



2022年6月28日

## 债市继续承压

### 日内行情

周二国债期货早盘高开，全天持续回落收跌。具体来看，十年期主力合约 T2209 收报 99.665，较前一交易日跌 0.1%；五年期主力合约 TF2209 收报 100.925，较前一交易日跌 0.08%；两年期主力合约 TS2209 收报 100.845，下行 0.03%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券 220010 收报 2.842%，上行 1.95bp。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 1100 亿逆回购操作，当日净投放资金 1000 亿元。近三个交易日以来，央行连续公开市场净投放，释放 2400 亿资金以缓解季末资金压力。资金利率来看，银行间 7 天加权接近 2%，较前几日明显收紧，隔夜尚未覆盖跨月时点，维持低位。从成交量来看，7 天期成交大幅上行以外，隔夜成交量依旧维持高位，一方面说明当前流动性总量依旧充裕，另一方面可能机构考虑到央行对于跨季资金面的呵护态度，对于短端流动性的充裕抱有信念，因此选择持续滚隔夜以维持杠杆。

昨日易纲行长提到货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，同时也强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。关于总量政策的发言可能是早盘债市高开的主要原因，但需要注意的是同时也提到了当前实际利率水平是偏低的，而考虑到当前的流动性环境以及基本面的核心矛盾并不在货币政策这些背景，我们认为短期内宽松的概率不大。疫情方面，日内国务院联防联控机制发布第九版新冠肺炎防控方案，对于密接以及入境人员隔离管控从“14+7”调整至“7+3”，消息公布后债市跳水。我们认为造成当前经济局势的根源在于疫情，而随着国内疫情政策的边际放松，或将较大程度抬升市场的风险偏好，短期内债市继续承压。

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

## 今日数据统计

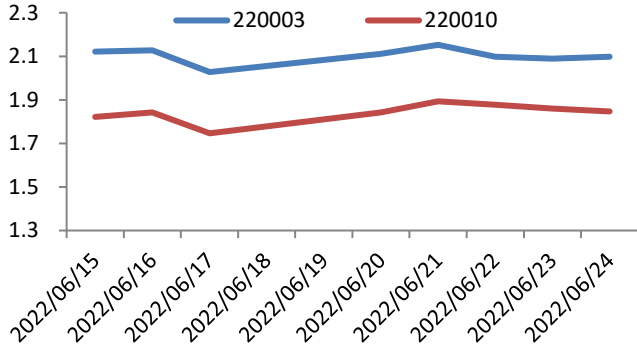
	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2209. CFE	100. 875	-0. 095	-0. 09%
	TS2212. CFE	100. 735	-0. 090	-0. 09%
	TS2303. CFE	100. 570	-0. 095	-0. 09%
5 年期国债期货	TF2209. CFE	101. 005	-0. 220	-0. 22%
	TF2212. CFE	100. 650	-0. 245	-0. 24%
	TF2303. CFE	99. 020	-0. 240	-0. 24%
10 年期国债期货	T2209. CFE	99. 765	-0. 345	-0. 34%
	T2212. CFE	99. 340	-0. 370	-0. 37%
	T2303. CFE	99. 020	-0. 360	-0. 36%
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	

	Shibor6 月	2. 591%	0. 00 BP	
--	-----------	---------	----------	--

期货数据	结算价	涨跌幅	
2 年期主力 TS2112	100. 735	-0. 09%	
5 年期主力 TF2112	100. 650	-0. 24%	
10 年期主力 T2112	99. 34	-0. 37%	
跨品种价差(久期中性)	价差	涨跌幅	
4ST2112-T2112	303. 735	0. 000	
2TF2112-T2112	102. 245	0. 000	
2TS2112-TF2112	100. 745	0. 000	
现券收益率	收盘价	涨跌幅	
国债收益率	1Y 国债	2. 045%	3. 62 BP
	5Y 国债	2. 670%	5. 39 BP
	10Y 国债	2. 835%	4. 25 BP

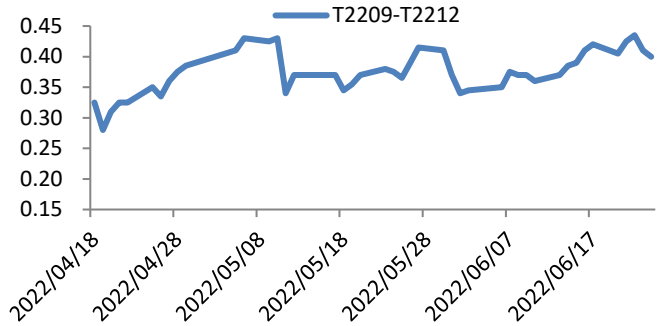
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



