



2022年6月24日

## 下行压力增大

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

周五国债期货早盘平开，全天持续回落收跌。具体来看，十年期主力合约 T2209 收报 100.095，较前一交易日跌 0.17%；五年期主力合约 TF2209 收报 101.215，较前一交易日跌 0.09%；两年期主力合约 TS2209 收报 100.97，下行 0.01%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 220010 收报 2.795%，上行 1.5bp。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 600 亿逆回购操作，当日净投放资金 500 亿元。这也是 6 月以来首次逆回购净投放，主要目的是为了对冲跨季资金压力。从资金价格来看，银行间隔夜利率保持稳定，但覆盖跨季时点的 7 天期加权利率日内上行近 20bp 来到 1.8% 附近，在地方债发行以及跨季冲击叠加之下，流动性后续可能继续收紧。

宏观方面，本周以来国家领导人强调将加大宏观政策调节力度，努力实现经济发展目标，而美联储主席鲍威尔国会证词上一再强调控制通胀是当前政策的首位，同时并没有排除衰退的风险。因此尽管加息并未结束，但衰退对于债券市场的影响变得更大了，美债以及其隐含的通胀预期本周都出现了明显的回落。而从资产表现来看，海外原油以及国内黑色、化工等大宗商品大幅下跌，对于中下游的利润压制有所缓解，因此我们看到 A 股市场近期汽车、家电等中下游板块出现明显反弹，或来自于盈利预期的好转。而对于债市来说，国内风险偏好的持续升温以及资金面的边际收敛都会带来压力，前期空单继续持有。

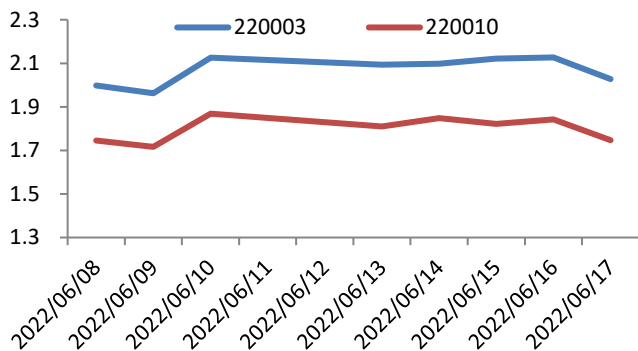
## 今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2209. CFE	100.985	0.025	0.02%
	TS2212. CFE	100.840	0.030	0.03%
	TS2303. CFE	100.670	0.025	0.02%
5 年期国债期货	TF2209. CFE	101.310	0.005	0.00%
	TF2212. CFE	100.960	0.010	0.01%
	TF2303. CFE	99.525	0.010	0.01%
10 年期国债期货	T2209. CFE	100.265	-0.005	0.00%
	T2212. CFE	99.855	0.020	0.02%
	T2303. CFE	99.525	0.030	0.03%
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	100.840	0.03%
5 年期主力 TF2112	100.960	0.01%
10 年期主力 T2112	99.855	0.02%
跨品种价差(久期中性)	价差	涨跌幅
4ST2112-T2112	303.675	0.000
2TF2112-T2112	102.355	0.000
2TS2112-TF2112	100.660	0.000
现券收益率	收盘价	涨跌幅
国债收益率	1Y 国债	2.007% 0.75 BP
	5Y 国债	2.605% 0.54 BP
	10Y 国债	2.780% 0.49 BP

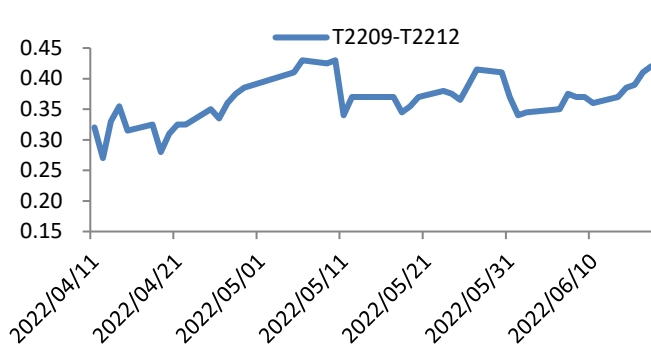
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



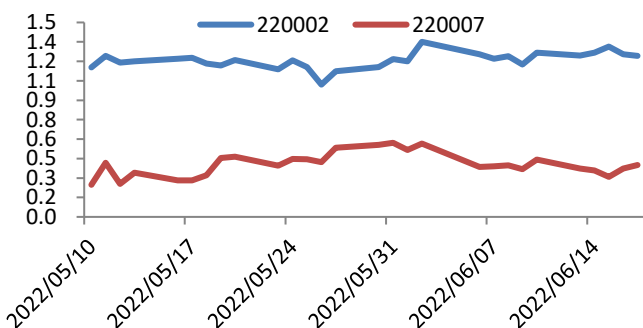
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



