

2023 年 2 月 8 日

## 市场静待金融数据落地 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

市场缺乏消息面驱动，债市窄幅震荡。银行间主要利率债收益率小幅上行，国债期货全线微跌。

期现价差方面，三大主力合约 CTD 券对应 IRR 全线上行，不过资金利率高企，当前缺乏正套机会，前期反套策略注意择机止盈离场。品种间价差小幅走阔，但变动不大。

## 目录

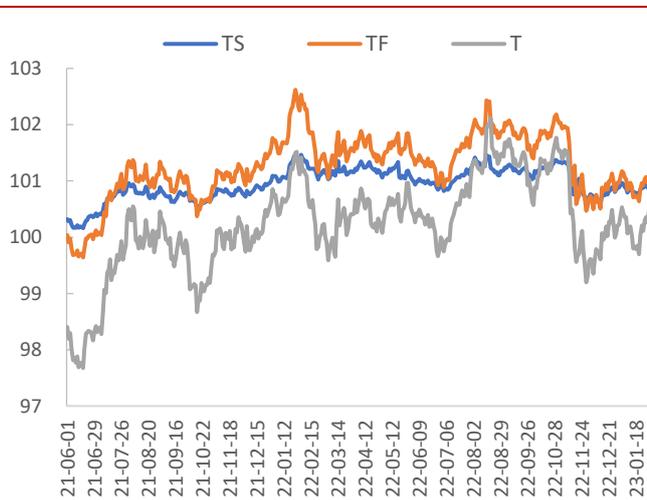
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1.行情回顾 .....	3
2.主要市场资讯 .....	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	4
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	5
六、机构观点.....	6
分析师声明.....	7
免责声明.....	8
广州金控期货有限公司分支机构.....	9

## 一、债市简评

### 1.行情回顾

2月8日，市场缺乏消息面驱动，债市窄幅震荡。银行间主要利率债收益率小幅上行，10年期国债活跃券收益率持平，同期限国开活跃券收益率上行0.5BP。国债期货全线微跌，主力合约TS2303、TF2303、T2303分别跌0.01%、0.03%、0.06%。

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) 1月份金融数据发布在即，在政策发力显效、企业预期改善、银行“开门红”项目储备充足等多种有利因素支持下，1月新增信贷规模有望超过4万亿元，基建、制造业领域是支持重点。

(2) 工信部运行监测协调局召开专家座谈会，聚焦当前国内外最新动态、一季度工业经济形势及面临的突出问题、进一步推动工业经济平稳增长的政策措施等开展交流研讨。下一步，运行局将进一步加

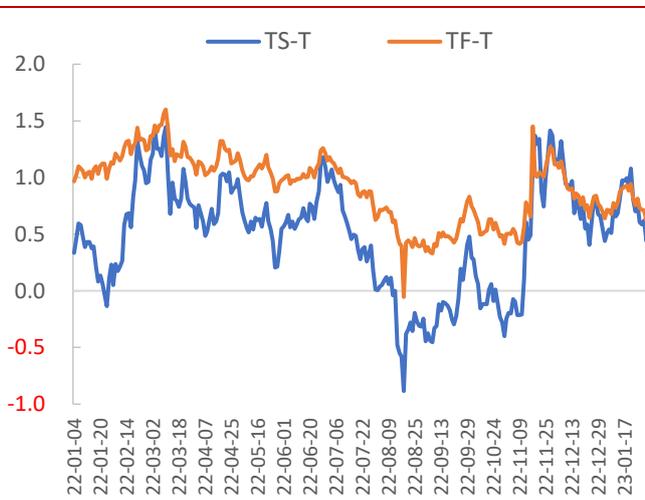
强监测调度、分析研判，及时发现苗头性、趋势性问题，推动一季度工业经济平稳开局。

(3) 随着全球各大央行在 2022 年上调利率以抗击通胀，日本投资者对冲汇率波动的成本飙升，日本减持海外债券规模创 1996 年以来新高。

## 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 1.7234%、1.5111%、-0.3603%，整体走高，不过资金利率利率高企，缺乏正套交易机会。品种间价差小幅走阔，TS2303-T2303 价差报 0.495 元，TF2303-T2303 价差报 0.650 元。

