

2023 年 2 月 8 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

央行连续强力投放流动性呵护市场 债市小幅收高

核心观点

央行连续巨额净投放稳定流动性，资金面转暖，债市小幅收高。银行间主要利率债收益率普跌，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 全线走升，不过资金利率仍偏高，当前缺乏正套机会，前期反套策略注意择机止盈离场。品种间价差略有收敛，但变动不大。

目录

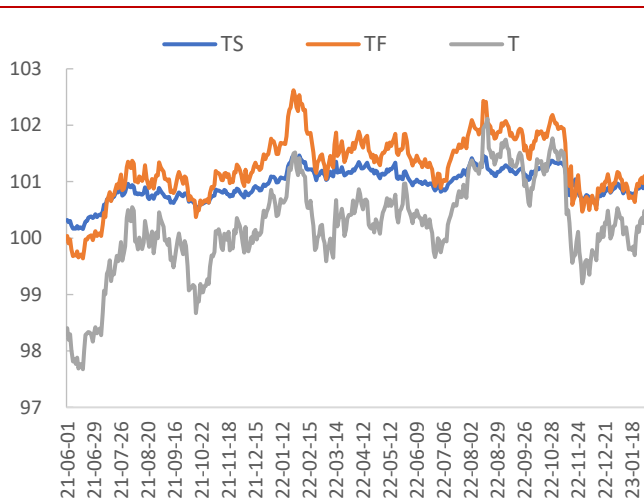
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1.行情回顾	3
2.主要市场资讯	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	4
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	5
六、机构观点.....	6
分析师声明.....	7
免责声明.....	8
广州金控期货有限公司分支机构.....	9

一、债市简评

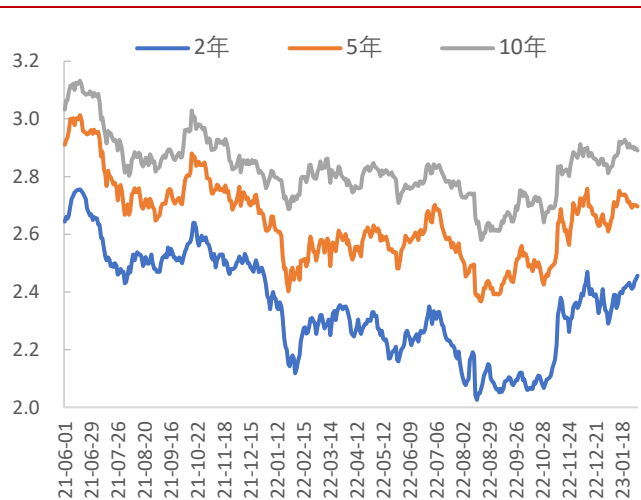
1.行情回顾

2月9日，央行连续巨额净投放稳定流动性，资金面转暖，债市小幅收高。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0.6BP、0.25BP。国债期货小幅收涨，主力合约TS2303、TF2303、T2303分别涨0.05%、0.09%、0.11%。

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) 美国财长耶伦近日表示仍然希望能够访问中国，称在经济问题上加强与中国同领域官员的沟通很重要。对此，商务部新闻发言人束珏婷2月9日回应称，刘鹤副总理与耶伦今年1月在瑞士举行半天会谈，双方保持正常沟通非常重要，中方对耶伦希望访华持欢迎态度。

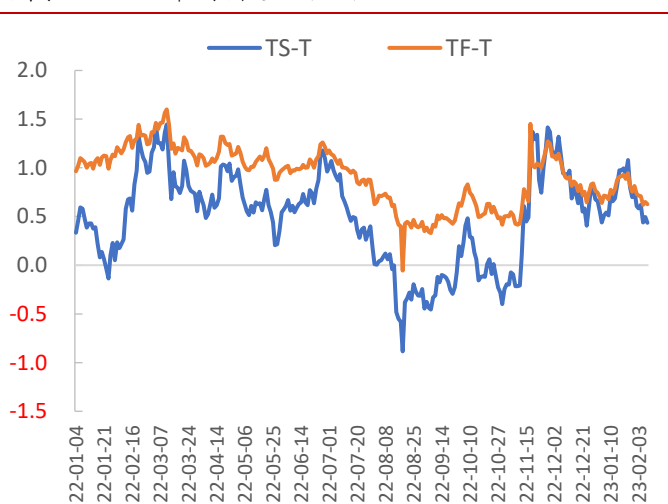
(2) 美联储理事沃勒表示，遏制通胀的工作“尚未完成”，可能是一场“长期斗争”。利率维持在高位的时间可能比目前一些人预期

