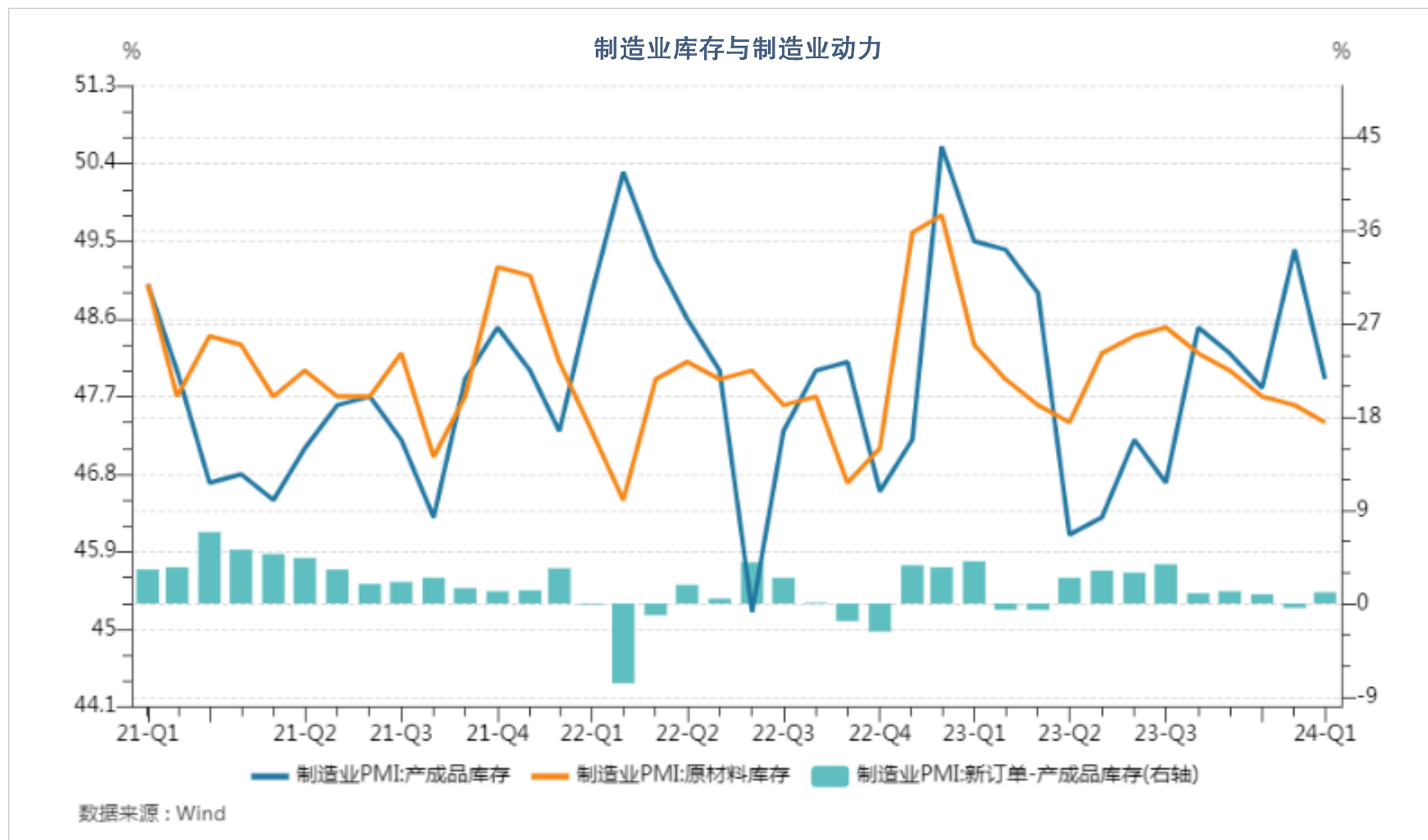




# 库存状态

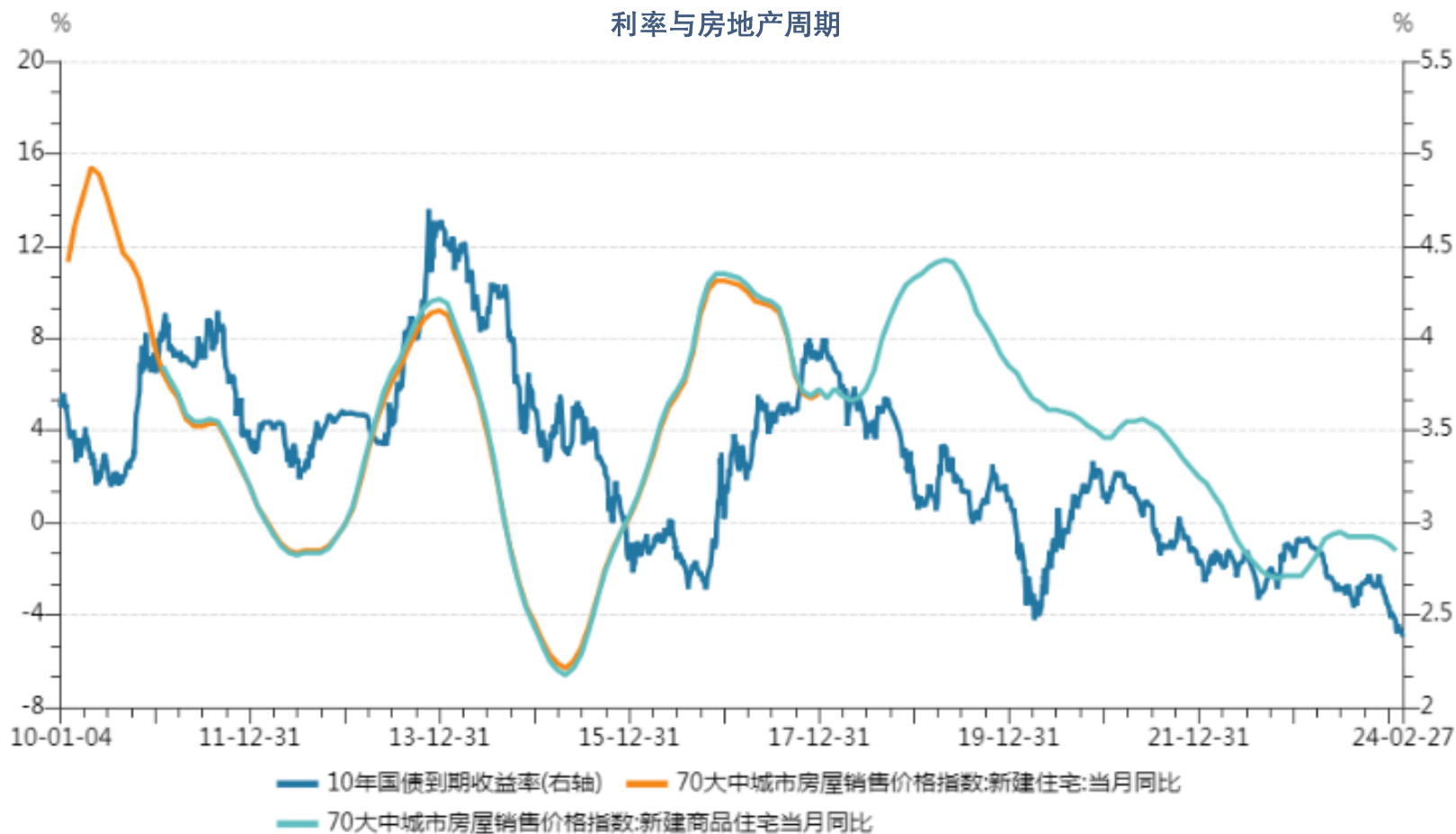


# 库存状态



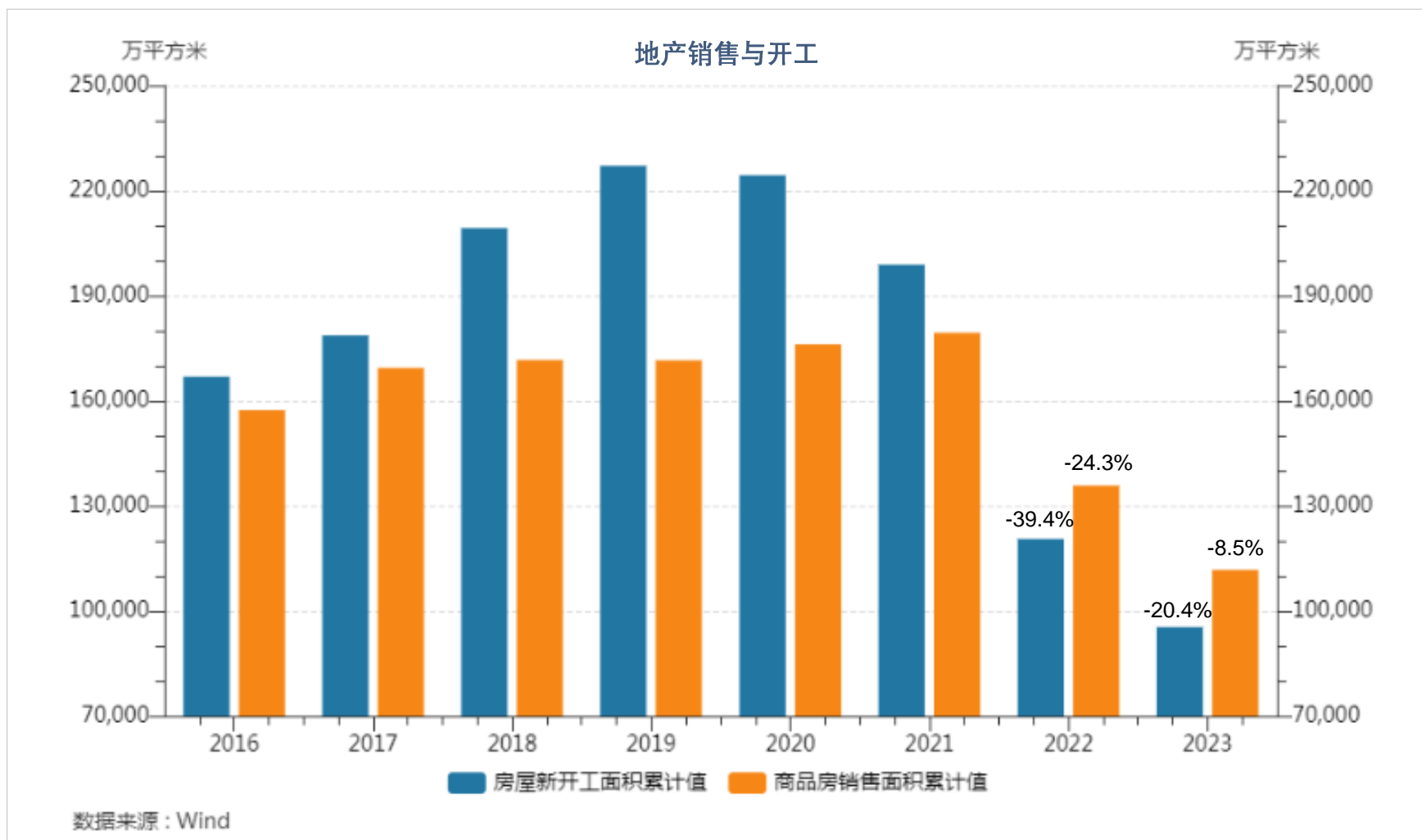
