



2022 年 9 月 20 日

把握债市的反弹机会

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

周二国债期货小幅高开，早盘窄幅震荡，午后平稳上行明显收涨。具体来看，十年期主力合约 T2212 收报 101.455，涨幅 0.16%；五年期主力合约 TF2212 收报 101.905，涨幅 0.12%；两年期主力合约 TS2212 收报 101.2，涨幅 0.04%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 220010 收报 2.656%下行 1.8bp，两年期活跃券 210013 收报 2.04%回落 1.25bp。

公开市场方面，今日共 20 亿 7 天期逆回购到期，央行开展 240 亿 14 天逆回购以及 20 亿 7 天期逆回购操作，当日资金净投放 240 亿元。资金市场来看，银存隔夜质押回购加权利率小幅上行 4bp 至 1.44%，7 天期加权利率基本持平前日。今日公开市场投放规模有所放大，依旧属于呵护市场流动性的举措，体现了其前瞻性，流动性保持平稳，无需过度解读。

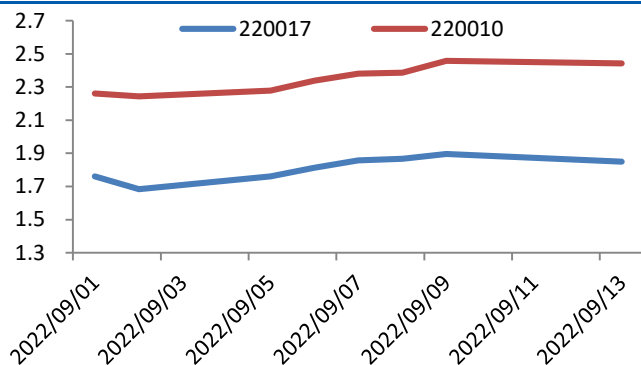
在经过周一的缩量下跌后，今日 A 股早盘强势反弹而债市则在权益市场的反扑中表现的相对克制，随着午后指数的回落，国债期货的涨幅也逐渐扩大，“跷跷板”效应与近期风险偏好主要市场的逻辑相匹配。我们认为本周可能是短期内多头的最佳窗口，随着时间推移，国庆长假前投资者情绪会趋于保守，同时季末的资金压力也不可小觑，即便流动性受到央行的呵护。另一方面，我们依旧关注基本面的改善情况，9 月以来不论是住房销售还是房企拿地数据均出现了环比回升的情况，但同比增速依旧疲弱，景气度的修复仍旧需要时间。增量信息方面，关注本周四美联储 FOMC 会议。

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	101. 540	0. 020	0. 02%
	TS2212. CFE	101. 275	0. 020	0. 02%
	TS2303. CFE	101. 070	0. 005	0. 00%
5 年期国债期货	TF2209. CFE	102. 495	-0. 005	0. 00%
	TF2212. CFE	102. 040	-0. 005	0. 00%
	TF2303. CFE	101. 220	0. 005	0. 00%
10 年期国债期货	T2209. CFE	102. 370	0. 000	0. 00%
	T2212. CFE	101. 700	0. 000	0. 00%
	T2303. CFE	101. 220	0. 000	0. 00%
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	

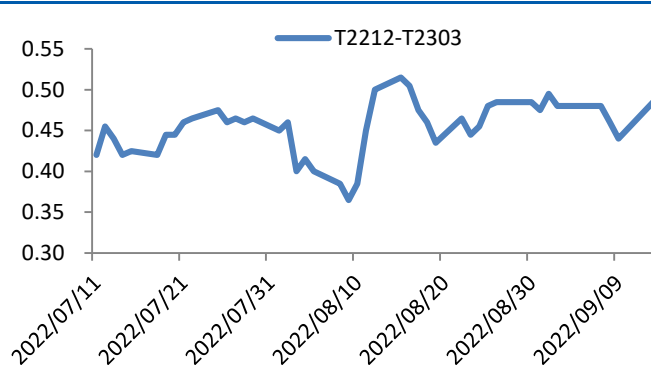
基差走势&跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



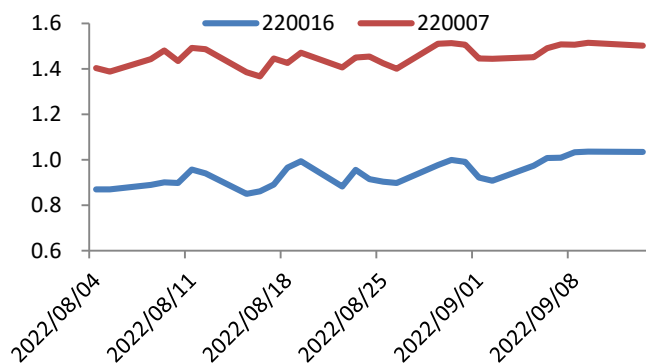
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



