



2023 年 1 月 17 日

经济数据基本符合预期，债市窄幅震荡

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

四季度经济数据出炉，整体优于市场预期，债市情绪较为平淡。银行间主要利率债收益率小幅下行，国债期货全线小涨。

期现价差方面，三大主力合约 CTD 券对应 IRR 互有涨跌，不过 T2303 合约对应交割券 200016.IB、190016.IB 反套空间进一步扩大，积极介入策略胜率较高。品种间价差变动不大，套利机会仍需耐心等待。

目录

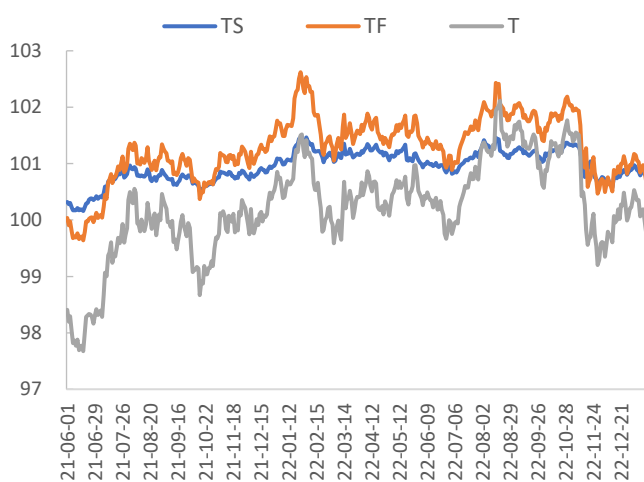
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1.行情回顾	3
2.主要市场资讯	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	5
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	6
五、机构观点.....	6
分析师声明.....	8
免责声明.....	9
广州金控期货有限公司分支机构.....	10

一、债市简评

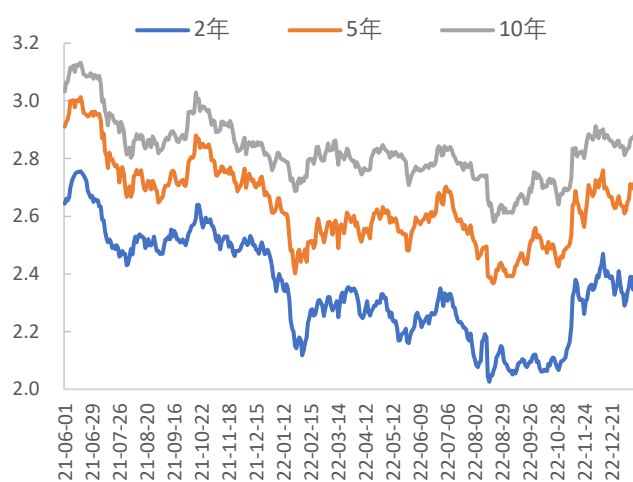
1. 行情回顾

1月17日，四季度经济数据出炉，整体优于市场预期，债市情绪较为平淡。银行间主要利率债收益率小幅下行，10年期国债、国开活跃券收益率分别下行1.5BP、0.95BP。国债期货全线小涨，主力合约TS2303、TF2303、T2303分别涨0.02%、0.04%、0.03%。

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) 国家统计局公布 2022 年全年经济“成绩单”。全年国内生产总值 1210207 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%。其中，规模以上工业增加值比上年增长 3.6%，社会消费品零售总额比上年下降 0.2%，全国固定资产投资（不含农户）572138 亿元，比上年增长 5.1%，房地产开发投资同比下降 10%。

(2) 国资委新闻发言人在国新办新闻发布会上表示，切实强化稳

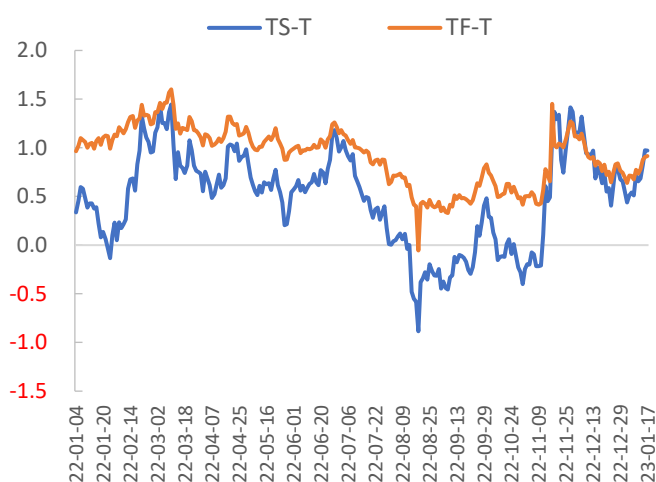
增长稳投资措施，聚焦国家重大项目。加强规划牵引和动态监测，推动企业优先做好涉及国家“十四五”102个重大工程实施，加快推进中央企业“十四五”规划确定的1400项重大投资项目建设进度，力争能够形成更多的实物工作量。

