

## 推进存贷款基准利率与市场利率并轨

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

国债期货: 谨慎偏多

- 2年期主力 TS2006 收盘涨 0.015% 报 102.3150 元, 成交量 8763 手, 减少 3822 手, 持仓量 13117 手, 减少 435 手。5年期主力 TF2006 收盘涨 0.039% 报 103.6550 元, 成交量 20848 手, 减少 1360 手, 持仓量 35887 手, 增加 704 手。10年期主力 T2006 收盘跌 0.122% 报 102.38 元, 成交量 58585 手, 减少 2981 手, 持仓 83528 手, 减少 2517 手。
- 生态环境部: 考虑在全国尚未实施国 VI 排放标准的地区, 适当延长汽车生产企业的过渡期、适当延长国 V 库存车的销售期; 将在公交、出租、环卫、邮政、轻型物流、通勤等车辆方面, 大力推广新能源车运用。
- 美联储: 将采取新措施提供高达 2.3 万亿美元贷款, 新举措包括大众企业贷款计划、市政流动性便利, 其中市政流动性便利可提供至多 5000 亿美元的贷款, 大众企业贷款计划可提供至多 6000 亿美元的贷款。
- 据新华社报道, 中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。
- 欧佩克+声明: 欧佩克+确认自 2020 年 5 月 1 日起减产 1000 万桶/日, 为首轮减产, 为期两个月; 欧佩克+确认自 2020 年 7 月起减产 800 万桶/日至 12 月; 自 2021 年 1 月起减产 600 万桶/日至 2022 年 4 月。

联系人

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

### 投资逻辑

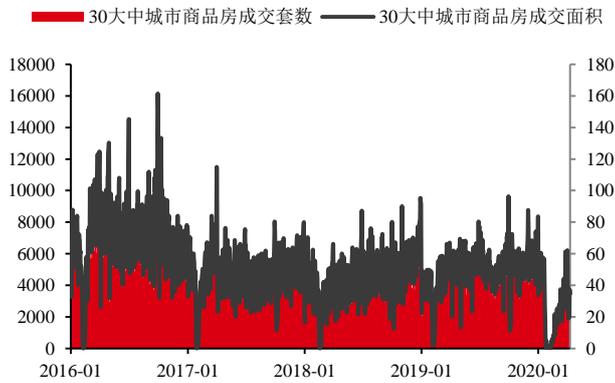
国债期货: 国债期货收盘涨跌不一, 10年期主力合约跌 0.12%, 5年期主力合约涨 0.04%, 2年期主力合约涨 0.01%。银行间现券收益率明显上行, 10年期主要利率债收益率上行 2-3bp, 5年期和 30年期上行 4-5bp。宽松政策是主基调, 为应对疫情对于全球经济造成的不利影响, 全球再次迎来降息潮。国内 3 月份的宽松政策也持续加码, 3 月 30 日, 央行投放 500 亿逆回购, 7 天逆回购利率 2.2%, 较前次 (2 月 17 日) 下降 20bp, 超出市场预期; 3 月 31 日国务院常务会议确定增加中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元, 进一步实施对中小银行定向降准, 中国人民银行副行长表示, 央行现在就已经开始策划, 1 万亿元再贷款再贴现具体的政策很快就会出台; 4 月 3 日央行又宣布实施定向降准。逆周期政策持续发力, 目前 4 月份 MLF 以及 LPR 利率下调是大概率事件; 同时国务院发文表示稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨, 存款基准利率下调亦可期待, 短期国债期货预计仍会延续偏强走势。

策略: 谨慎偏多

风险点: 经济增速回升超预期, 全球疫情很快控制

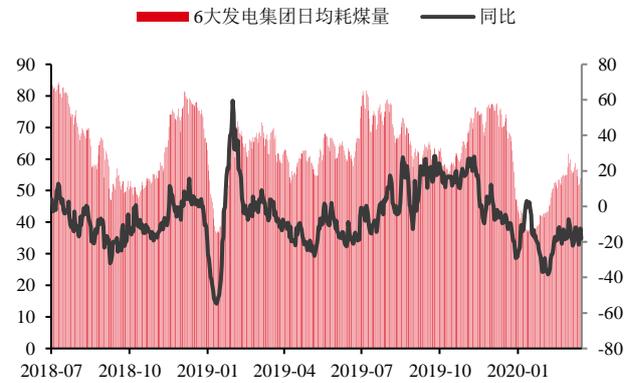
### 宏观经济图表

图 1: 30 大中城市商品房成交 单位: 万平方米, 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 猪肉平均批发价 单位: 元/公斤



