

2023 年 2 月 2 日

资金面转松提振情绪 债市走暖

广金期货研究中心

国债研究员

李彬联

020-88523420

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

核心观点

资金面大幅回暖支撑情绪，债市重新走暖。银行间主要利率债收益率普跌，国债期货全线收涨。

期现价差方面，三大主力合约 CTD 券对应 IRR 全线走升，当前缺乏正套机会，反套交易空间收窄。品种间价差小幅收敛，套利机会继续等待。

目录

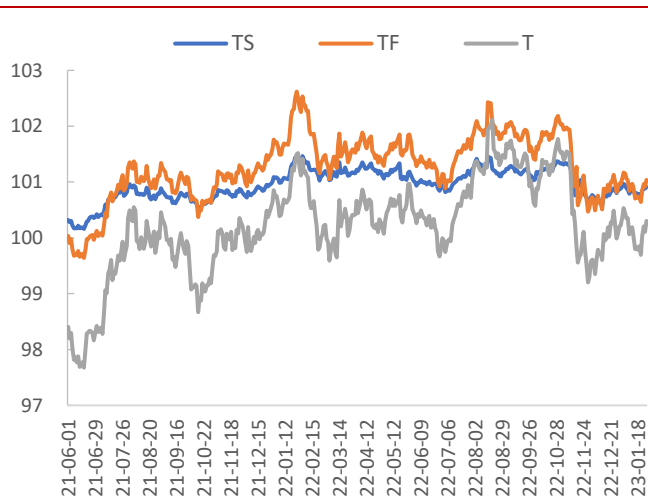
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1.行情回顾	3
2.主要市场资讯	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	4
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	5
六、机构观点.....	6
分析师声明.....	7
免责声明.....	8
广州金控期货有限公司分支机构.....	9

一、债市简评

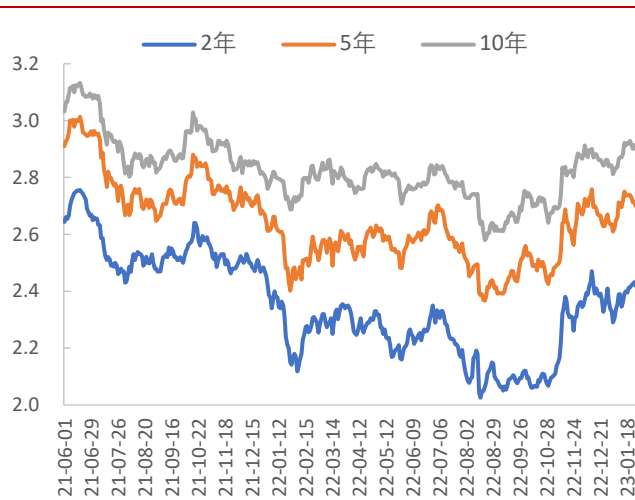
1. 行情回顾

2月2日，资金面大幅回暖支撑情绪，债市重新走暖。银行间主要利率债收益率普跌，10年期国债、国开活跃券收益率分别下行1.25BP、1BP。国债期货全线收涨，主力合约TS2303、TF2303、T2303分别涨0.03%、0.11%、0.19%。

图表 1：国债期货主力合约价格（元）



图表 2：主要期限国债收益率（%）



数据来源：Wind，广金期货研究中心

2. 主要市场资讯

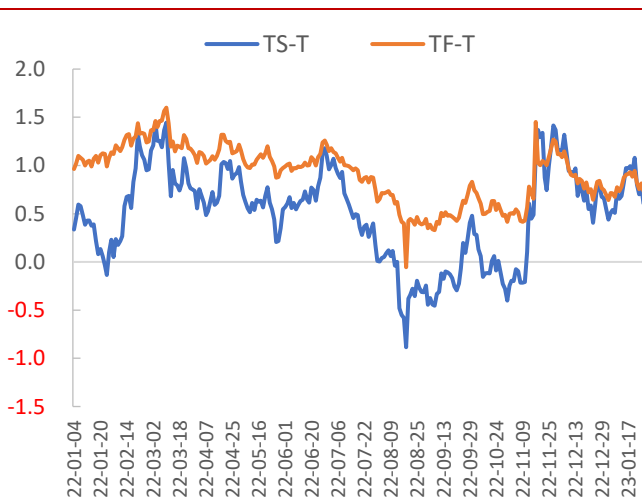
(1) 欧洲央行将主要再融资利率、边际贷款利率和存款利率分别上调 50 个基点至 3.0%、3.25% 及 2.5%，符合预期。欧洲央行表示，利率仍需大幅上调，鉴于潜在的通胀压力，欧洲央行打算在 3 月货币政策会议上再加息 50 个基点，然后将评估其货币政策的后续路径，利率需要稳步上升，确认资产购买计划每月将减少 150 亿欧元，第二季度以后的减少资产购买计划的步伐将随着时间的推移而确定。

(2) 美联储货币政策委员会宣布加息 25 个基点，进一步放缓加息，符合市场预期。美联储在政策声明中暗示要继续加息，但在表述通胀问题时措辞有所调整，虽然仍认为通胀偏高，但承认有所缓和。美联储主席鲍威尔表示，货币政策委员会正在讨论再加息几次至限制性水平，之后就暂停，但并未探索暂停加息之后再重新开始加息的可能性。

