



## 国债期货日报

### 市场判研

国债期货周一受流动性收敛、债券逆回购现违约打压情绪，加剧调整，全线大跌。截至收盘，10年国债期货主力合约 T1706 收盘报 95.390 元，较上日结算价跌 0.48%；5年国债期货主力合约 TF1706 收盘报 98.140 元，较上日结算价跌 0.29%。

资金面方面，Shibor 利率连续四日全线上涨，其中隔夜 Shibor 涨 9.94BP。央行周一进行 100 亿 7 天、100 亿 14 天、100 亿 28 天期逆回购操作，当日无到期资金，实现净投放 300 亿元。近日中融现金增利爆逆回购交易违约，交易对手“新沃基金-乾元 2 号资产管理计划”未履行回购义务，高杠杆导致爆仓或是逆回购交易出现违约的可能原因。流动性紧张有增无减，未来或有更多银行出于监管压力收缩同业链条，对市场资金面带来冲击。

银行间债市方面，现券收益率大幅上行，10 年期国开和国债活跃券收益率上行均超 4BP。一级市场方面，农发行招标发行的 3、7 和 15 年期固息债，中标收益率分别为 4.0253%、4.3805% 和 4.5026%。今年 2 月份以来，央行资产负债表明显收缩，两个月内总资产下降 1.1 万亿元，流动性闸门正在悄然收紧。外汇方面，法国总统大选首轮投票尘埃落定，马克龙朝总统宝座大大跨出一步，美元指数遭到重挫，一度失守关键的 200 日均线。

操作上，监管政策收紧，金融去杠杆的持续深化，预计债市短期震荡承压，建议投资者保持谨慎。

**结论：建议投资者保持谨慎。**

### 时事要闻

- “黑色星期一”！股、债、商齐跌，沪指创四个月最大单日跌幅
- 中国式缩表：1-3 月中国央行资产负债表缩减 1.1 万亿元
- 人民日报：金融领域去杠杆强监管，要拿捏好度、引导好预期
- 法国大选：马克龙第一轮票数领先，勒庞登上总统宝座概率大降
- 周小川：今年能实现 6.5% 的增长目标，货币保持“稳健中性”