数据来源: Wind 华泰期货研究院

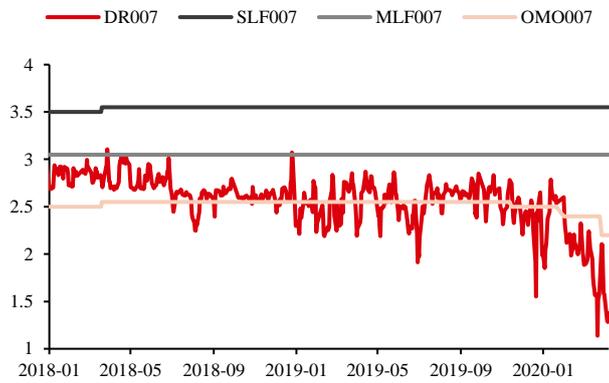
图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

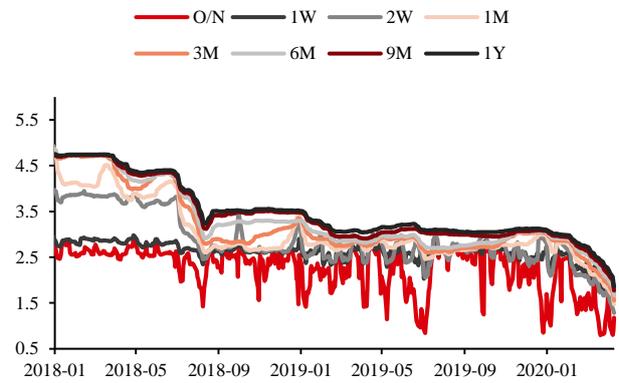
### 宏观流动性图表

图 5：利率走廊 单位：%



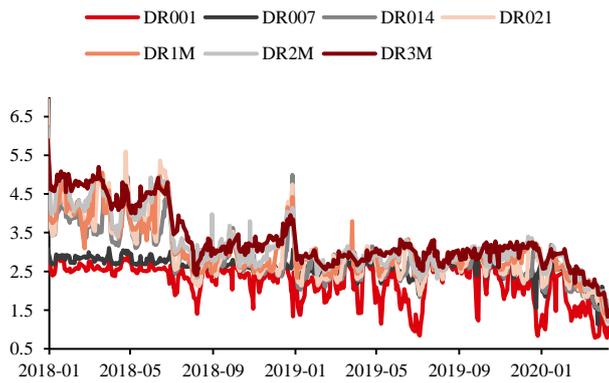
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



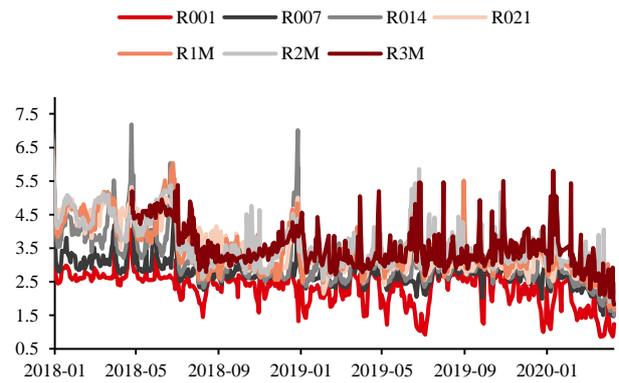
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国有银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

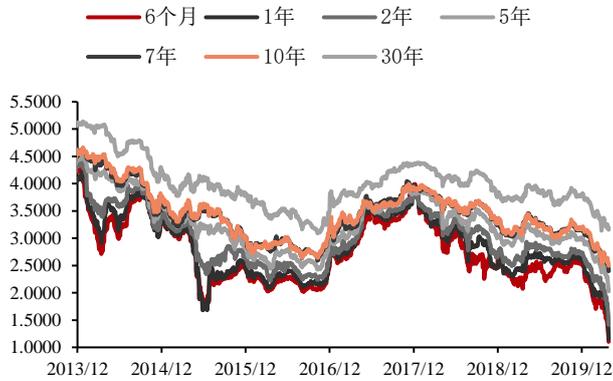
图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

