

震荡下跌 密切关注两会政策动向

一 行情综述

本周国债以震荡下跌趋势为主；两年期、五年期和十年期主力合约的日涨跌幅分别为-0.1%、-0.23%和-0.32%，4TS-T、2TF-T和3TF-TS-T的日涨跌幅分别为-0.06元、-0.14元和-0.27元。

从狭义流动性角度看，资金利率下行，货币净投放减少，反映流动性趋松的背景下，央行收紧货币。从广义流动性角度看，最新的融资指标多数上行，信用边际转松。从持仓角度看，前5大席位净多持仓倾向下行，反映期债的做多力量在减弱。从债市杠杆角度看，债市杠杆率上升，做多现券的力量在增强。从债对股的性价比角度看，债对股的性价比提升。

美债收益率涨跌不一，2年期美债收益率涨1个基点报1.53%，3年期美债收益率涨0.1个基点报1.682%，5年期美债收益率跌2.2个基点报1.741%，10年期美债收益率跌3个基点报1.852%，30年期美债收益率跌1.6个基点报2.231%。

二 宏观要闻

1、国内消息

央行开展100亿逆回购操作

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3月3日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。Wind数据显示，当日2000亿元逆回购到期，因此当日净回笼1900亿元。

中国2月PMI指数有所回落

中国2月财新服务业PMI为50.2，较1月回落1.2个百分点，为2021年9月以来最低。2月财新中国服务业新订单指数六个月来首次降至收缩区间，录得2020年5月以来最低。

央行稳定局：当前我国金融体系整体稳健，防范系统风险仍为今后工作重点

央行金融稳定局发文称，经过集中攻坚，我国金融体系长期积累的风险点得到有效处置，金融风险整体收敛、总体可控。文章指出，宏观杠杆率回到基本稳定轨道，2021年末为272.5%。当前我国金融体系底盘稳健，2021

年第四季度全国 4398 家银行业金融机构中，4082 家机构评级处于安全边界内；高风险银行机构数量从 2019 年第三季度的 649 家峰值水平，连续六个季度下降至 316 家，“十四五”期末有望压降至 200 家以内。

中国公募基金资本规模再创历史新高

公募基金单月份额暴增超 1 万亿份，规模再创新高。中基协最新数据显示，截至 2022 年 1 月末，境内公募基金资产净值规模达 25.87 万亿元，较上月环比增加 3115 亿元；基金份额从 21.78 万亿份增长至 22.82 万亿份，增量为 10332.01 亿份。其中，货币基金总份额与总规模双双突破 10 万亿大关，份额单月增加 5757.65 亿份，规模增加 5768.06 亿元；另外，债券基金份额由去年末的 3.56 万亿增至今年 1 月底的 3.81 万亿。

2、国际消息

美联储主席鲍威尔宣称将不惜一切稳定物价

昨日刚“安抚”市场的美联储主席鲍威尔又意外放鹰！声称将不惜一切稳定物价，并表示俄乌冲突可能导致通胀加剧。三大股指高开低走，俄乌谈判和鲍威尔讲话后曾一度转涨，但最终集体收跌，龙头科技股纷纷下挫，新能源车组团暴跌。

多机构下调俄罗斯主权信用评级

3 月 3 日，周三惠誉和穆迪将俄罗斯主权信用评级下调了六个等级，至“垃圾”级。惠誉将俄罗斯的评级从“BBB”下调至“B”，并将该国的评级置于“负面评级观察”。

三 后市展望

本周国债期货小幅低开后震荡下行，收盘大幅下跌，10 年期国债收益率上行 1.4bp 至 2.84%。央行公开市场操作净回笼 1900 亿元，Shibor 短端品种集体下行，资金面宽松。2 月 PMI 超预期和前值，BCI 融资指数延续上行，企业家乐观预期增强。部分地区房贷政策出现实质性松动受俄乌冲突升级的影响，全球市场波动加大，油价大幅上涨，通胀预期上行，美联储主席支持美联储 3 月加息 25 个基点，美债利率回升。预计在经济逐步企稳，地产政策边际宽松的情况下，期债价格将继续面临调整，操作上建议做空为主，关注陆续公布的经济数据。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收

到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。