



2022年5月10日

## 短期利率偏强

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

周二国债期货全天偏强震荡，尾盘明显收涨。具体来看，十年期主力合约 T2206 收报 100.705，上涨 0.14%；五年期主力合约 TF2206 收报 101.68，涨幅 0.15%；两年期主力合约 TS2206 收报 101.22，上行 0.09%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券 220003 收报 2.8075%较前一交易日下行 0.75bp。

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。资金面依旧充裕，开盘后短端资金成交价格持续回落，截至收盘，隔夜与 7 天质押回购加权利率分别在 1.3% 以及 1.53% 附近，明显低于政策利率。近期票据利率与政策利率利差走阔，更体现流动性的充裕程度。

央行昨日发布了一季度货币政策执行报告，以下几点我们认为值得关注的：首先表示一季度开始总体平稳，未来要搞好跨周期调节，而去掉了此前关于逆周期的说法；其次新增了密切关注物价走势的说法；最后是在健全市场化利率形成和传导机制方面提到了存款利率市场化，这可能是后续引导社会融资成本回落的关键抓手。而不论是对于跨周期的强调还是关注物价压力，都指向后续总量政策的空间相对有限。事实上，4 月初国常会以来，领导层就多次在各个平台强调了物价的重要性，易纲行长在参加博鳌论坛时曾表示“中国货币政策的首要任务是维护物价稳定”。短期内，4 月疫情带来的经济压力近期或随着数据的公布逐渐释放，在流动性以及弱基本面的加持下，多头存在波段操作的机会。

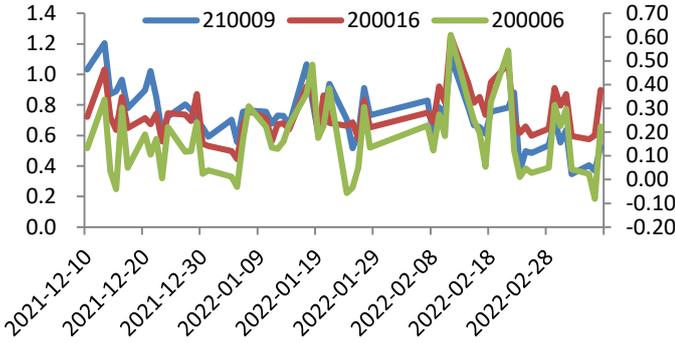
## 今日数据统计

	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

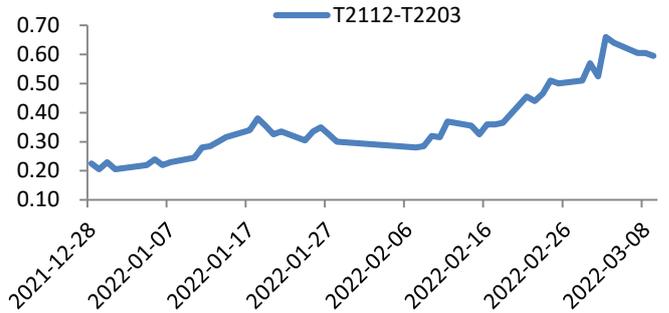
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



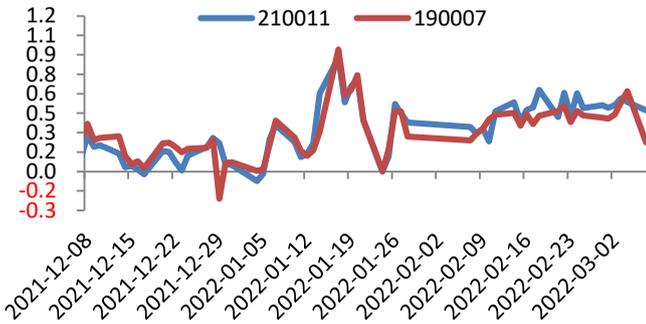
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