的要长。

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 2.0933%、1.5813%、0.3179%，整体小幅走高，不过资金利率偏高，缺乏正套空间。品种间价差略收敛，但变动不大，TS2303-T2303 价差报 0.435 元，TF2303-T2303 价差报 0.625 元。

图表 3：品种间价差（元）



图表 4：10 年-1 年期限利差（BP）

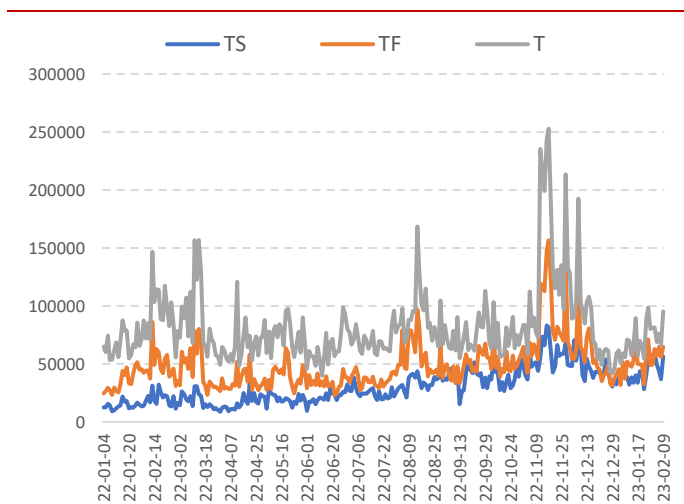


数据来源：Wind，广金期货研究中心

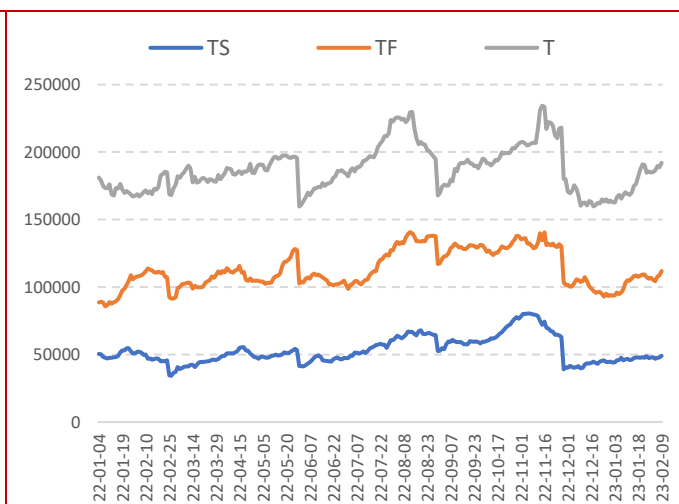
三、量仓分析

期货市场整体交投显著提升，TS、TF、T 全合约成交量分别增加 19408 手、8869 手、29370 手；持仓整体增量，TS、TF、T 全合约分别增仓 1057 手、3382 手、3286 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9日, 央行开展了4530亿元7天期逆回购操作, 当日有660亿元逆回购到期, 单日净投放3870亿元。央行公开市场连续两日大额净投放, 紧绷的银行间市场资金面整体有所改善, 隔夜利率续回落逾8BP至2.30%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(%)	2.32	2.20	2.29	2.21	2.10	2.29
两日变动(BP)	-4.7	0.4	-8.3	-3.5	-62.5	-32.0

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3期、进出口行发行3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, 其中3年期国开增发需求旺盛, 全场倍数大幅优于前值。

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
23 国开清发 01(增发 3)	7	40	3.0117	2.33	1.00
22 进出 13(增 5)	3	40	2.6995	5.38	4.32
23 进出 05(增发)	5	70	2.8680	3.49	1.00
23 进出 10	10	120	3.100	2.97	2.54
23 国开 13(增发)	3	20	2.8133	7.12	3.89
22 国开 20(增 13)	10	200	3.0063	2.69	1.43
21 国开 20(增 16)	20	20	3.3128	6.78	93.00

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.gzjqqh.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
·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149 号 2 楼 电话：0573-87216718	