

2023 年 1 月 5 日

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

财新服务业 PMI 优于预期，小幅施压债市

核心观点

资金面仍旧宽裕，不过财新服务业 PMI 意外优于预期，防疫政策优化让服务业市场信心回升，施压债市盘面。银行间主要利率债收益率多数上行，期债小幅收跌。

期现价差方面，三大主力合约对应 IRR 互有涨跌，月初资金成本持续走低，打开 TS2303 合约正套空间。品种间价差变动不大，套利机会耐心等待。

目录

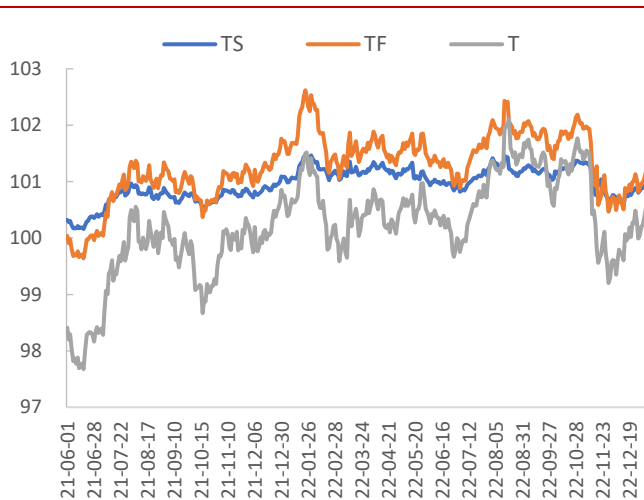
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1. 行情回顾.....	3
2. 主要市场资讯.....	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	4
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	5
分析师声明.....	7
免责声明.....	8
广州金控期货有限公司分支机构.....	9

一、债市简评

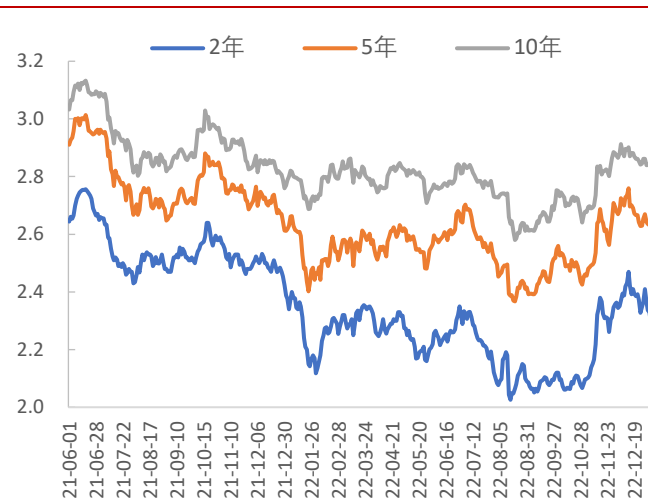
1.行情回顾

1月5日,资金面仍旧宽裕,不过财新服务业 PMI 意外优于预期,施压债市盘面。银行间主要利率债收益率多数上行,10年期国债、国开活跃券收益率分别上行 1.5BP、1.75BP。国债期货全线小跌,主力合约 TS2303、TF2303、T2303 分别跌 0.02%、0.02%、0.09%。

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) 中国 2022 年 12 月财新服务业 PMI 为 48, 预期 46.8。防疫政策优化让服务业市场信心回升, 2022 年 12 月服务业经营预期指数反弹至 2021 年 8 月来最高。

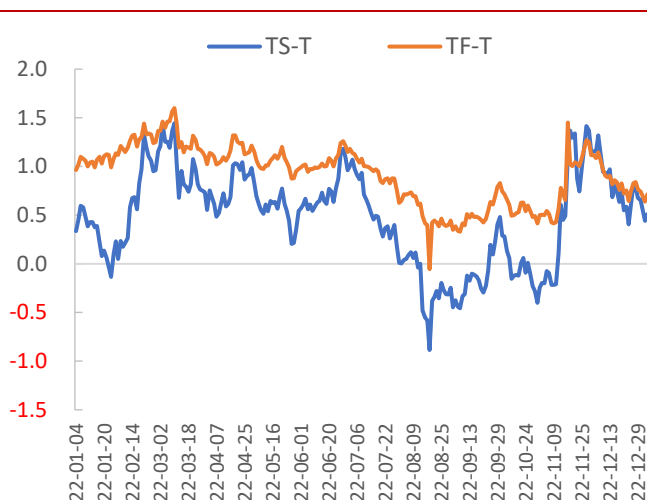
(2) 央行部署 2023 年重点工作, 强调要大力提振市场信心, 突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作, 推动经济运行整体好转, 实现质的有效提升和量的合理增长, 有效防范化解重大金融风险。

