

## 富荣固收：债券曲线或将平坦化，寻找博弈机会

### 观点：

#### (1) 国内方面：

当前国内经济正处于结构性修复进程中，但内需修复的基础仍不牢固，需持续关注经济数据可能出现的超预期风险。高油价引发的输入型通胀担忧仍在持续，不过其对国内货币政策的实质性约束尚需进一步观察。短期来看，资金面大概率延续宽松态势，不过4月下旬随着税期高峰及政府债券发行的推进，资金缺口或将逐步显现，资金价格可能出现边际小幅上行。短期内货币政策进一步宽松的必要性相对有限，政策重心或更多放在畅通利率传导机制上。通胀因素确实对货币宽松操作形成了一定制约，但目前尚不具备显著收紧资金面的条件。

#### (2) 海外方面：

中东地缘冲突的不确定性依旧高企，推升输入型通胀预期与市场避险情绪，持续左右全球风险偏好，成为市场关注的重要风险点之一。

#### (3) 债券市场：

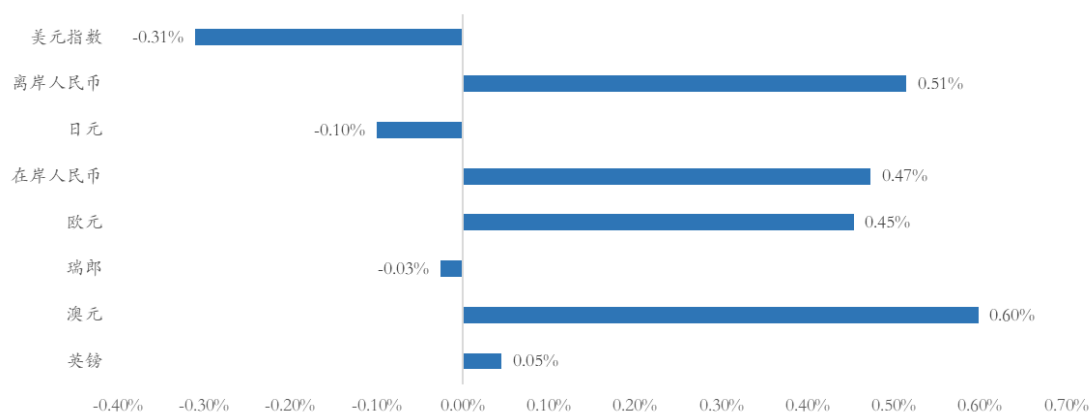
上周（2026年3月30日—2026年4月3日，以下简称上周）债市呈现“周一全面走强、周二至周五震荡调整”的格局。周一在短端强势引领下，收益率集体下行，曲线显著走陡，30Y国债一度下触2.27%。随后四个交易日，受PMI超预期、二季度供给安排落地、权益反弹及美伊局势扰动等多重因素压制，债市情绪逐步转弱，易跌难涨，收益率震荡上行。周五午后超长端加速走弱，30Y国债2500002上行至2.3%上方，30Y特别国债2500006上行至2.35%。全周来看，中短端集体触及新低，长端及超长端承压最为明显，曲线陡峭化特征延续。

展望后市，预计短期债市仍将维持震荡格局，收益率曲线形态或逐步趋于平坦，期限利差收窄的可能性较大。长端利率在震荡运行中或存在向下突破的契机，虽有一定博弈空间，但整体幅度有限，仍以震荡走势为主。

## 1、上周高频数据

美元指数近期延续窄幅震荡格局，其核心驱动逻辑主要围绕两大维度展开。一方面是地缘风险与避险情绪的动态演变，此前地缘冲突升级曾促使避险资金涌入美元，为指数提供强劲支撑；而随着局势逐步缓和，市场避险情绪降温，美元的避险支撑效应也随之减弱。另一方面，美联储货币政策预期仍是主导美元走势的核心主线，当前市场普遍预计美联储短期内将维持现有利率水平，降息预期则持续延后。截至4月3日，美元指数下跌0.31%，日元下跌0.10%，在岸人民币上涨0.47%，澳元上涨0.60%。