# 房地产周期

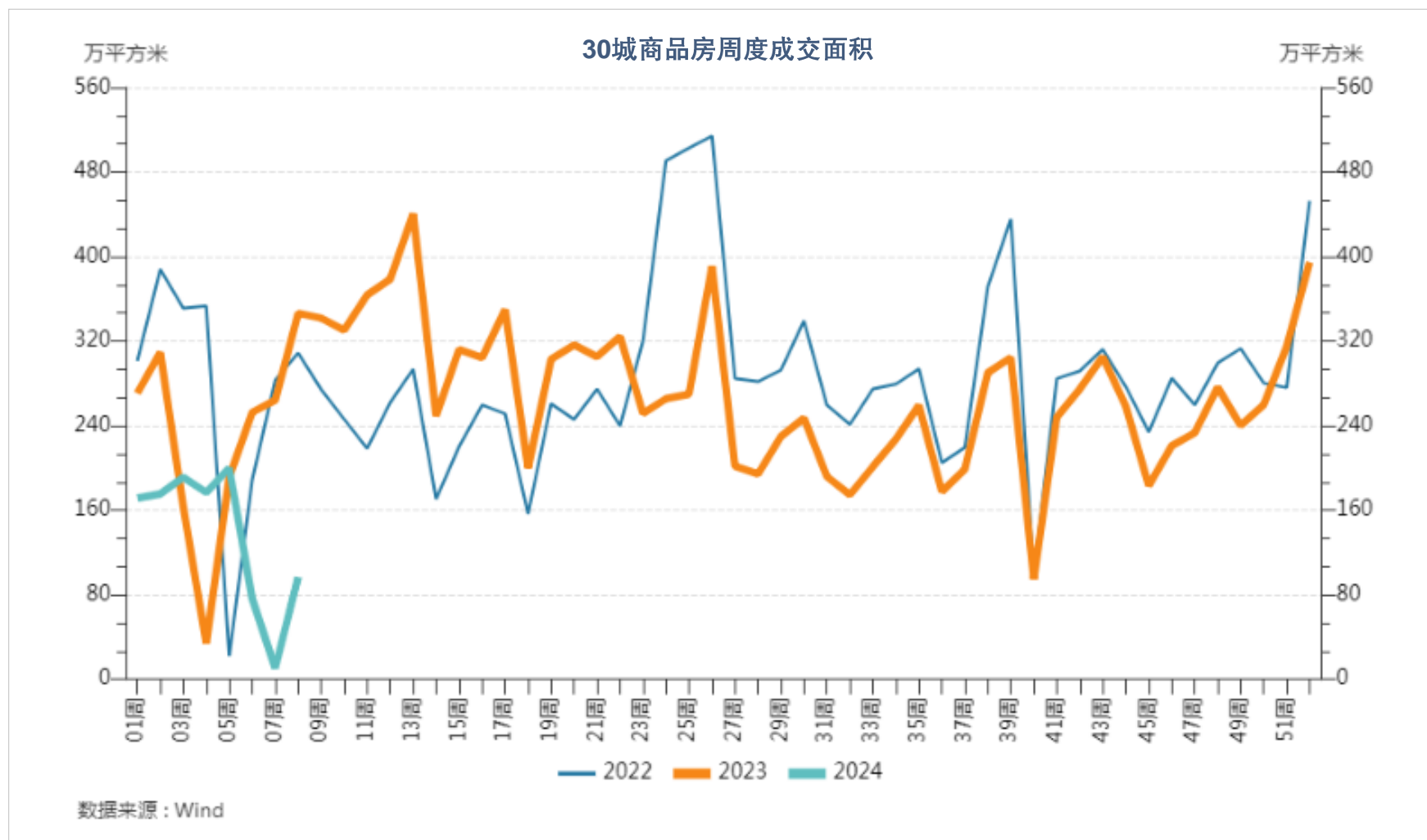
利率与房地产周期



数据来源: Wind

# 房地产销售与开工

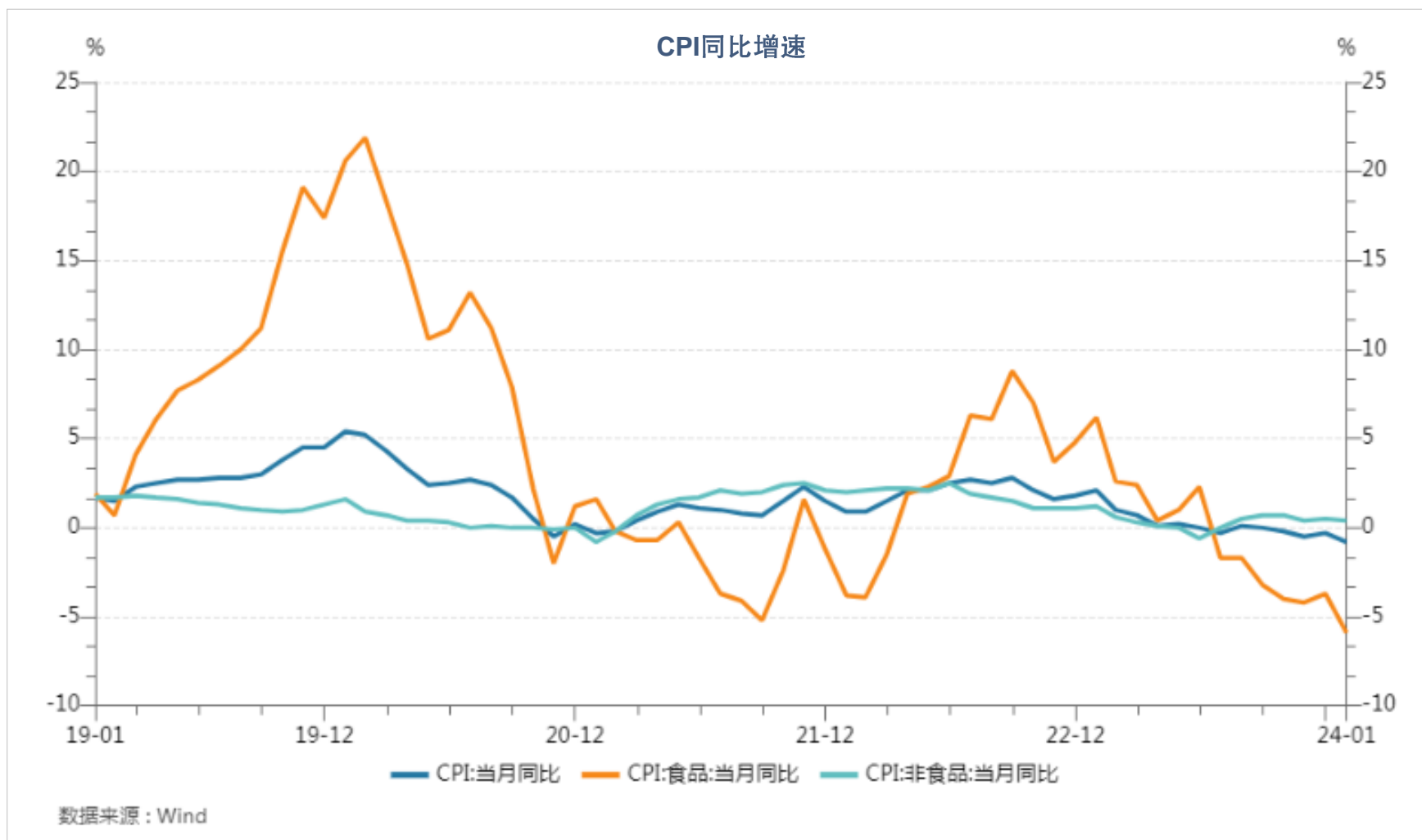




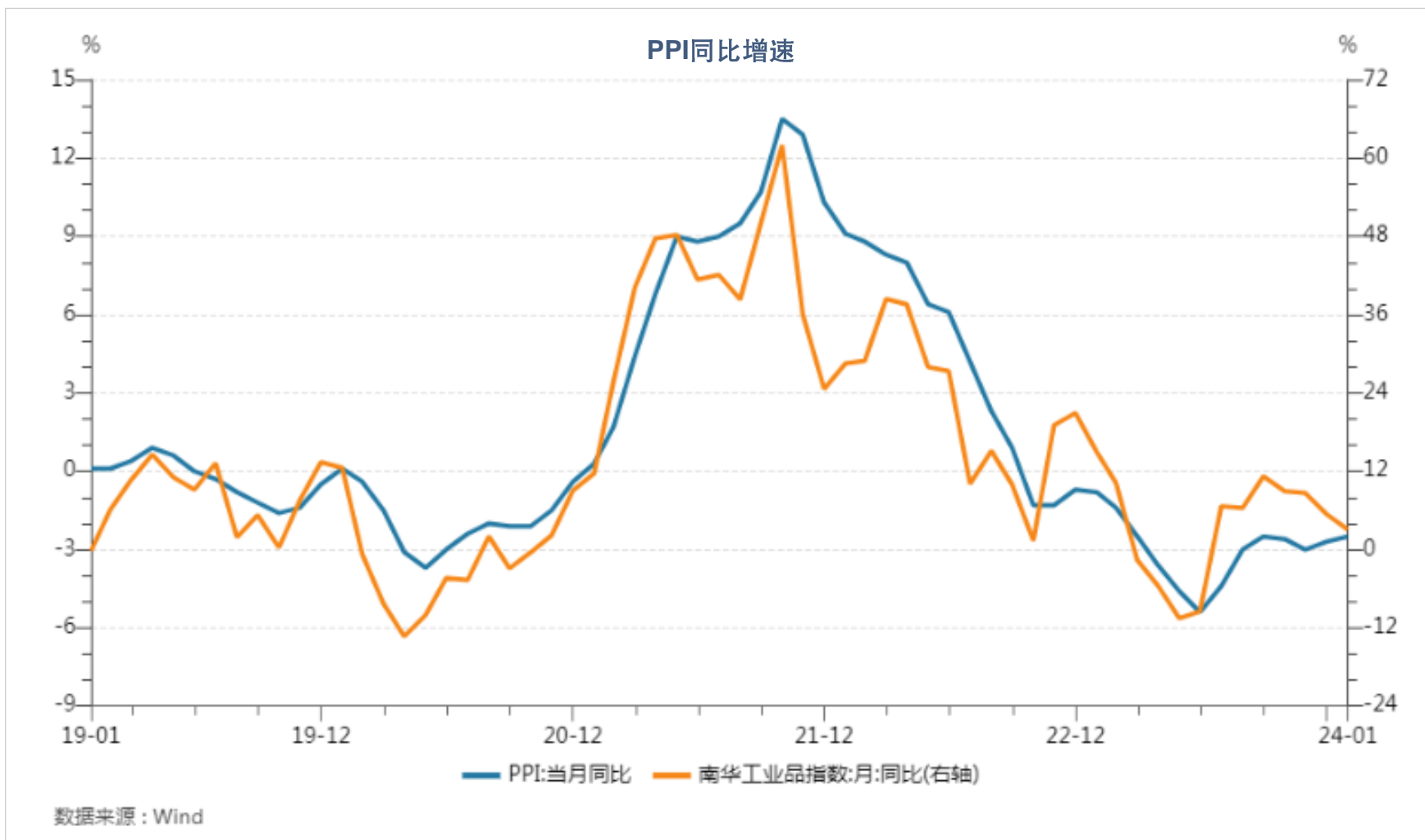