(3) 美联储会议纪要显示，与会者确认需要放慢加息步伐，但并没有流露出 2023 年要降息的想法，给转向的希望泼冷水。与会者还担心市场过于乐观，未来加息后利率达到的水平将比投资者预料的高。

二、价差分析

期现价差看，TS2303、TF2303、T2303 对应 IRR（隐含回购利率，即假设当前持有国债现货至交割后所获得的收益率）分别为 1.7757%、0.7691%、-0.4537%，TS2303 合约持续存在正套机会。品种间价差变动不大，TS2303-T2303 价差报 0.510 元，TF2303-T2303 价差报 0.715 元，套利机会继续等待。

图表 3：品种间价差（元）



图表 4：10 年-1 年期限利差（BP）



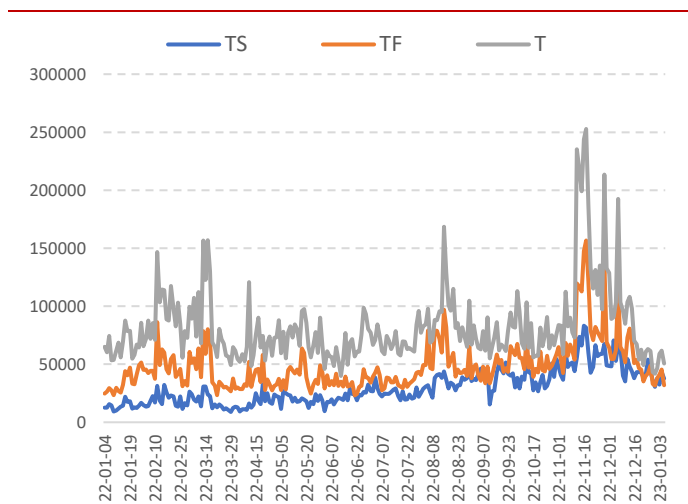
数据来源：Wind，广金期货研究中心

三、量仓分析

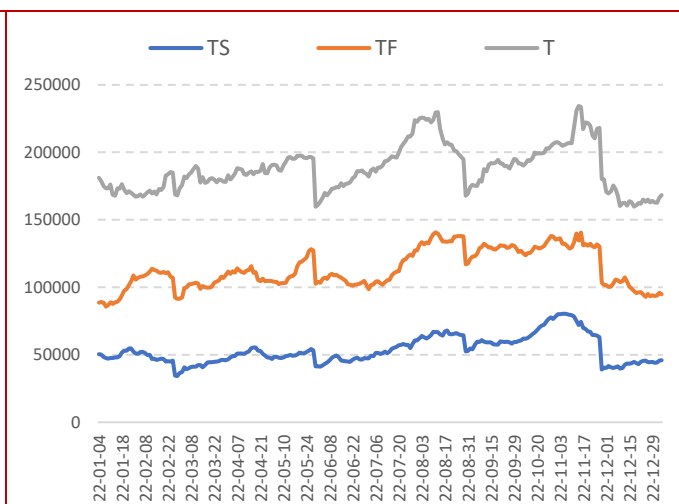
期货市场交投整体缩量，处于近半年来偏低水平，TS、TF、T 全合约成交量分别减少 5481 手、13652 手、11013 手。品种持仓整体变动不大，TS、T 全合约分别增仓 345 手、1754 手，TF 全合约减仓 1200

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

央行公开市场逆回购持续地量操作, 单日资金净回笼 3560 亿元, 不过月初银行间市场资金面愈发宽裕, 主要回购利率进一步下行, 其中隔夜利率下行逾 38BP 至 0.53% 附近, 7 天期滑落至 1.36% 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(%)	0.57	1.39	0.53	1.36	1.99	2.05
两日变动(BP)	-42.9	-19.4	-38.2	-9.6	-24.0	-9.0

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, 国开行发行四期、农发行增发两期固息金融债, 中标收益率均低于中债估值。年初阶段, 机构配置稍显谨慎, 偏好有所分化, 仅 5 年期国开增发债定位较好, 全场倍数明显优于前值, 其

余各金融债需求一般。

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
23 国开清发 01	7	20	2.8700	5.26	1.18
22 农发清发 05(增发 9)	2	60	2.4035	2.72	3.14
22 农发清发 04(增发 17)	7	50	2.8876	3.85	5.10
22 国开 16(增 3)	1	100	2.0059	2.72	11.67
22 国开 08(增 25)	5	80	2.6409	4.10	2.01
22 国开 20(增 9)	10	200	2.8956	3.19	1.57

数据来源：Wind，广金期货研究中心

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明的日期的判断，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

·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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
·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	·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