图一：主要货币变化率



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260330-20260403

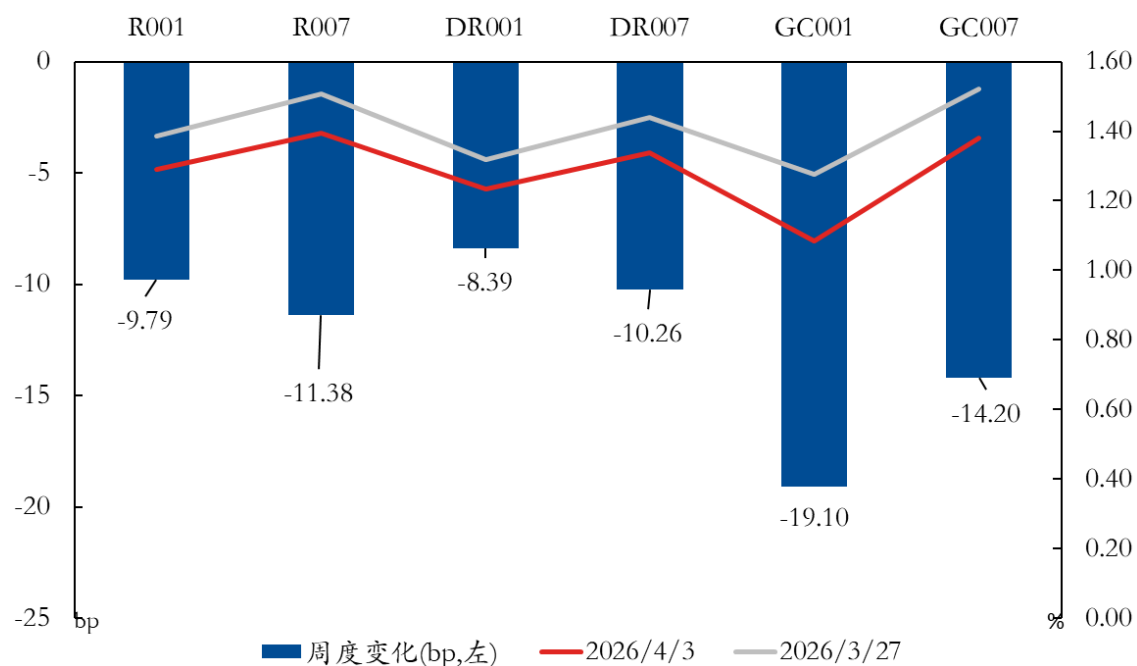
## 2、上周债券市场

**资金面整体宽松。**DR001 下行 8.39bp 至 1.23%，DR007 下行 10.26bp 至 1.34%，R001 下行 9.79bp 至 1.29%，R007 下行 11.38bp 至 1.39%，GC001 下行 19.10bp 至 1.09%，

GC007 下行 14.20bp 至 1.38%。

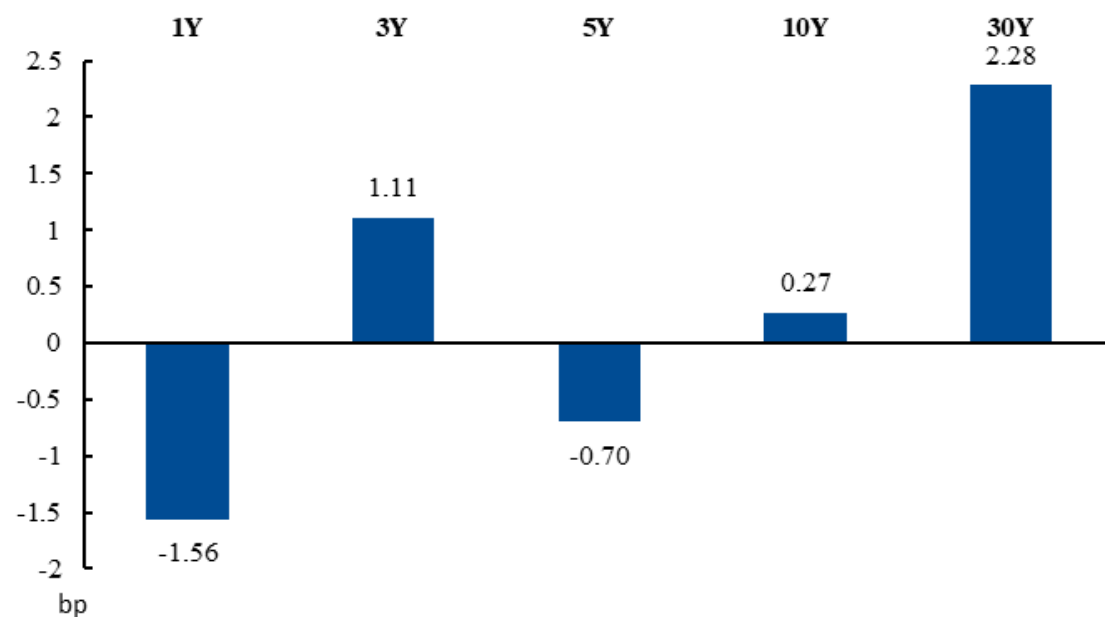
**债市维持窄幅震荡格局。** 1Y、5Y、10Y、30Y 国债收益率分别较前一周变化-1.56bp、-0.70bp、0.27bp、2.28bp 至 1.2362%、1.5527%、1.8199%、2.3725%。

