



2022年5月6日

长期趋势并未改变

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

日内行情

周五国债期货小幅低开后偏弱运行，午后拉升，尾盘走势分化。具体来看，十年期主力合约 T2206 收报 100.5，上涨 0.06%；五年期主力合约 TF2206 收报 101.51，跌幅 0.01%；两年期主力合约 TS2206 收报 101.12，下行 0.02%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 220003 收报 2.825%较前一交易日下行 0.1bp。

公开市场方面，今日共有 100 亿逆回购到期，央行开展 100 亿逆回购，当日资金零投放零回笼。资金面平稳运行，跨月时点后短期内资金压力不大，银行间短端质押回购利率中枢维持低位，隔夜与 7 天期加权利率均较前一个交易日回落 40 与 20bp 不等，流动性相当充裕。

此前提到随着美联储如市场预期一般开始执行加息与缩表，市场的关注点又回到了国内。而目前国内不论是政策端还是资金面都不存在太大的问题，主要的不确定性在于疫情。周四夜间政治局会议专门就疫情形势以及防控工作进行布置，再次强调要坚定不移的坚持“动态清零”的总方针，这是因为我国目前面临地区发展不平衡以及医疗资源总量不足的问题，若防控政策松口引发更大规模的感染，对于社会经济的影响将难以估量。但另一方面来看，市场的经济预期也因此变得更加悲观，毕竟此次上海疫情管控对于经济的冲击也是有目共睹的。在悲观视角下，我们可以以本次疫情作为锚，因为后续局部疫情严重程度超过上海的概率相对有限，而整个四月 10 年期国债收益率下限最低至 2.75%左右，可以说向下的空间相当有限。考虑到增量政策陆续落地，长期利率上行的趋势并未改变。而短期视角下，随着 4 月数据陆续出炉，基本面悲观情绪将得到集中释放，短期内多头可适度参与博弈。

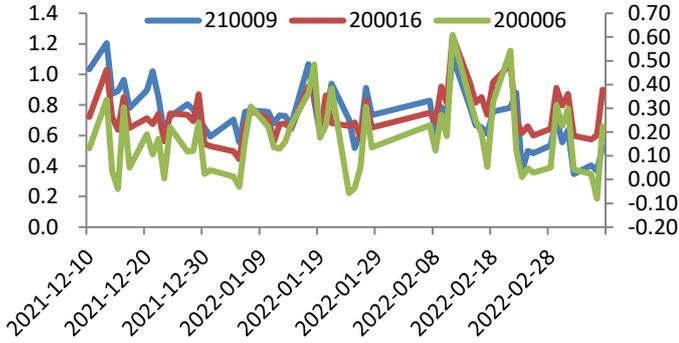
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2203	101.155	0.010	0.01%
	TS2206	101.095	-0.015	-0.01%
	TS2209	100.905	-0.025	-0.02%
5 年期国债期货	TF2203	101.660	-0.020	-0.02%
	TF2206	101.270	-0.025	-0.02%
	TF2209	99.385	-0.035	-0.03%
10 年期国债期货	T2203	100.270	-0.055	-0.05%
	T2206	99.685	-0.045	-0.05%
	T2209	99.385	-0.040	-0.04%
资金利率	Shibor 隔夜	1.616%	0.00 BP	
	Shibor1 周	2.245%	0.00 BP	
	Shibor1 月	2.425%	0.10 BP	
	Shibor3 月	2.500%	0.00 BP	
	Shibor6 月	2.591%	0.00 BP	

	持仓量	较前一日增减	持仓变动 7 天平均日变动
TS	41262	1	688
TF	103373	543	1692
T	189898	2090	2408

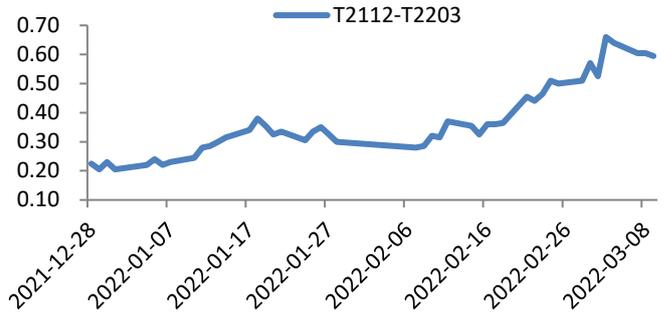
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