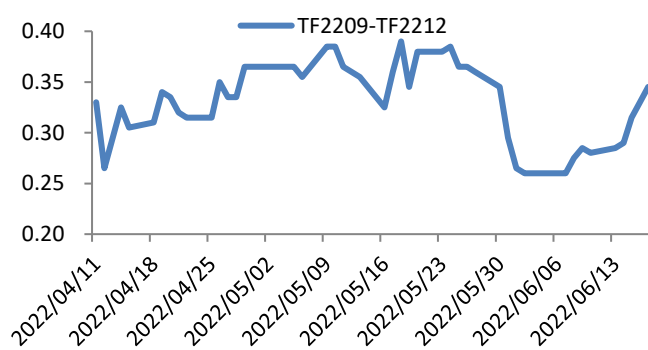
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



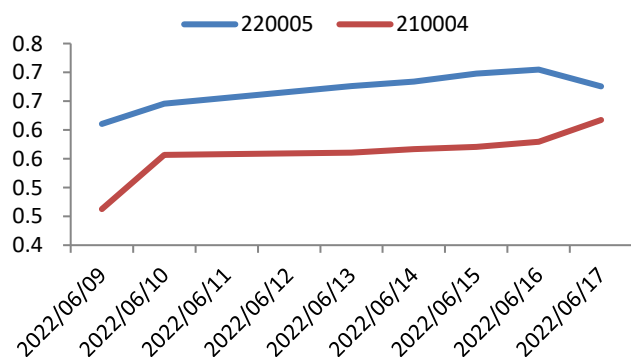
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



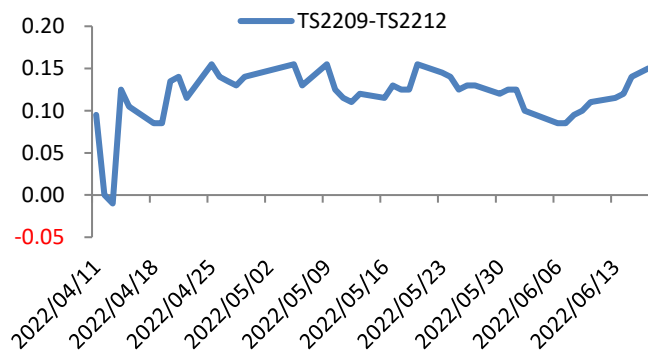
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

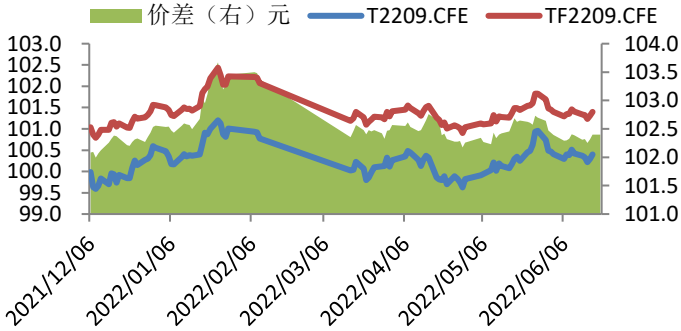
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

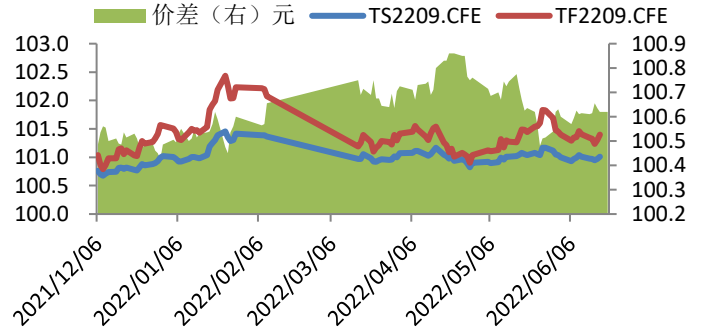
## 期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