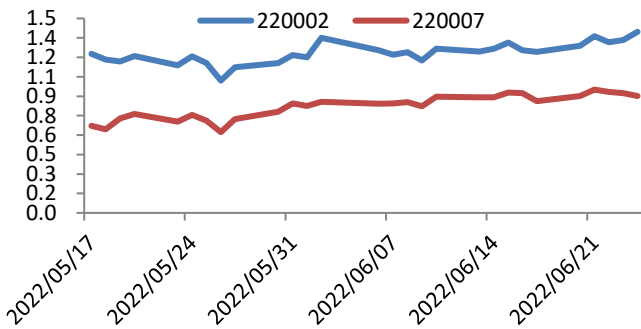
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



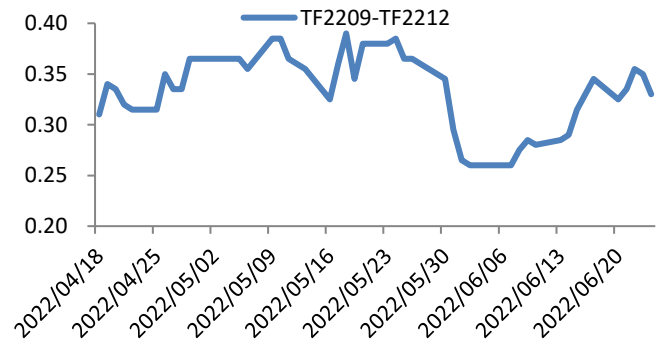
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



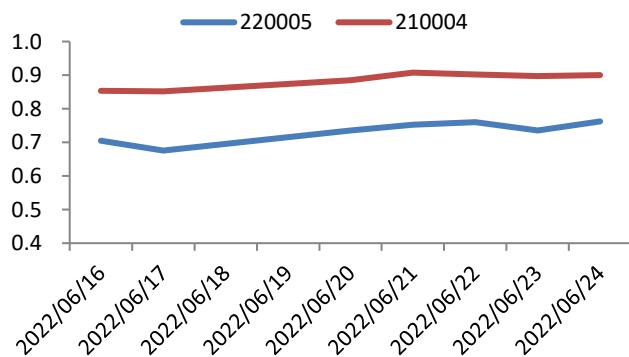
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



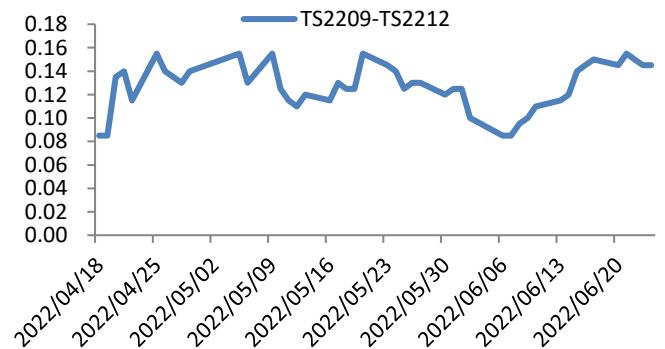
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

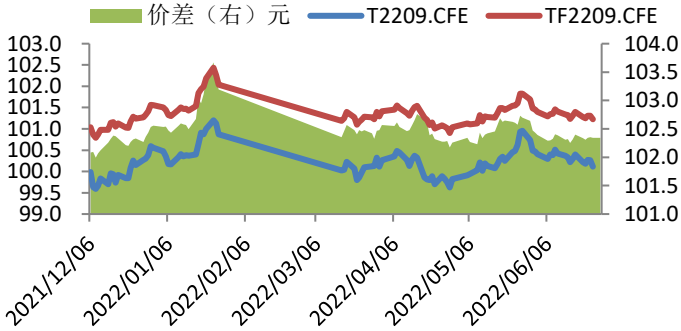
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

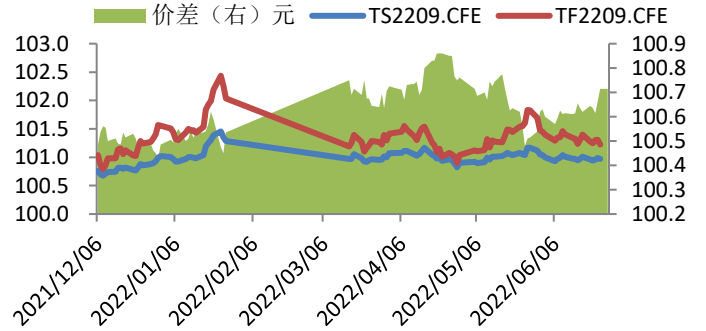
## 期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