南华期货研究所

宋晓东 助理分析师

songxiaodong@nawaa.com

0571-87830532

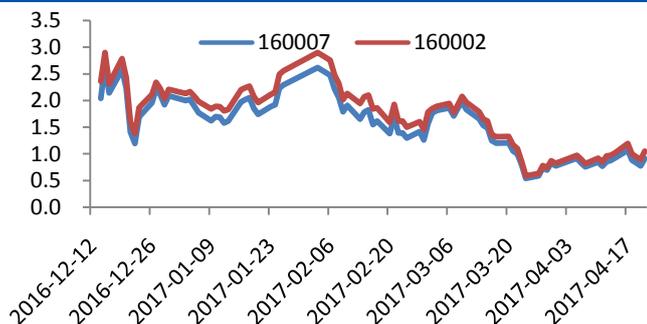
徐晨曦 分析师

投资咨询从业资格：Z0001908

xuchexi@nawaa.com

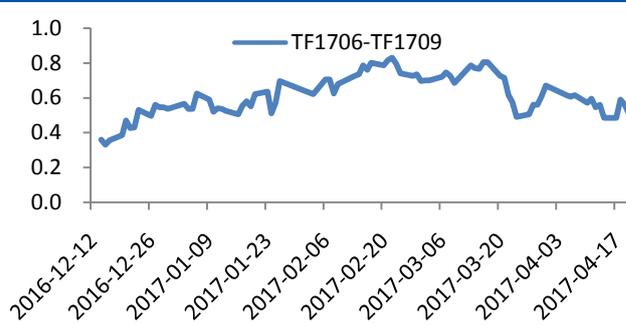
0571-87830532

图1 主力TF 合约活跃 CTD 基差走势



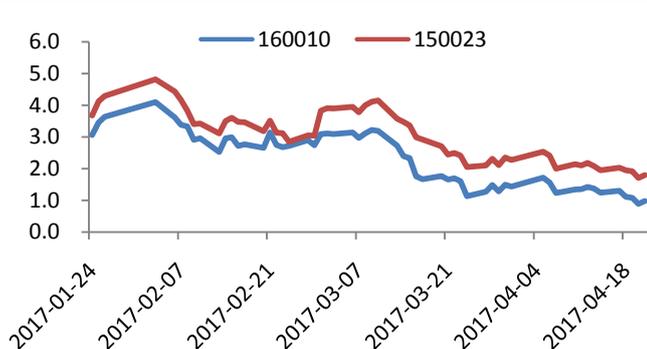
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 TF 合约跨期价差



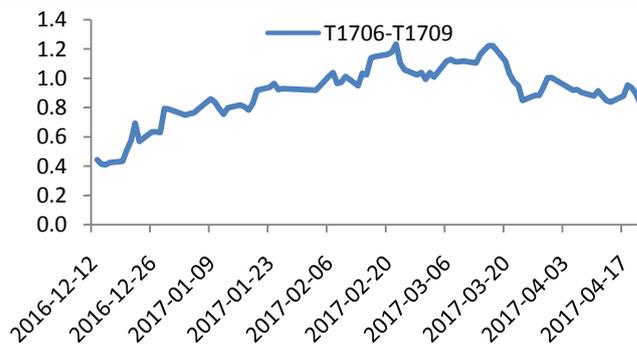
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力T 合约活跃 CTD 基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 T 合约跨期价差



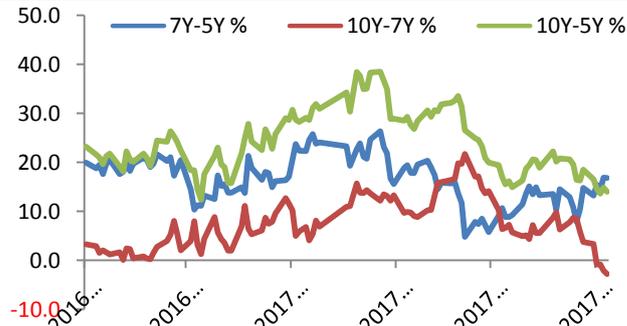
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 TF 与 T 主力合约价差



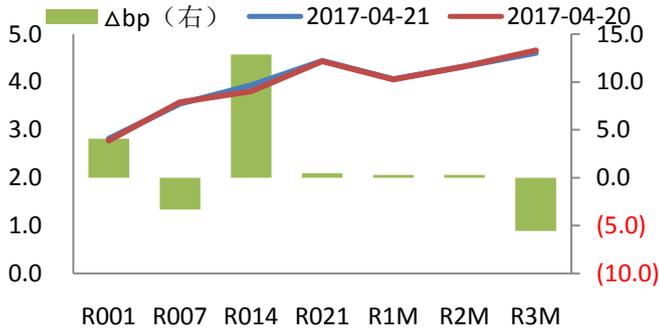
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图6 国债各期限价差



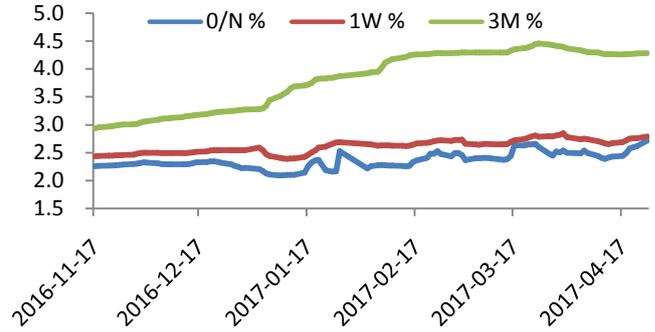
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 7 银行间质押式回购加权利率变动