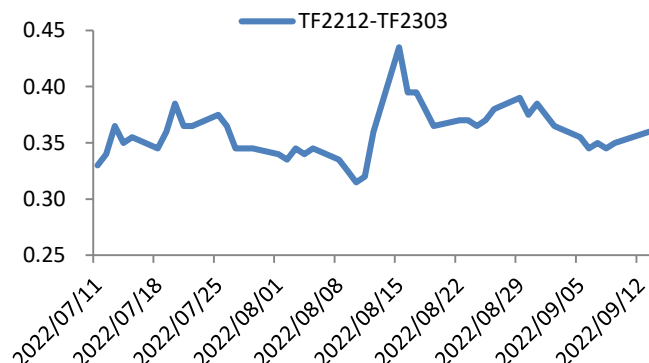
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



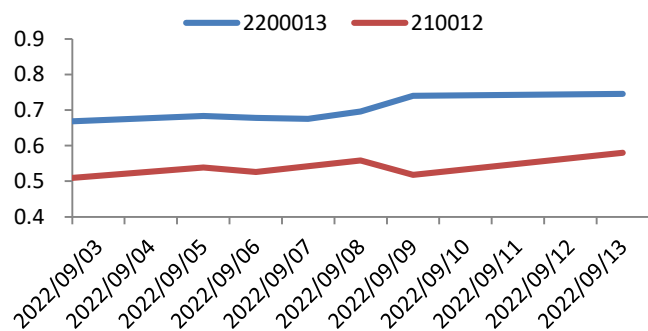
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



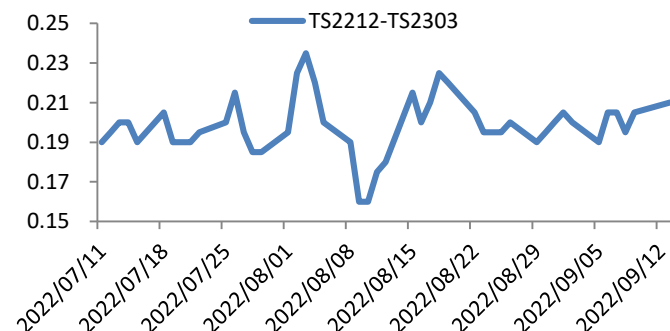
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

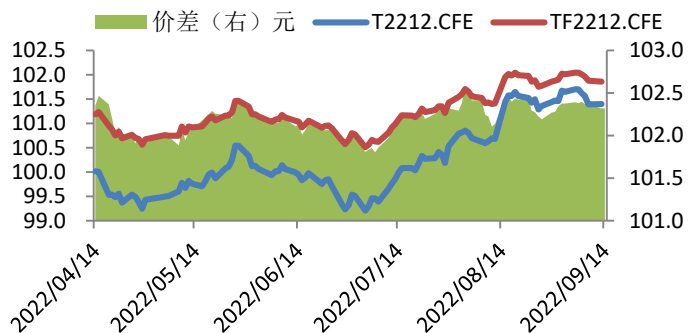
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

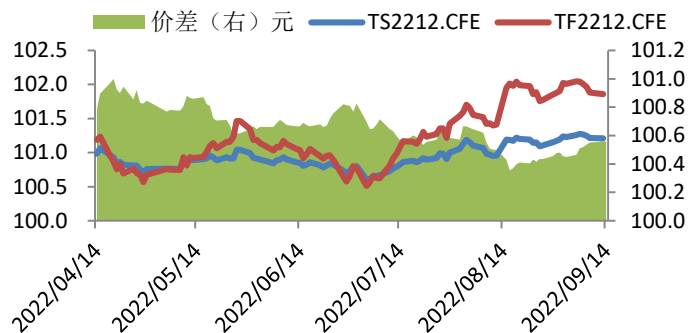
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



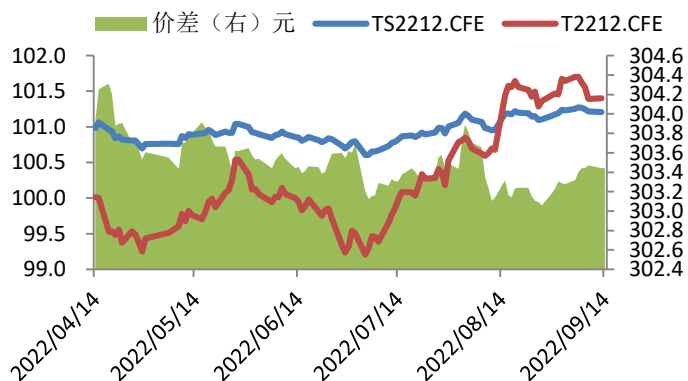
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