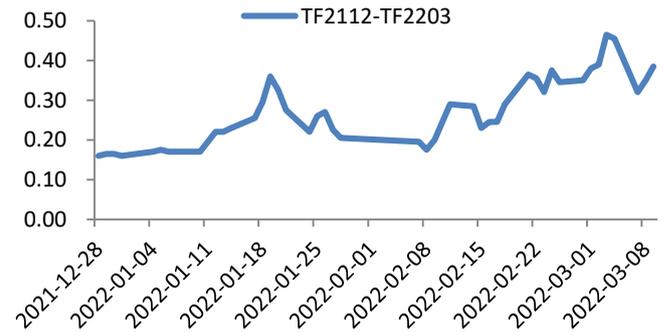
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



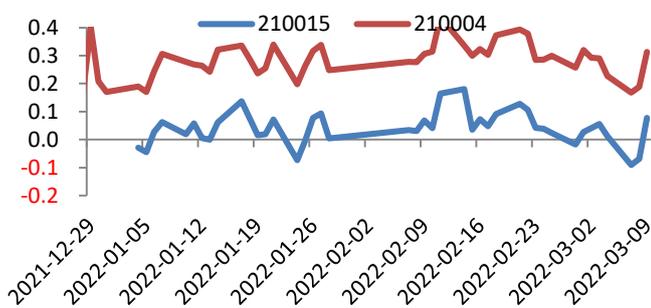
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



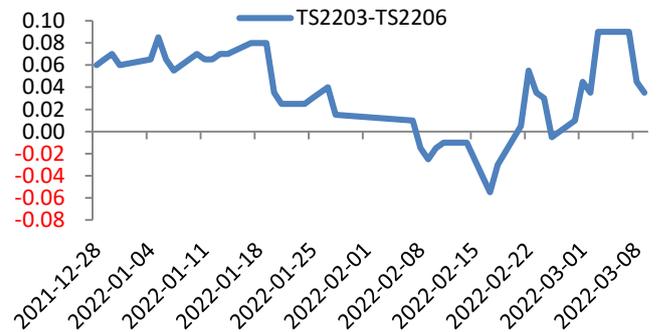
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

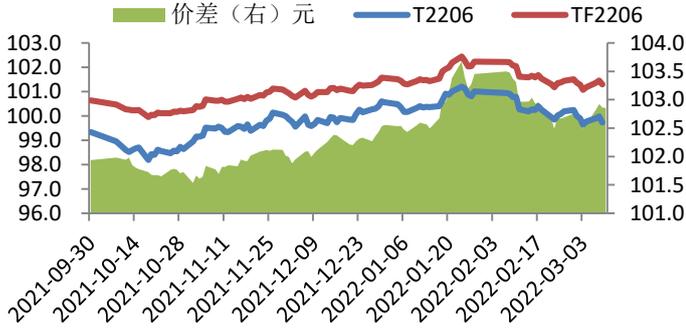
图 6 TS 合约跨期价差



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）



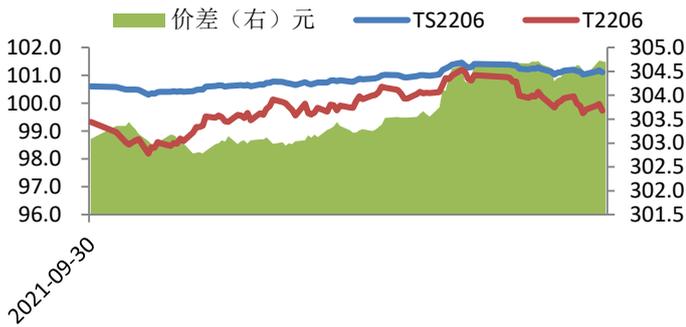
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