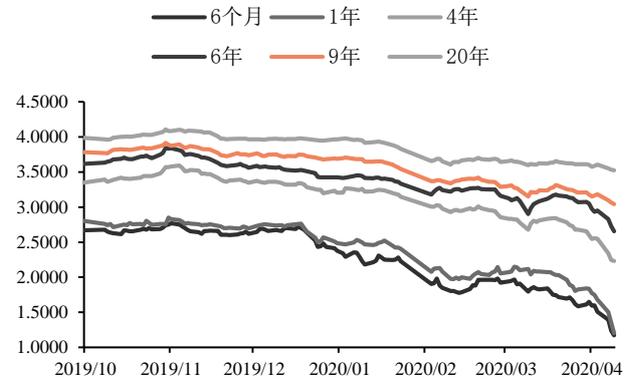
国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



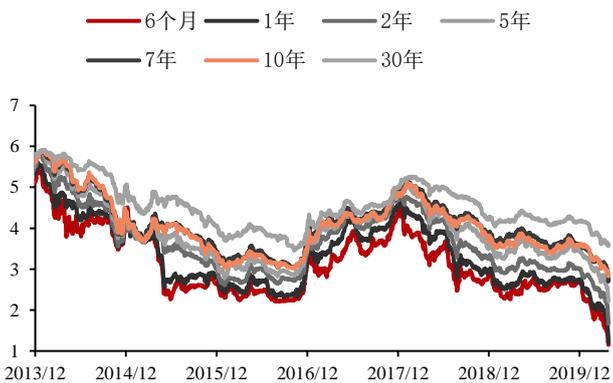
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



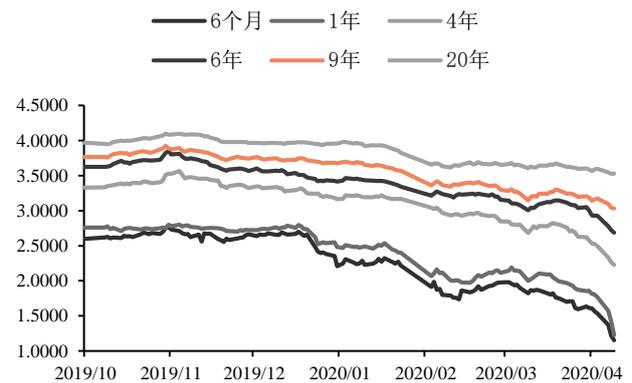
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



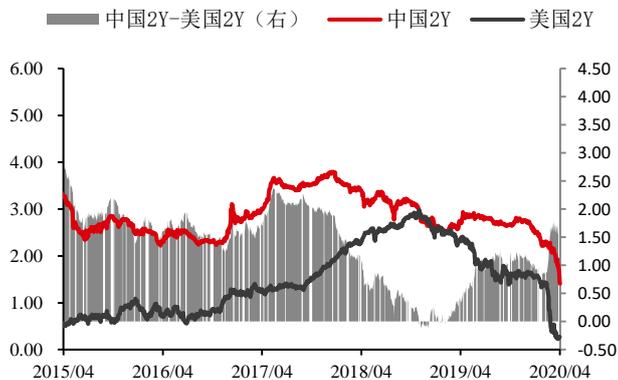
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



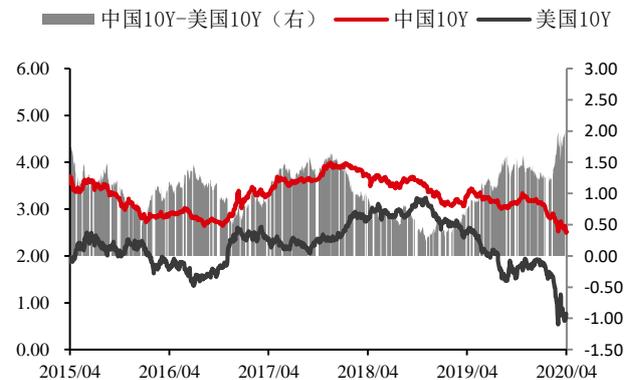
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期债跟踪图表

