

2023 年 3 月 2 日

经济增速目标上调消息冲击市场 债市弱势收跌

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

受中国可能大幅上调经济增速目标消息冲击，同时 2 月制造业 PMI 超预期向好亦指向经济修复加速，债市调整明显，银行间主要利率债收益率普遍上行，国债期货全线收跌。

期现价差方面，三大主力合约 CTD 券对应 IRR 整体变动有限，缺乏正套机会。品种间价差整体走阔，资金面护航同时基本面强预期不断发酵，品种间价差存在走阔可能。

目录

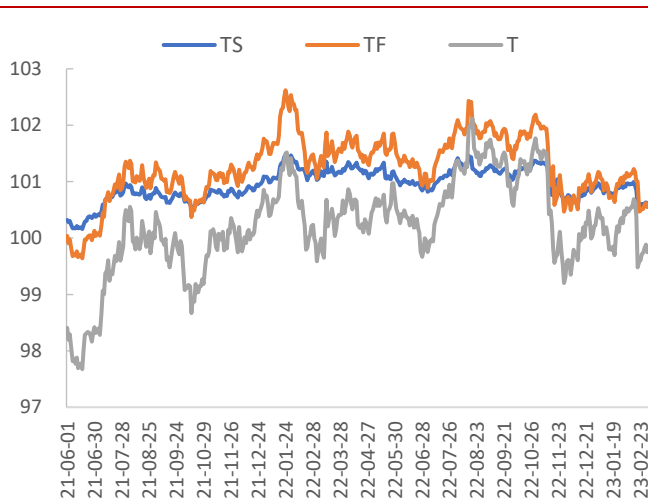
核心观点.....	1
一、债市简评.....	3
1.行情回顾	3
2.主要市场资讯	3
二、价差分析.....	4
三、量仓分析.....	4
四、货币市场流动性监测.....	5
五、一级市场新债发行.....	5
六、机构观点.....	6
分析师声明.....	8
免责声明.....	9
广州金控期货有限公司分支机构.....	10

一、债市简评

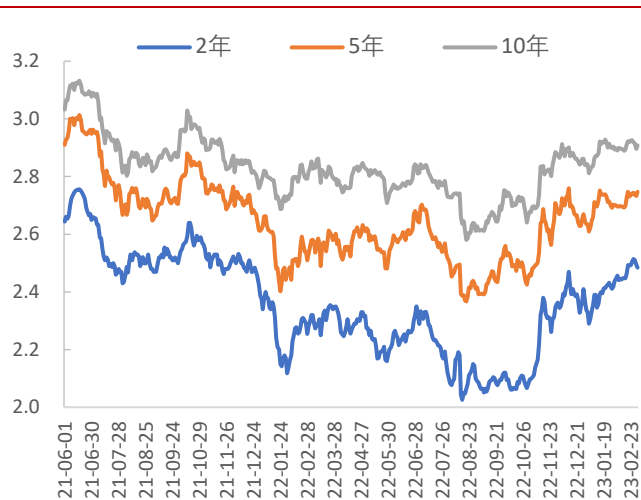
1.行情回顾

3月2日，受中国可能大幅上调经济增速目标消息冲击，债市调整明显。银行间主要利率债收益率普遍上行，10年期国债、国开活跃券收益率均分别上行1.1BP、1.0BP。国债期货全线下跌，主力合约TS2306、TF2306、T2306分别跌0.02%、0.07%、0.14%。

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) 商务部部长王文涛表示，商务部将完整、准确、全面贯彻新发展理念，更好统筹国内国际两个大局，着力恢复和扩大消费，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资，推进高水平对外开放，实现质的有效提升和量的合理增长。

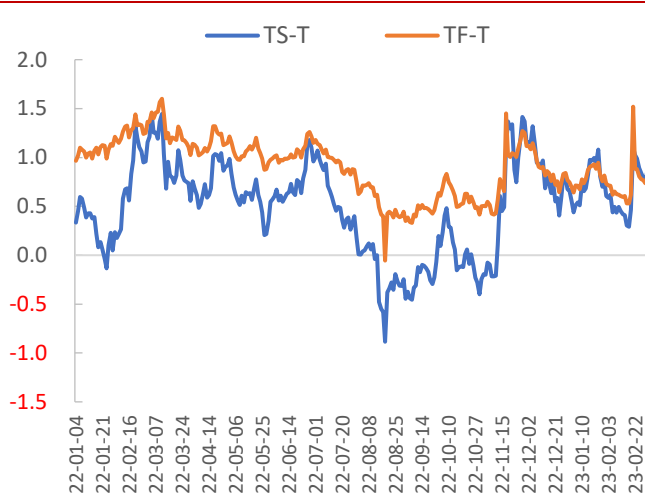
(2) 国家发改委要求，充分认识扩大制造业中长期贷款对当前推动经济整体好转和长期实现高质量发展的重要意义。努力开创 2023 年