# 通胀周期



# 通胀：CPI



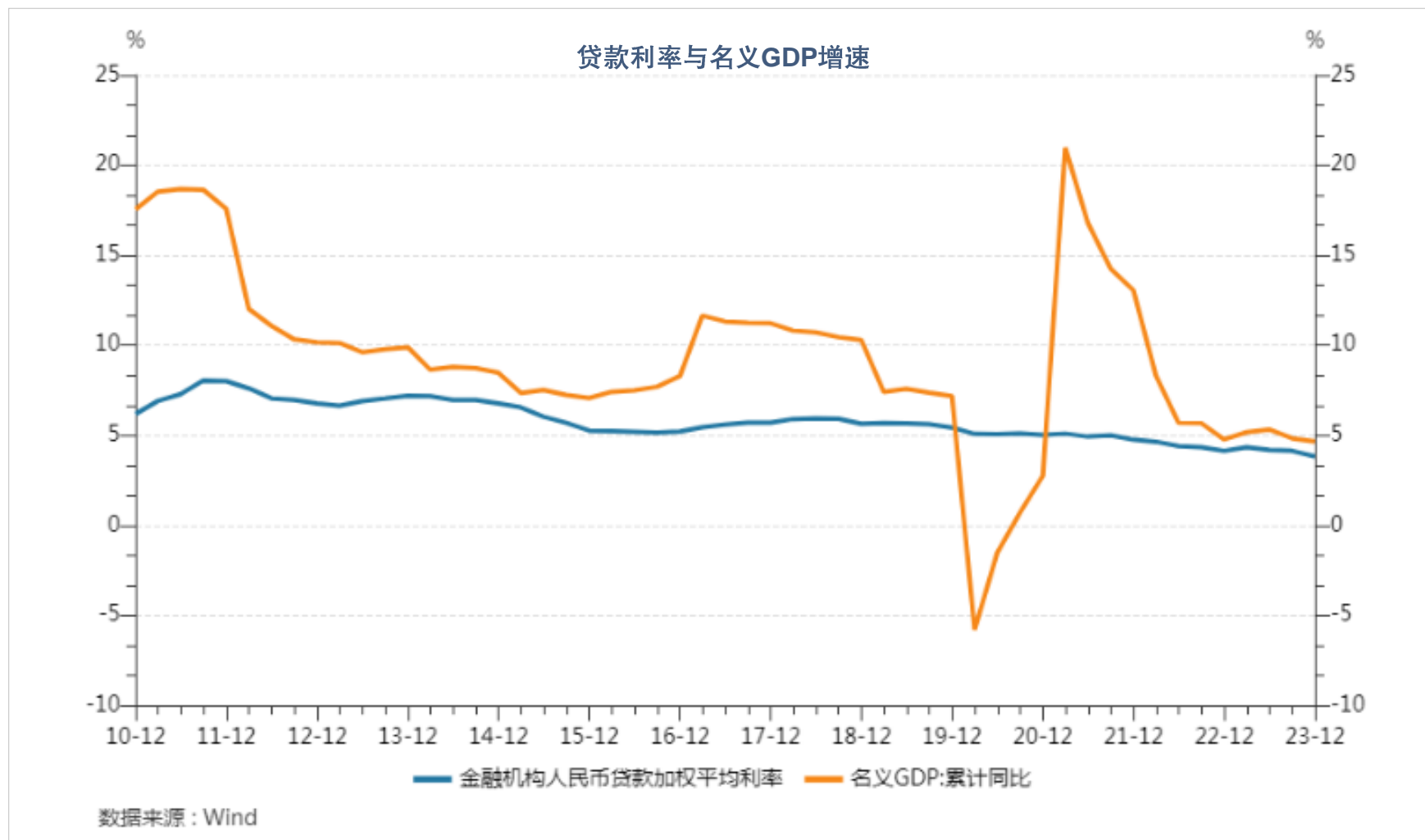
# 通胀：PPI







# 降息仍有空间



# 第三章

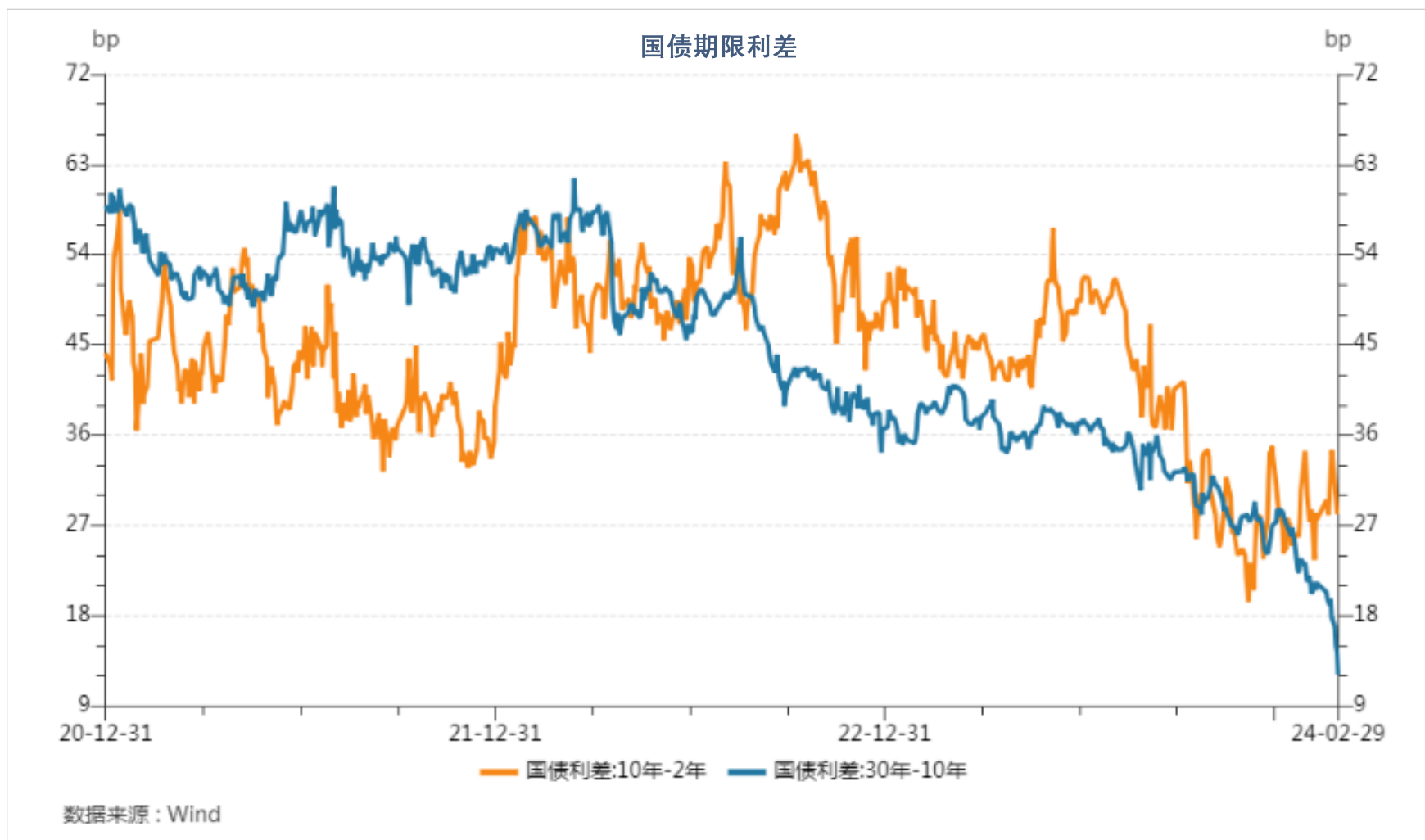