图 17: TF 活跃合约走势

单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: T 活跃合约走势

单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 活跃合约走势

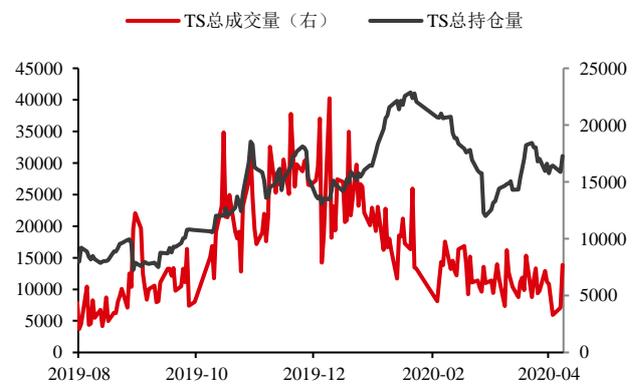
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

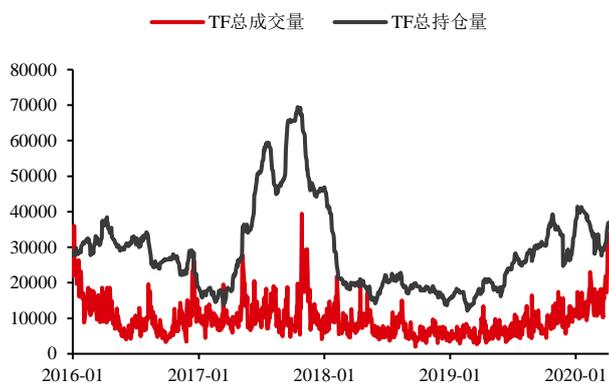
图 20: TS 成交持仓

单位: 手



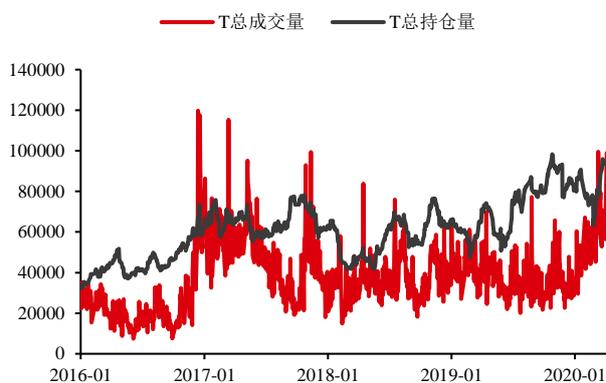
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



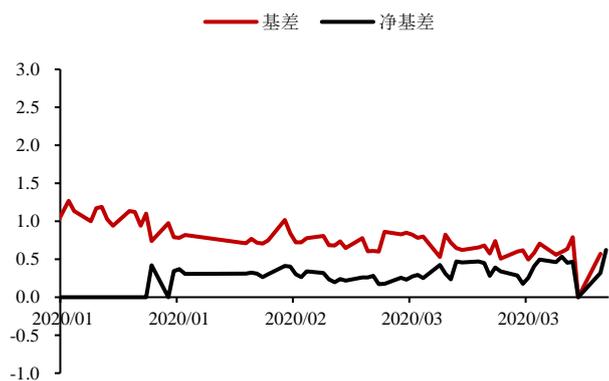
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓 单位: 手



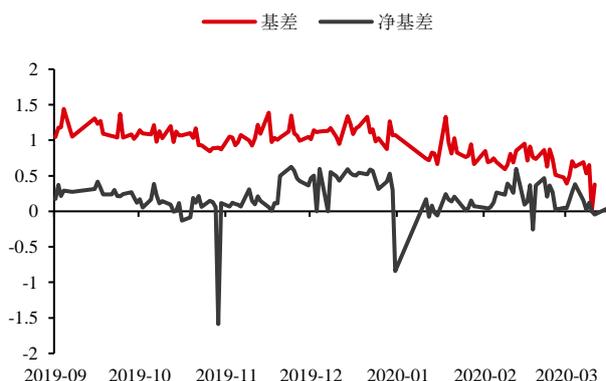
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差 单位: 元



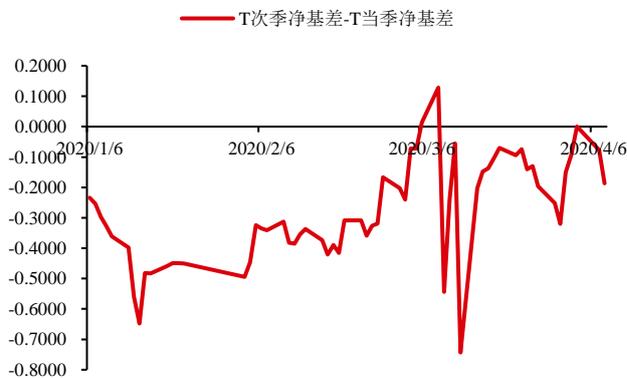
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: TF 次季-TF 当季净基差 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