**图二：资金面变化**



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260330-20260403

**图三：国债周度变化**

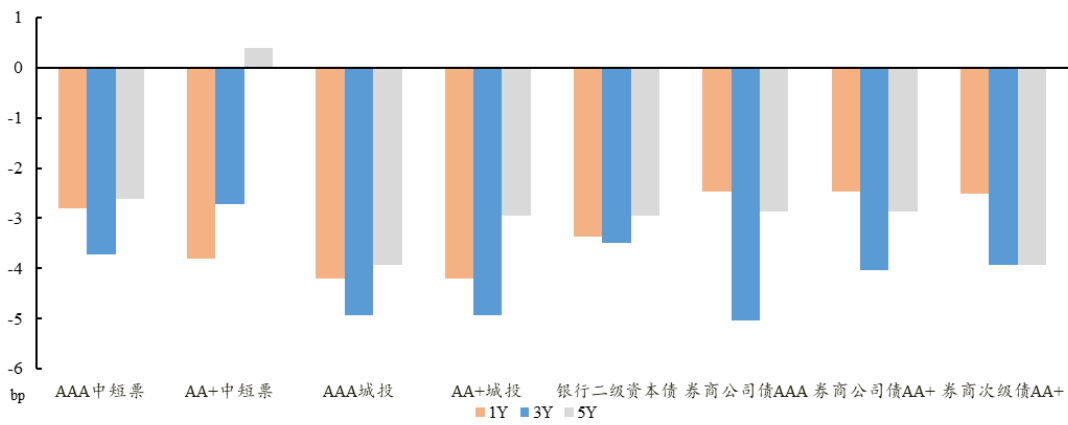


数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260330-20260403

上周央行OMO净回笼1702亿元,资金面较为宽松,DR001、DR007加权价格在1.23%、1.34%,1Y国股行存单发行价下行至1.49%,1Y国债下行至1.2150%的低位。

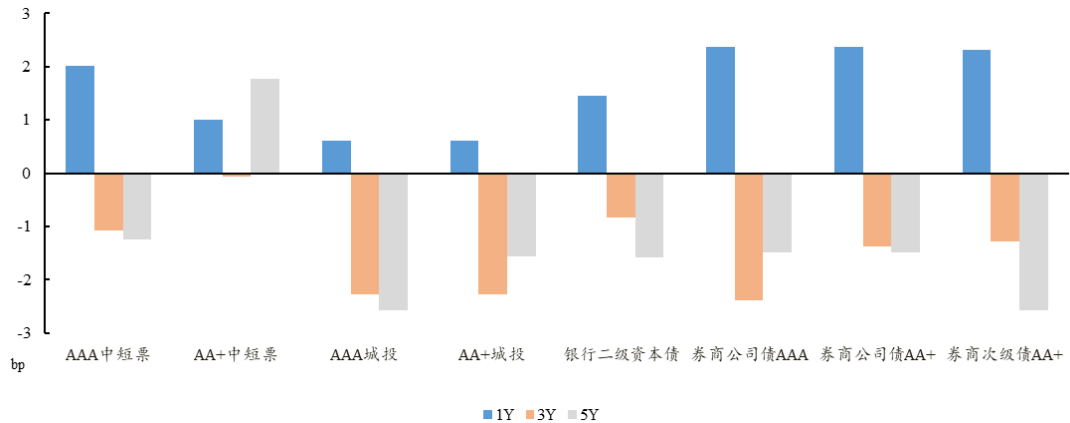
上周信用品种收益率全线大幅下行。利差方面,多数1Y品种利差走阔,3-5Y品种继续收窄。

图四: 信用债收益率变化



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260330-20260403

图五: 信用利差变化



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260330-20260403

风险提示:

1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。