## 市场展望



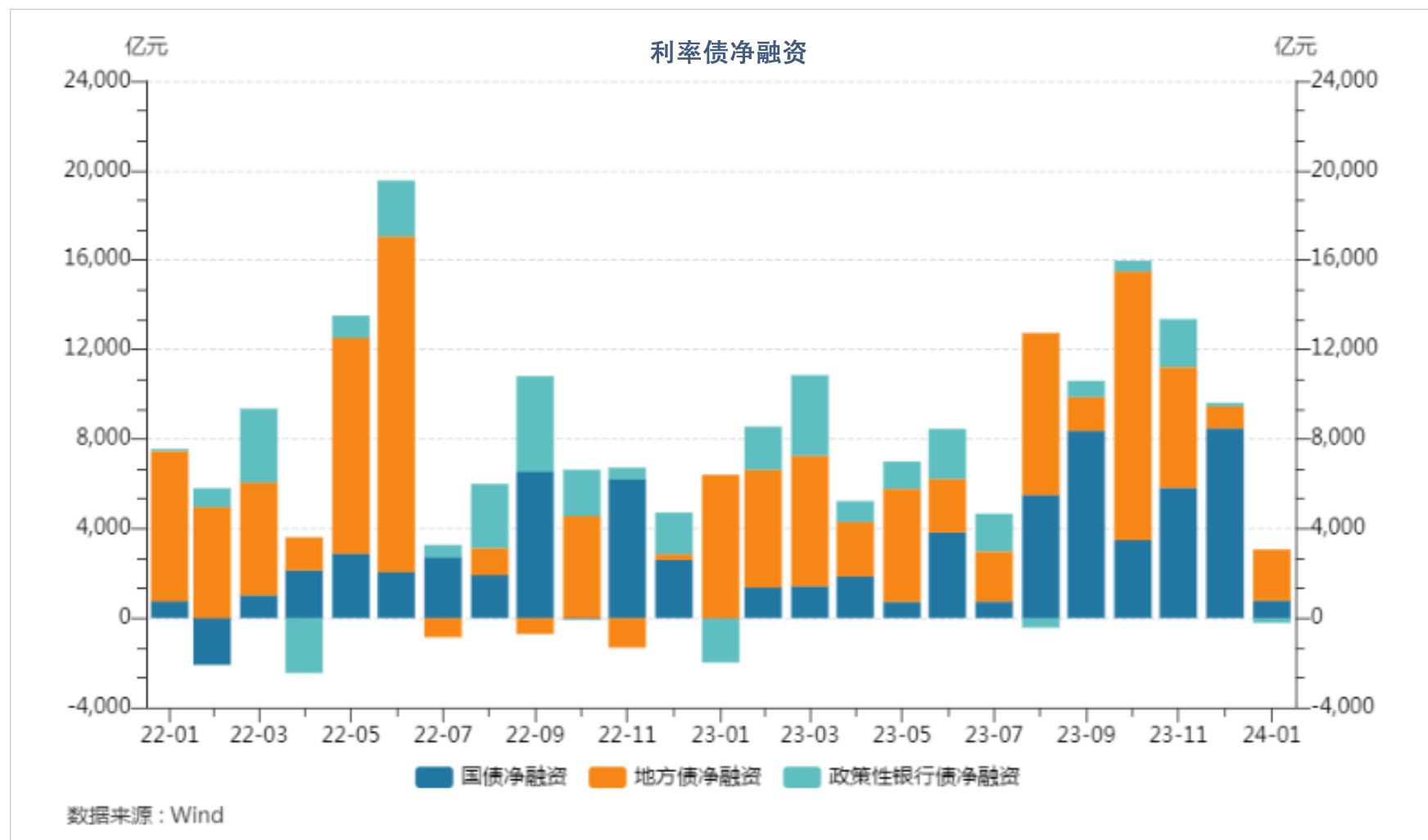
# 利率下行空间探讨



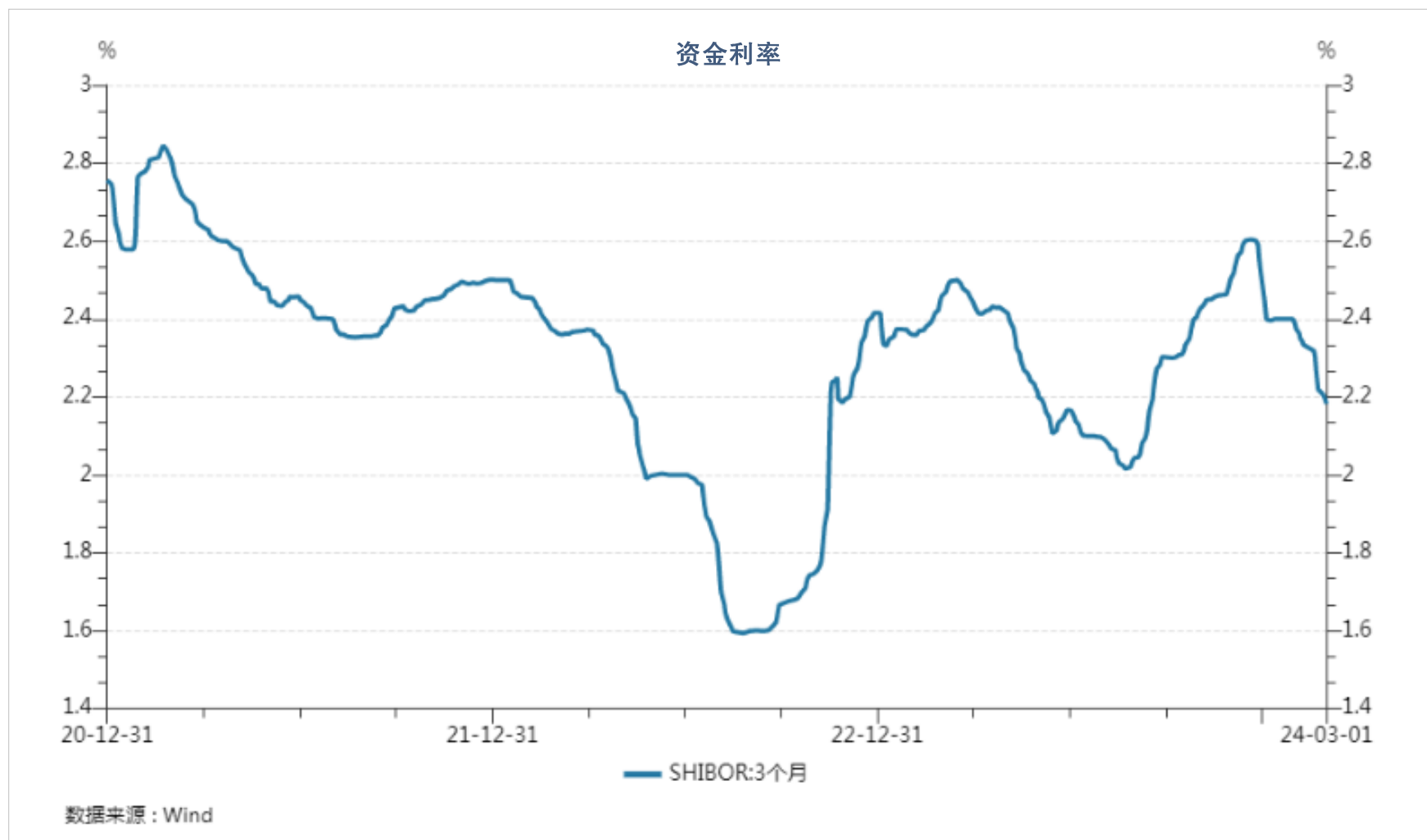
# 期限利差极度收窄



# 利率债发行节奏偏慢



# 资金面制约减弱



# 市场观察：多头情绪边际减弱

10年国债主力净持仓



资料来源：Wind



# 市场观察：多空分歧加大

10年国债持仓成交比



资料来源：Wind

# 2024展望

- 年度：经济动能不强，货币政策有宽松空间，利率低位震荡，有一定下行空间。
- 节奏：一季度是银行、保险的传统配置时点，叠加资产荒等因素，利率有不断冲击新低的可能。二季度是生产旺季，关注经济回升的力度，市场可能出现调整。短期，长期国债有过热风险，在降息无法兑现的情况下，调整可能提前至3月。
- 风险因素：财政力度、基建投资、A股
- 策略：
  - ①趋势投资者等待调整后介入。
  - ②曲线过于平坦，等待修复。
  - ③现券持有者或需阶段性套保。

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

---

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区 富春路136号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	<a href="http://www.nanhua.net">www.nanhua.net</a>
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093



南华期货营业网点