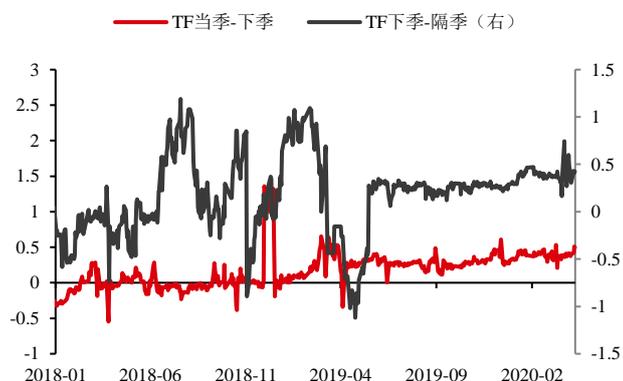
图 28: T 次季-T 当季净基差 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差

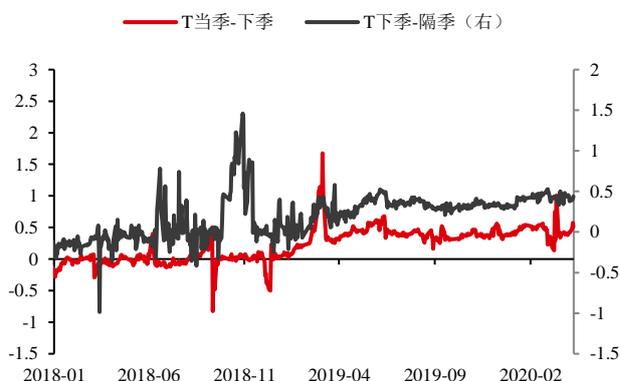
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差

单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差

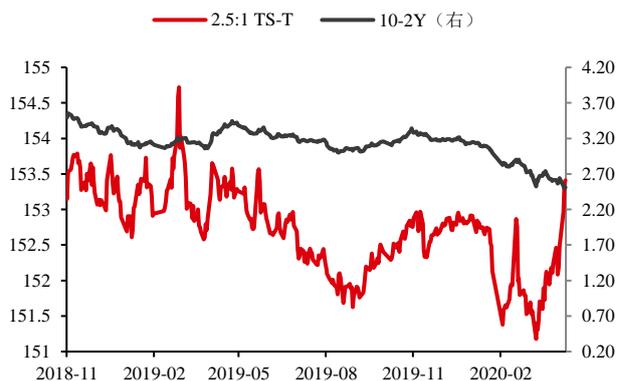
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差

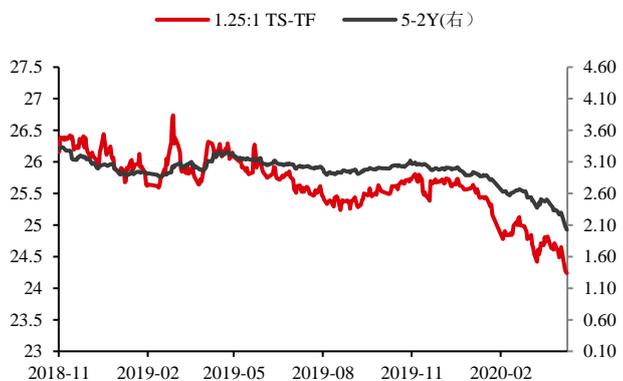
单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: TS&TF 跨品种价差

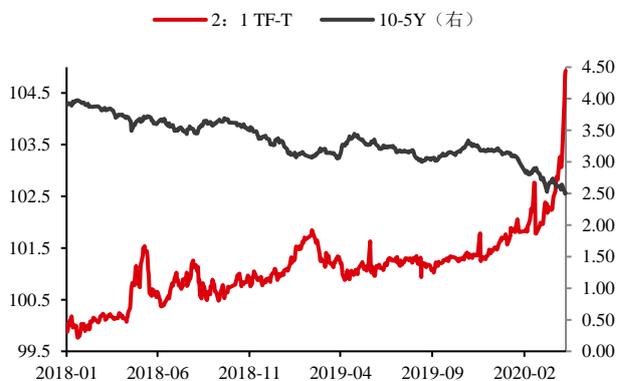
单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: TF&T 跨品种价差

单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)