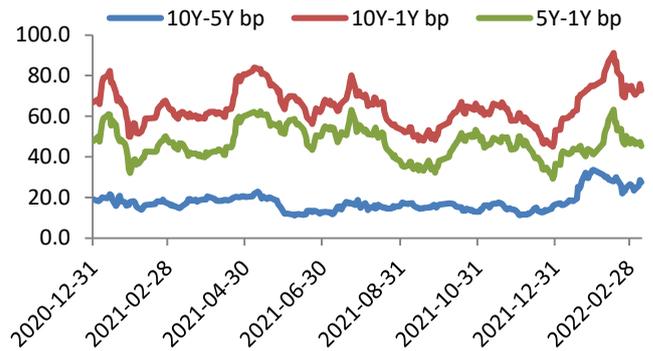
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

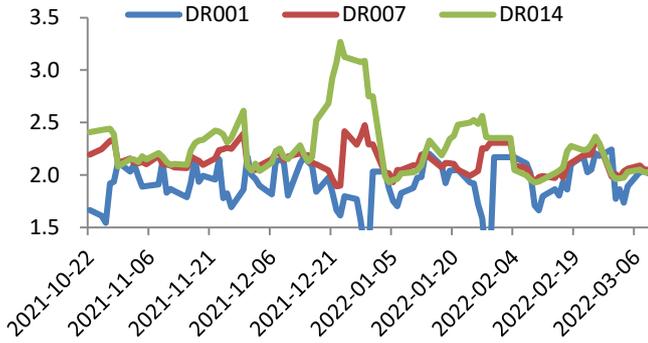
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

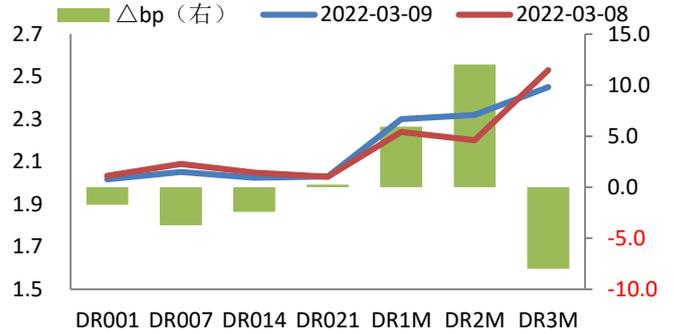
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



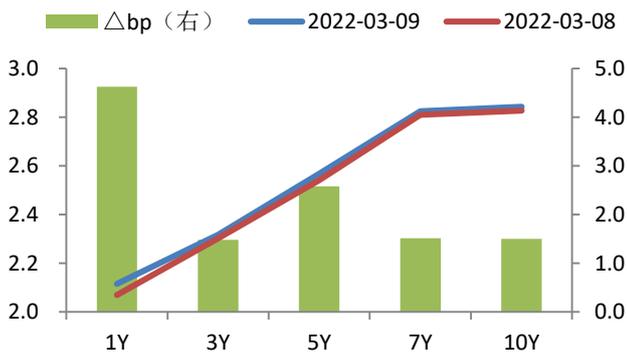
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



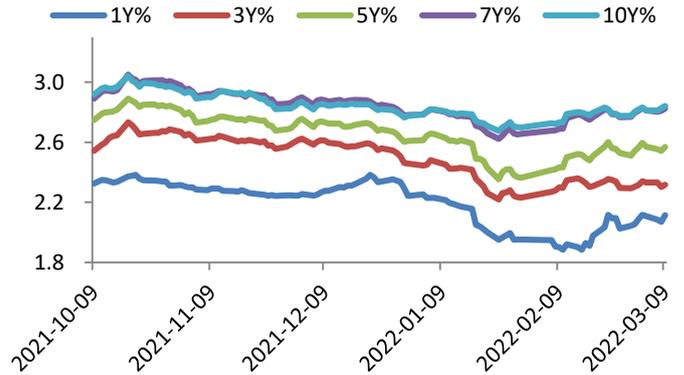
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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](http://www.nanhua.net)



南华营业网点