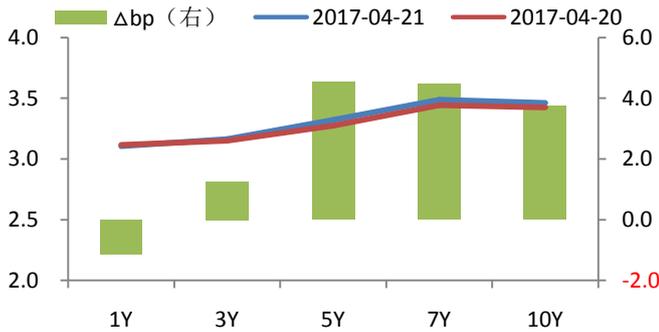
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 8 Shibor 变动



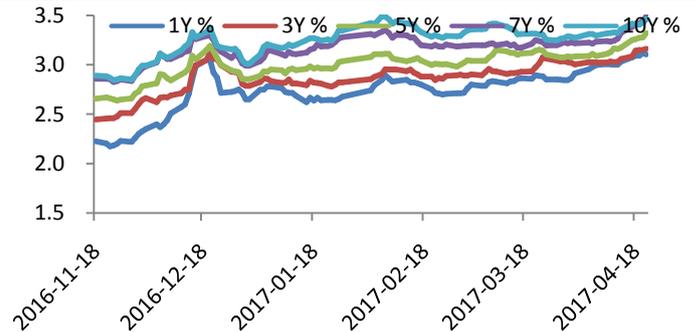
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 10 银行间国债 YTM 走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

## 南华期货分支机构

**萧山营业部**

杭州市萧山区金城路429号天汇园一幢B座3层  
电话: 0571-83869588

**台州营业部**

台州市椒江区耀达路99号4楼  
电话: 0576-88539900

**温州营业部**

温州市府路新益大厦1幢1401室  
电话: 0577-89971820

**宁波营业部**

宁波市和义路77号汇金大厦9楼  
电话: 0574-87273868

**慈溪营业部**

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼  
电话: 0574-63925104

**嘉兴营业部**

嘉兴市中山路751号粮食大厦五楼  
电话: 0573-82158136

**绍兴营业部**

绍兴市中兴南路95号中兴商务楼1幢(南楼)5-6层  
电话: 0575-85095800

**成都营业部**

成都市锦江区东大街紫东楼段35号17层1706号房  
电话: 028-86532693

**兰州营业部**

兰州市庆阳路488号万盛商务大厦26楼(胜利宾馆斜对面)  
电话: 0931-8805310

**大连营业部**

大连市沙河口区中山路554D-6号和平现代城B座3层4号  
电话: 0411-84378378

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街28号2幢  
电话: 010-63556906

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦25层  
电话: 0351-2118016

**余姚营业部**

余姚市舜达西路285号中塑商务中心3号楼1601  
电话: 0574-62509001

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3-8间首层至二层  
电话: 0663-2663886

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路93号保利大厦二层、八层  
电话: 0451-82345618

**郑州营业部**

郑州市未来路73号锦江国际花园9号楼14层  
电话: 0371-65613227

**青岛营业部**

青岛市闽江路2号国华大厦B座2501室  
电话: 0532-85803555

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路51号15层C室  
电话: 024-22566878

**天津营业部**

天津市河西区友谊路41号大安大厦A座8层  
电话: 022-88371080

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层  
电话: 021-50431979

**上海虹桥路营业部**

上海市虹桥路663号1楼、3楼、7楼  
电话: 021-52585211

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703室  
电话: 0755-82577529

**广州营业部**

广州市天河区天河北路28号时代广场东座717房、718房  
电话: 020-38806542

**芜湖营业部**

安徽芜湖市中山北路77号侨鸿国际商城904、906、908室  
电话: 0553-3880212

**重庆营业部**

重庆市南岸区亚太路1号1幢1层1-2  
电话: 023-62611588

**永康营业部**

浙江省永康市丽州中路63号11楼  
电话: 0579-89292777

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层  
电话: 0513-89011160

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B幢2104-2107室  
电话: 0592-2120370

**海宁营业部**

浙江省海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301 室  
电话：0573-80703000

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室  
电话：0580-8125381

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

**宁波分公司**

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**上海分公司**

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话：021-50431979

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话：0755-82577529

## 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，但我们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“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

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