二、价差分析

期现价差看，TS2303、TF2303、T2303 对应 CTD 券（最便宜可交割券）IRR 分别为 1.7429%、0.9528%、-0.4671%，整体走高。品种间价差小幅收敛，TS2303-T2303 价差报 0.605 元，TF2303-T2303 价差报 0.730 元。

图表 3：品种间价差（元）



图表 4：10 年-1 年期限利差（BP）



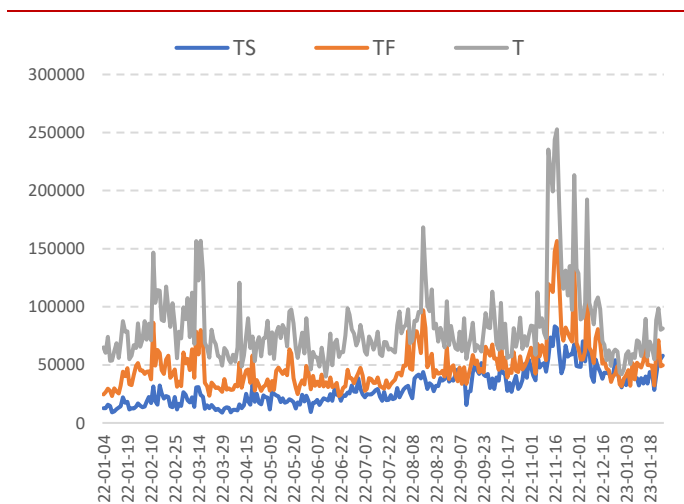
数据来源：Wind，广金期货研究中心

三、量仓分析

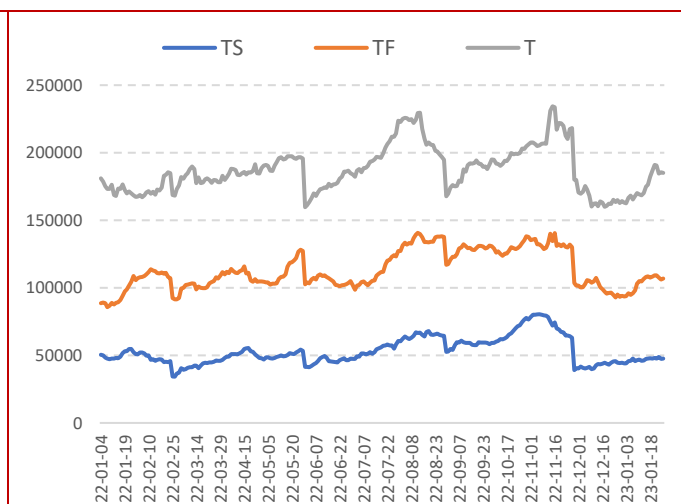
期货市场整体交投以及持仓均变化不大，TS、TF、T 全合约成交

量分别小幅增加 2728 手、662 手、1042 手；TS、TF 全合约分别增仓 283 手、572 手，T 全合约减仓 659 手。

图表 5：各品种交投情况（手）



图表 6：各品种持仓情况（手）



数据来源：Wind，广金期货研究中心

四、货币市场流动性监测

2月2日，为维护月末流动性平稳，央行开展了660亿元7天期逆回购操作，当日有规模4670亿元逆回购到期，单日大幅净回笼4010亿元。银行间市场资金面情绪较好，即使央行连续大额净回笼，大行出资愿意高涨，主要回购利率大幅下行，其中隔夜回购加权利率大幅下行逾50BP至1.59%附近。

图表 7：货币市场主要利率

利率品种	隔夜 SHIBOR	7 天 SHIBOR	DR001	DR007	GC001	GC007
价格(%)	1.64	1.96	1.59	1.91	1.90	2.03
两日变动(BP)	-48.4	-8.6	-50.6	-12.6	-27.0	-22.0

数据来源：Wind，广金期货研究中心

五、一级市场新债发行

一级市场方面，国开行增发三期，进出口行增发3期、新发1期固息金融债，中标收益率均低于中债估值。机构配置偏好中短期金融债，3年期国开增发配置热情较高，全场倍数明显高于前值。

图表 8：一级市场利率债发行情况

债券	期限(年)	发行额(亿)	加权利率(%)	全场倍数	边际倍数
22 国开 20(增 12)	10	200	3.0092	3.65	1.01
22 国开 14(增 20)	3	20	2.7493	6.82	1.07
22 进出 11(增 21)	10	150	3.1129	2.06	3.32
23 进出 05	5	60	2.8700	4.08	1.01
22 进出 13(增 4)	3	40	2.7028	4.64	1.37
23 进出 102(增 2)	2	40	2.5599	3.87	1.13
23 国开清发 01(增发 2)	7	40	2.9829	2.73	1.73

数据来源：Wind，广金期货研究中心

六、机构观点

国君固收发布 2023 年 2 月债市策略展望，在极致行情后，市场会有阶段性的反向修复。在增量信息落地之前，春节前股强债弱的趋势很难延续，短期会有博弈性机会。推荐 2 年国企地产债，以及 1 年的优质民企地产债。

华创固收称，经济恢复对于债市的趋势性压制依然存在，但节后流动性环境可能总体维持宽松，后续短端表现可能优于长端，长端交易可在调整中的高点布局。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我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。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省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2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>