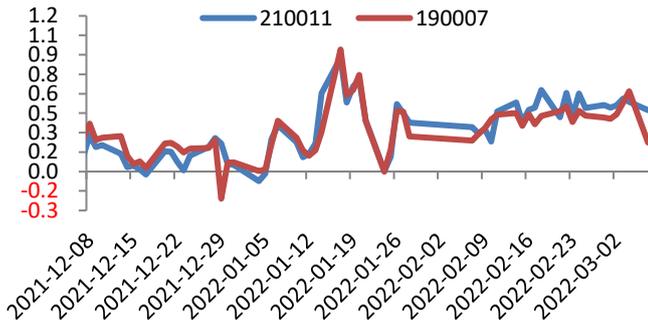
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



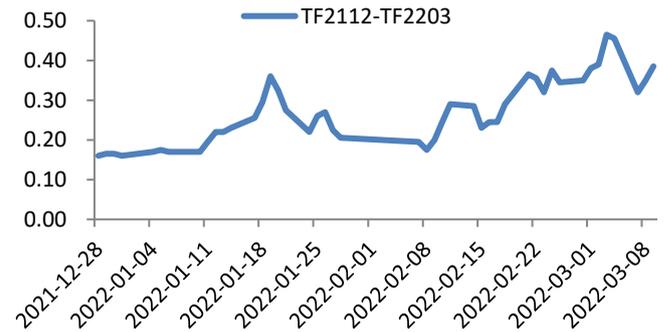
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



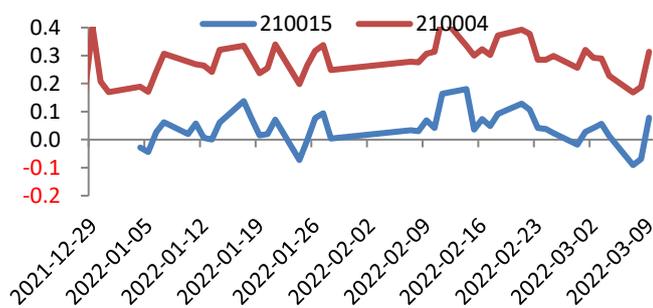
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



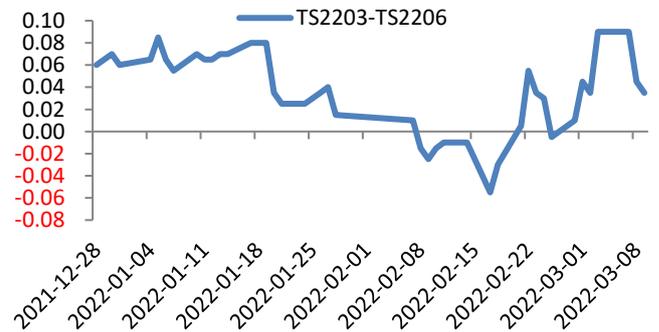
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 5 主力 TS 合约活跃 CTD 基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

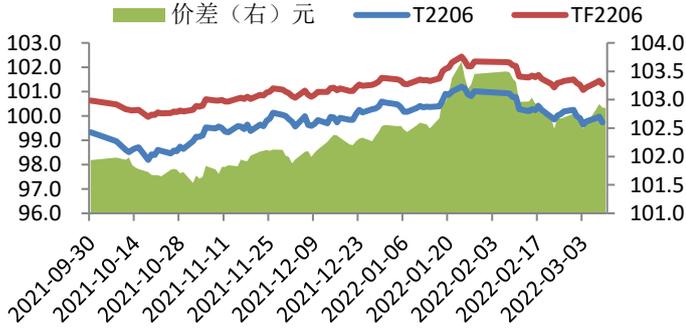
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

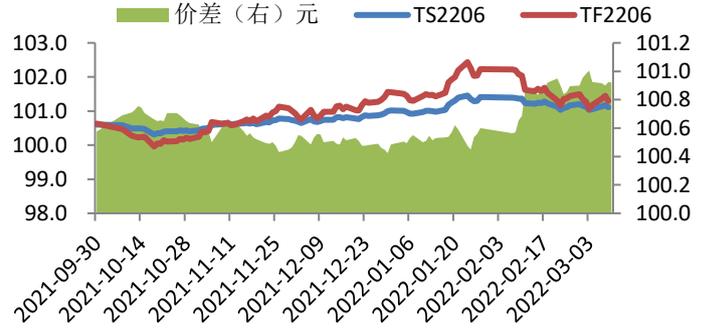
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