(3) 全国住房和城乡建设工作会议在京召开，部署2023年重点工作。会议指出，要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增强政策的精准性协调性，以更大力度精准支持刚性和改善性住房需求，提升市场信心，努力保持供需基本平衡、结构基本合理、价格基本稳定，。切实维护购房人合法权益，做好保交楼工作。

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1.5857%、0.2037%、-1.6374%，借券成本不高的机构，T2303合约对应交割券200016.IB、190016.IB反套空间继续走阔，可积极介入。品种间价差变化不大，耐心等待套利机会，TS2303-T2303价差报0.970元，TF2303-T2303价差报0.915元。

图表 3: 品种间价差 (元)



图表 4: 10 年-1 年期限利差 (BP)

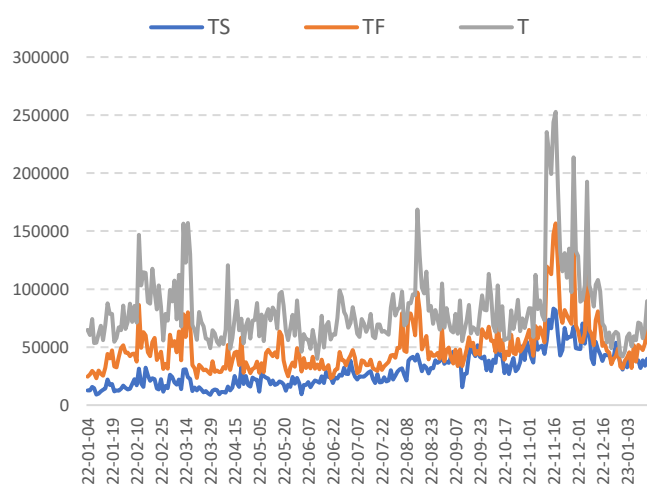


数据来源: Wind, 广金期货研究中心

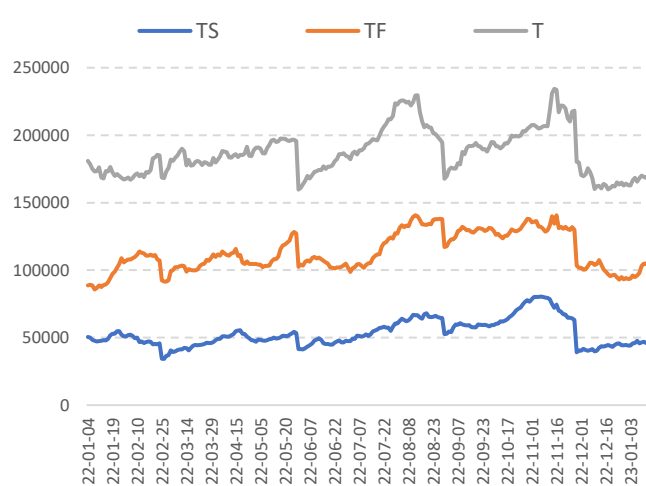
三、量仓分析

期货市场交投全线缩量, TS、TF、T 全合约成交量分别减少 6320 手、21231 手、32504 手。品种持仓全线增持, TS、TF、T 全合约分别增仓 363 手、295 手、1550 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

1 月 17 日, 央行开展了 2050 亿元 7 天期和 3010 亿 14 天期逆回

购操作，规模创 3 年以来单日新高。不过春节前现金需求持续升温，叠加进入税期，主要回购利率继续反弹，隔夜回购加权利率上行 27.5BP 至 1.86%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(%)	1.85	2.20	1.86	2.32	3.36	3.23
两日变动(BP)	28.4	14.1	27.5	13.7	63.5	43.0

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，农发行增发两期、国开行增发四期固息金融债，中标收益率均低于中债估值。机构配置有所改善，6 只金融债中，仅 5 年期国开增发债倍数偏低外，其余 5 只金融债全场倍数均优于前值，反映机构需求有所修复。

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 农发清发 04(增发 19)	7	70	2.9828	2.48	6.50
22 农发清发 05(增发 11)	2	60	2.6044	3.34	1.18
22 国开 16(增 5)	1	70	2.1488	2.89	4.59
22 国开 20(增 11)	10	190	3.0198	2.74	4.22
23 国开 02(增发)	3	70	2.6816	3.51	1.88
23 国开 03(增发)	5	80	2.8547	2.91	1.50

数据来源：Wind，广金期货研究中心

五、机构观点

方正证券固收首席分析师认为，本月 16 日是缴税申报截止日，后

续 2 天银行体系仍面临缴税走款压力,叠加春节前一周储户取现高峰,而央行在节前降准概率减弱,因而资金仍有季节性收敛压力。

国海证券固定收益团队指出,近期资金面收紧主要由两个因素推动:一是 2023 年春节,民众探亲、旅游需求较往年上升,节前提取现金行为虹吸流动性。

光大证券金融业首席分析师表示,伴随着流动性边际收紧,央行近期开始适度加大公开市场操作投放力度,并提前布局了 14 天期跨春节资金,春节前流动性尽管有压力,但变盘风险不大。

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