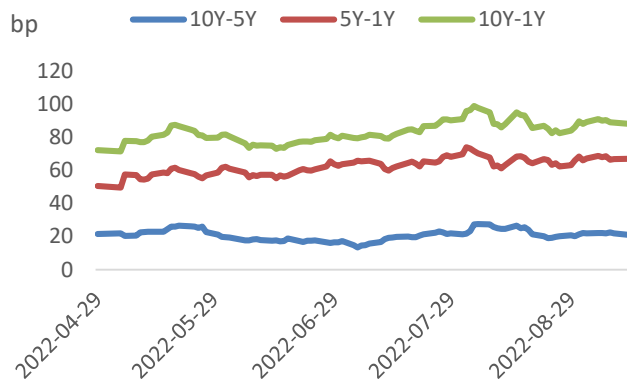
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

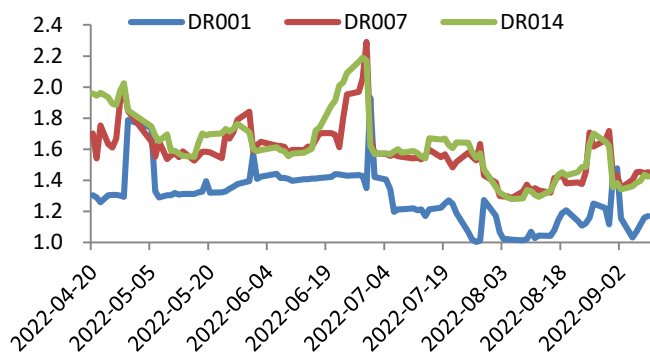
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

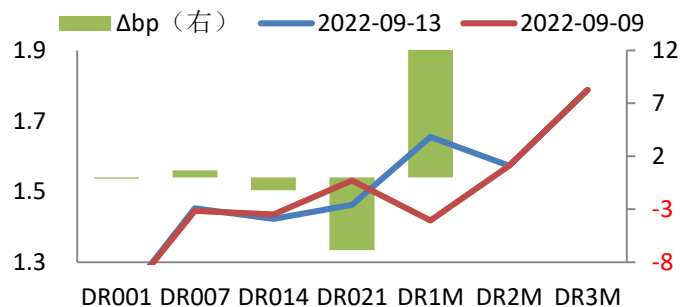
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



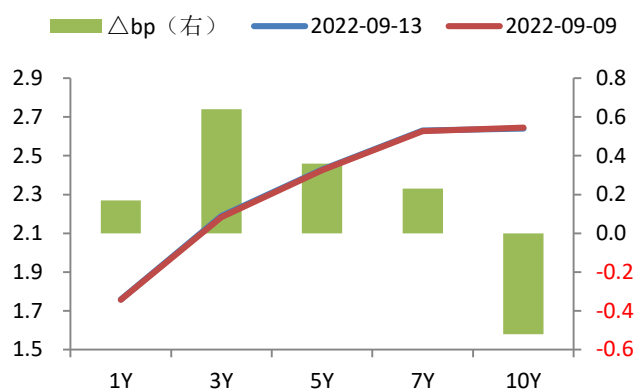
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



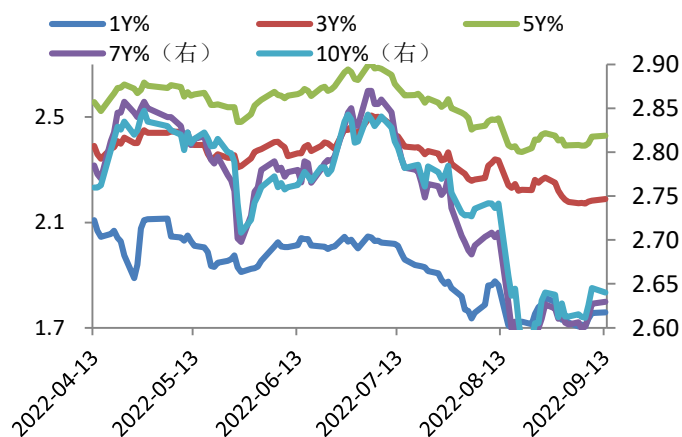
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