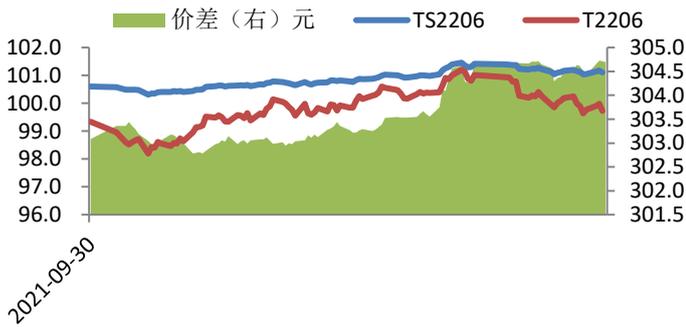
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



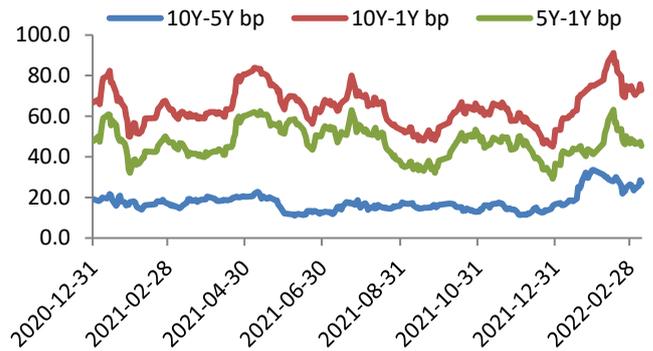
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

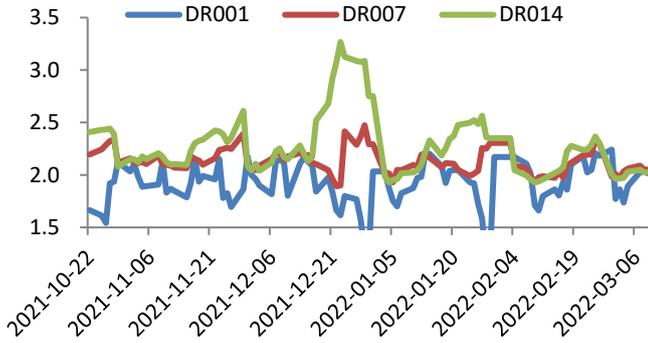
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

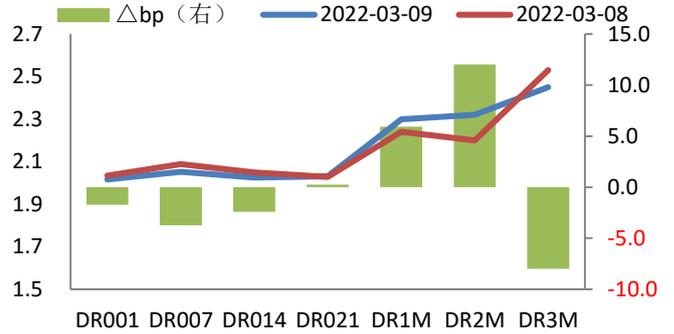
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



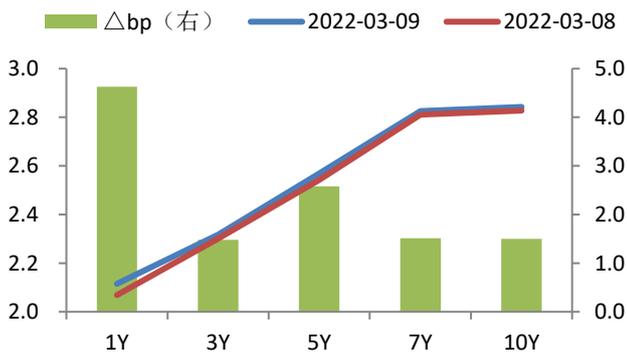
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



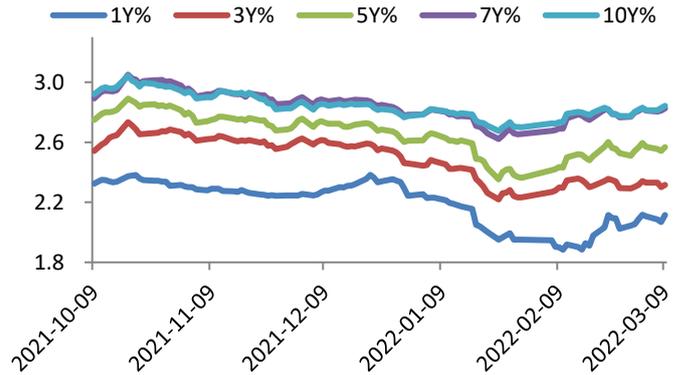
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

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变更，在任何情况下，我公司报告中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。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份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了南华期货股份有限公司的立场，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南华期货股份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。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、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“南华期货股份公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net



南华营业网点