图表 3：品种间价差（元）



图表 4：10 年-1 年期限利差（BP）



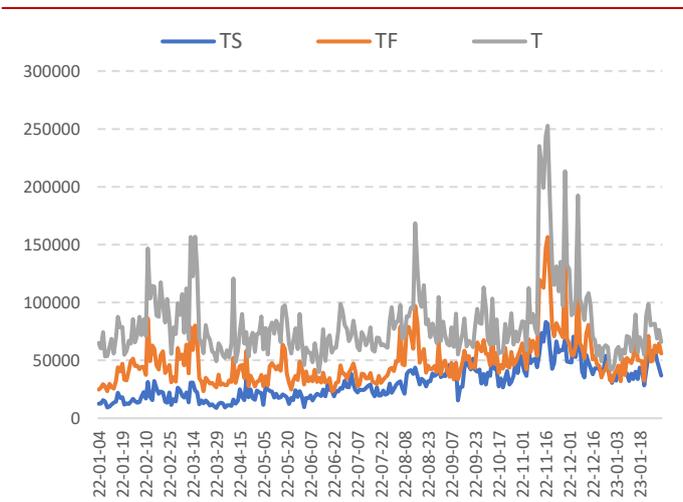
数据来源：Wind，广金期货研究中心

## 三、量仓分析

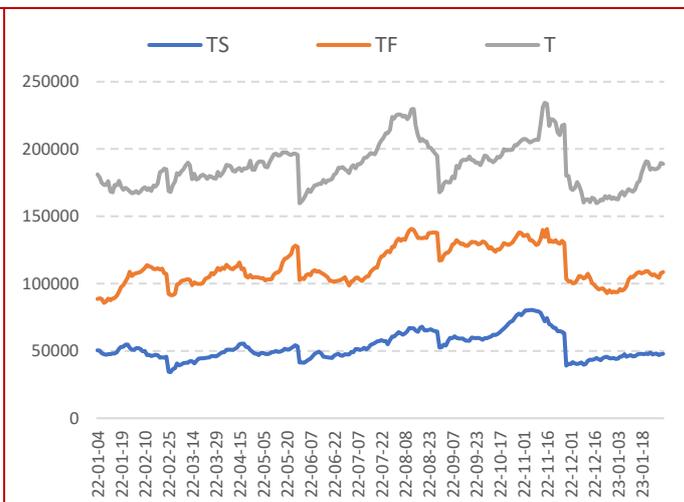
期货市场整体交投萎缩，TS、TF、T 全合约成交量分别减少 6884 手、9031 手、10406 手；持仓变动有限，TS、TF 全合约分别增仓 241

手、636 手，T 全合约减仓 785 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8日，央行开展了6410亿元7天期逆回购操作，当日有1550亿元逆回购到期，单日净投放4860亿元。央行逆回购操作规模加码至3年来高位，不过主要回购利率仍走升，隔夜利率续升逾9BP至2.37%附近，创逾两年来新高。

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(%)	2.37	2.19	2.37	2.24	2.72	2.61
两日变动(BP)	12.4	10.8	9.2	10.5	-8.0	1.5

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，财政部续发1期国债，农发行增发两期固息金融债，中标收益率均低于中债估值。机构配置情绪尚可，两只金融债全

场倍数与前值相差不大，2年期续发国债需求稍好。

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 付息国债 28(续 2)	2	890	2.3763	3.49	8.96
22 农发 11(增 6)	1	120	2.2198	2.11	1.92
22 农发 10(增 13)	10	140	3.0995	2.75	3.44

数据来源：Wind，广金期货研究中心

## 六、机构观点

国君固收分析称，预期属性的定价已经较为充分，存单定价更倾向于资金属性，而资金属性趋紧。叠加供需共同作用下，预计长期限同业存单利率有上行压力，收益率曲线陡峭化，当前存单投资不宜拉长久期。短期维度 1 年期 MLF 利率 2.75%或预期降息后的 2.65%阶段性地构成了存单利率上限，中期维度回归政策利率上方。

华创固收认为，节后债市情绪偏强，流动性恢复稳定宽松态势确定性较高，但 1 月主要经济数据空窗，经济修复情况的数据验证要等到 3 月，信贷社融的“开门红”有望实现，基本面环境对债市的趋势性压制依然存在。

## 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.gzjkh.com](http://www.gzjkh.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>