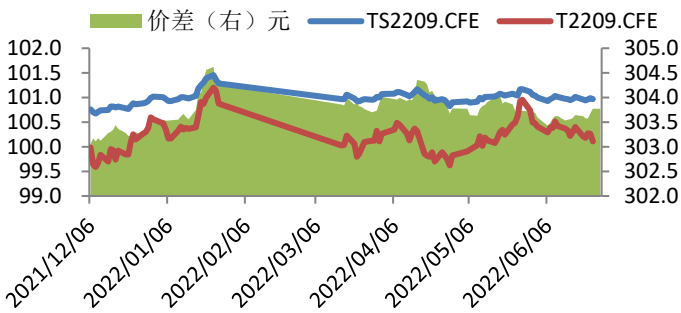
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



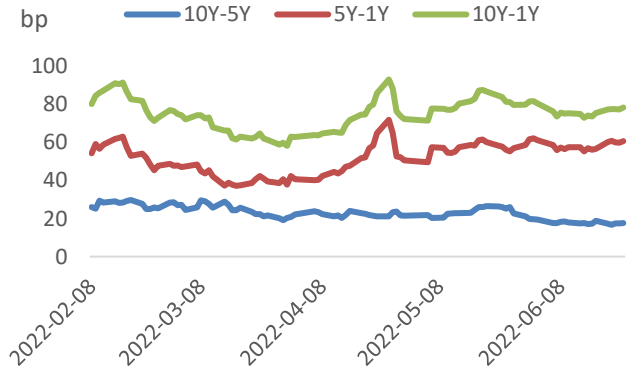
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

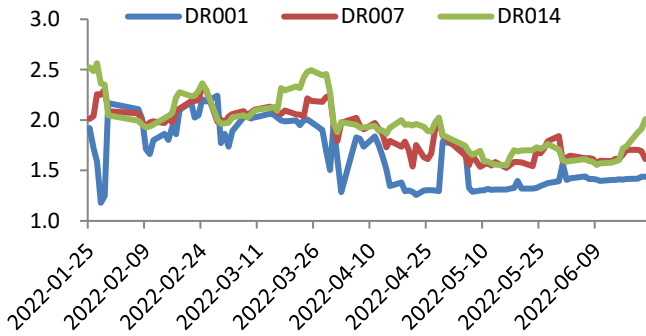
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

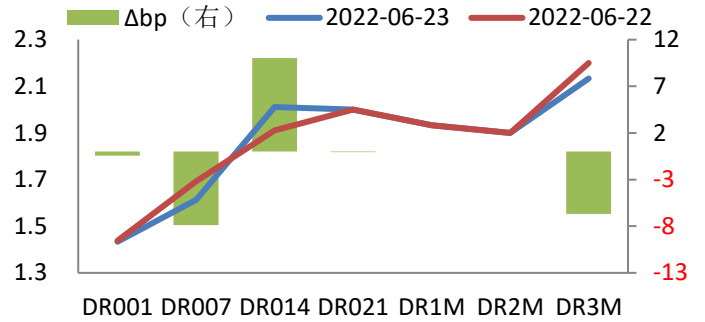
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



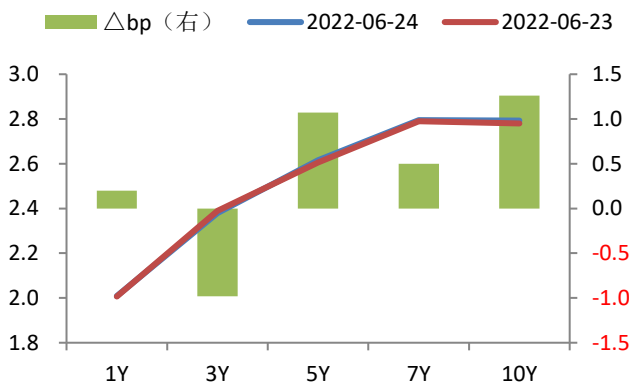
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



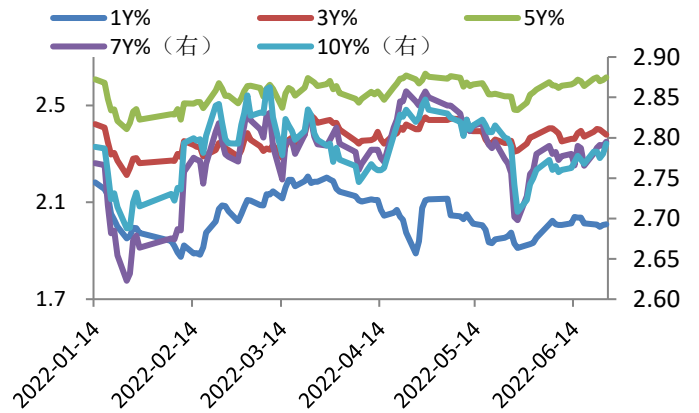
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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