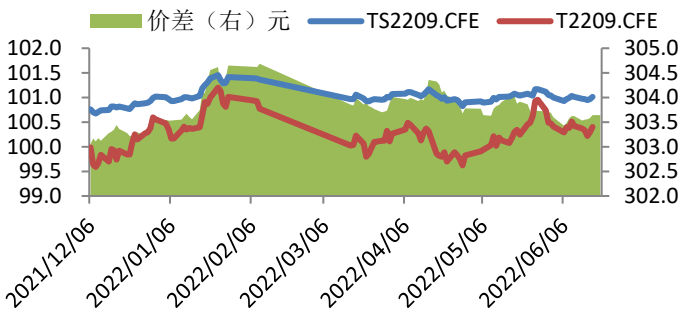
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



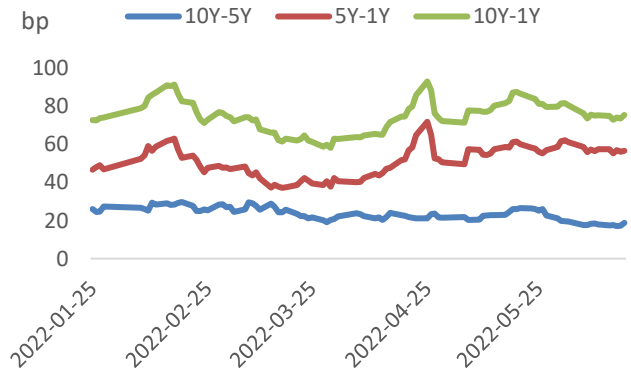
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

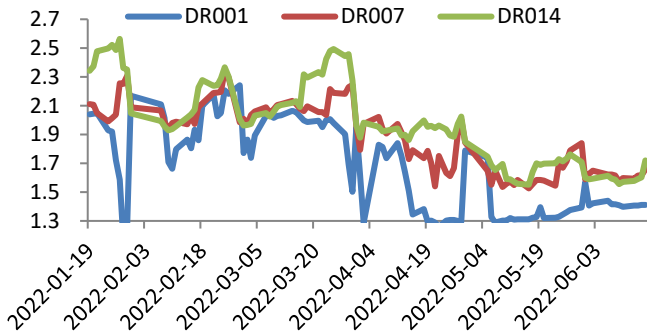
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

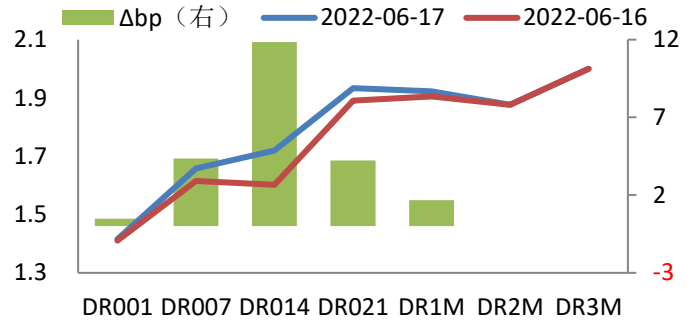
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



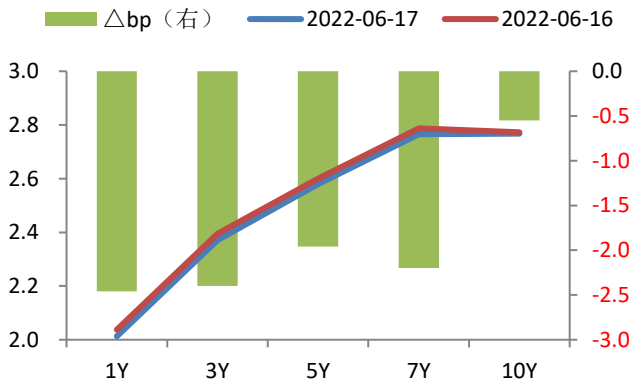
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



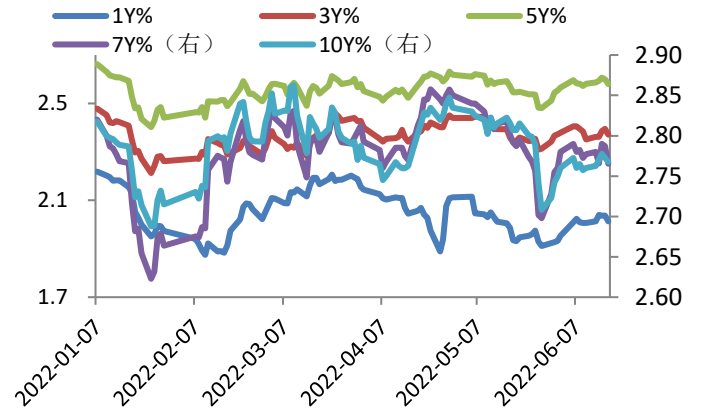
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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