扩大制造业中长期贷款工作新局面。

二、价差分析

期现价差看，TS2306、TF2306、T2306 对应 CTD 券（最便宜可交割券）IRR 分别为 1.8046%、0.8110%、-0.0381%，整体变化不大，仍缺乏正套交易机会。品种间价差走阔，TS2306-T2306 价差报 0.870 元，TF2306-T2306 价差报 0.800 元，资金面护航同时基本面强预期不断发酵，品种间价差存在走阔可能。

图表 3：品种间价差（元）



图表 4：10 年-1 年期限利差（BP）

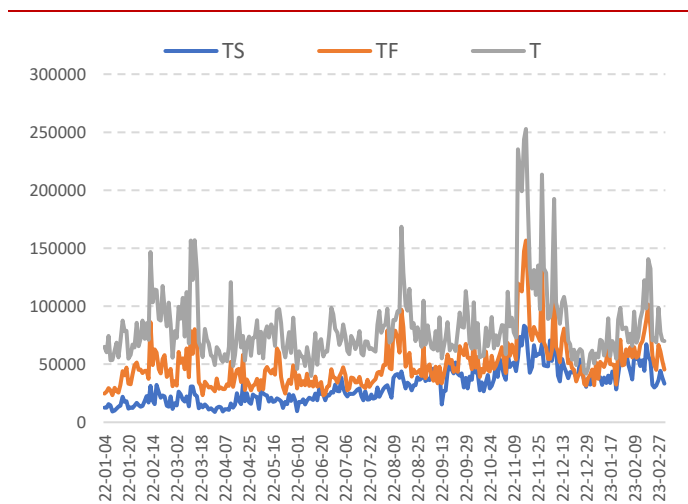


数据来源：Wind，广金期货研究中心

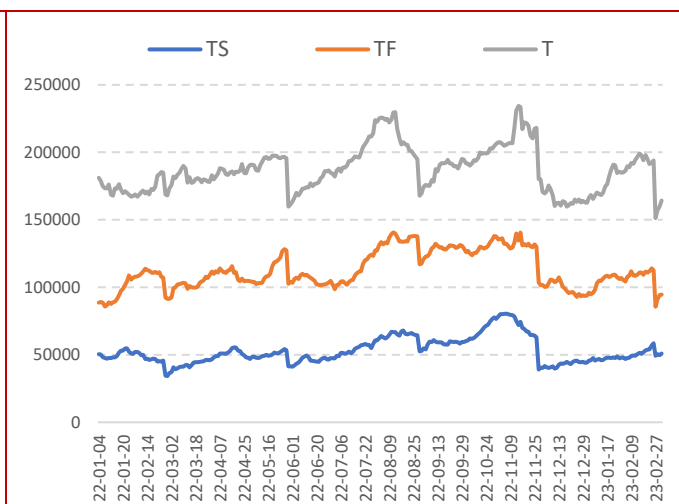
三、量仓分析

期货市场交投小幅减少，TS、TF、T 全合约成交量分别减少 5164 手、7349 手、682 手；不过持仓全线增加，TS、TF、T 全合约分别增仓 1208 手、262 手、4254 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27日,央行开展了730亿元7天期逆回购操作,单日净回笼2270亿元。月初资金面暂回归宽松状态,银行间市场资金供给充足,主要回购利率进一步下行,隔夜质押式回购加权平均利率大幅下行逾47BP至1.60%附近,7天期也回落至2%下方。

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(%)	1.62	1.99	1.59	2.00	1.92	2.13
两日变动(BP)	-46.7	-9.7	-47.5	-9.1	-34.0	-19.0

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、进出口行增发三期金融债,中标收益率低于中债估值,其中3年期国开债需求较佳,边际倍数甚至

达到 14 倍。

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 进出 13(增 8)	3	50	2.7697	3.83	2.92
23 进出 05(增 4)	5	70	2.9260	2.65	4.93
23 进出 10(增 3)	10	150	3.1190	2.69	2.18
23 国开 14	3	20	2.7500	6.61	14.00
23 国开 05	10	210	3.0200	3.41	1.03
21 国开 20(增 19)	20	20	3.3469	4.43	1.20
23 国开清发 01(增发 6)	7	20	3.0397	6.01	1.26

数据来源：Wind，广金期货研究中心

六、机构观点

中金固收称，2 月 PMI 数据显示国内经济活动环比继续改善，但在地产销售依然偏弱，地产景气度尚未明显回升的情况下，整体实体需求改善的空间相对有限，社融与 M2 的增速目前还是回落的情况下，债市也没有明显的上行压力。一二季度可以继续增配长久期利率债，静待利率回落的时机。

中信固收称，2 月 PMI 各分项指标全面提升，处于近几年来较高水平，尽管有 1 月低基数效应的因素存在，仍体现出经济较为强劲的复苏趋势。由于市场前期已经对经济复苏有一定预期，10 年期国债利率也已运行在 2.9% 以上，继续上行的空间有限，强劲的经济表现可能使长端利率趋于震荡。



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
·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	