



2022年6月27日

利空因素延续

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

周一国债期货早盘低开低走，全天大幅回落。具体来看，十年期主力合约 T2209 收报 99.76，较前一交易日跌 0.35%；五年期主力合约 TF2209 收报 101.005，较前一交易日跌 0.22%；两年期主力合约 TS2209 收报 100.885，下行 0.08%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 220010 收报 2.835%，上行 3.5bp。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 1000 亿逆回购操作，当日净投放资金 900 亿元。这也是 6 月以来第二次逆回购净投放，主要目的仍是为了对冲跨季资金压力，但大额净投放下资金利率仍继续走升。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 天期加权利率再度上行 16bp 来到 1.96%，交易所隔夜则上行 23BP 至 2.15%，资金面再度收紧。考虑到季末 MPA 考核压力下银行资金融出意愿不强、叠加专项债发行压力大，跨季之前这几天流动性可能继续收紧。

周末央行货币政策委员会委员王一鸣表示，当务之急要稳住宏观经济大盘，积极的财政政策需要加大力度。可考虑适当上调赤字水平，也可以考虑增加不计入赤字的特别国债的发行，来进一步来推动内需的扩大。不论是赤字率的上调还是特别国债的发行，对于债市来说利空。而目前宏观方面对于 6 月经济数据回暖的预期继续升温，市场可能已经在提前走 PMI 向好的预期。对经济继续回暖的预期升温，供给担忧也使得市场对资金面持续收紧的担忧进一步加剧，加上近期股市表现强劲，股债跷跷板效应同样利空国内债市。多重利空因素叠加下，国债期货明显回调，目前这些利空因素还会继续，债市调整尚未结束，前期空单继续持有。

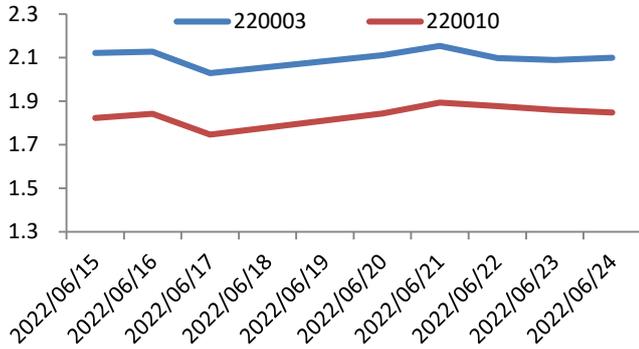
今日数据统计

| | 品种 | 结算价 | 涨跌 | 涨跌幅 |
|-----------|-------------|----------|----------|---------|
| 2 年期国债期货 | TS2209. CFE | 100. 970 | -0. 015 | -0. 01% |
| | TS2212. CFE | 100. 825 | -0. 015 | -0. 01% |
| | TS2303. CFE | 100. 665 | -0. 005 | 0. 00% |
| 5 年期国债期货 | TF2209. CFE | 101. 225 | -0. 085 | -0. 08% |
| | TF2212. CFE | 100. 895 | -0. 065 | -0. 06% |
| | TF2303. CFE | 99. 380 | -0. 080 | -0. 08% |
| 10 年期国债期货 | T2209. CFE | 100. 110 | -0. 155 | -0. 15% |
| | T2212. CFE | 99. 710 | -0. 145 | -0. 15% |
| | T2303. CFE | 99. 380 | -0. 145 | -0. 15% |
| 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 | |

| 期货数据 | | 结算价 | 涨跌幅 |
|----------------|--------|----------|----------|
| 2 年期主力 TS2112 | | 100. 825 | -0. 01% |
| 5 年期主力 TF2112 | | 100. 895 | -0. 06% |
| 10 年期主力 T2112 | | 99. 71 | -0. 15% |
| 跨品种价差(久期中性) | | 价差 | 涨跌幅 |
| 4ST2112-T2112 | | 303. 770 | 0. 000 |
| 2TF2112-T2112 | | 102. 340 | 0. 000 |
| 2TS2112-TF2112 | | 100. 715 | 0. 000 |
| 现券收益率 | | 收盘价 | 涨跌幅 |
| 国债收益率 | 1Y 国债 | 2. 009% | 0. 20 BP |
| | 5Y 国债 | 2. 616% | 1. 07 BP |
| | 10Y 国债 | 2. 793% | 1. 26 BP |

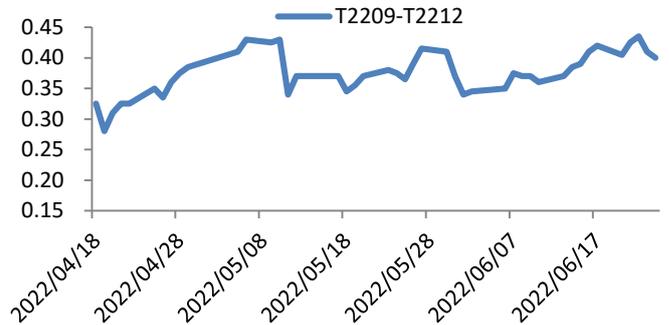
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



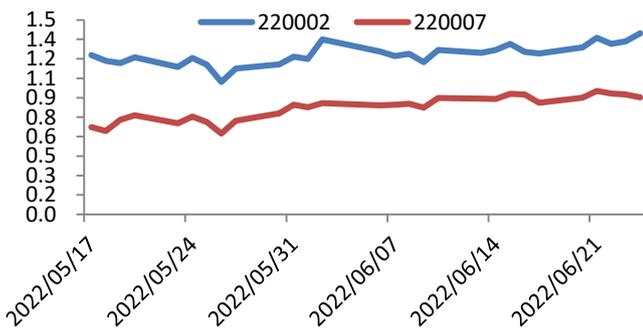
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



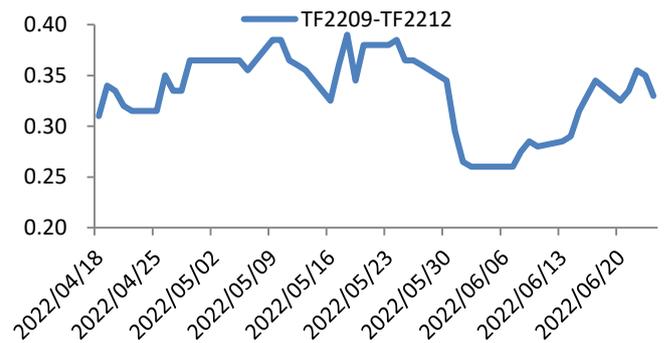
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



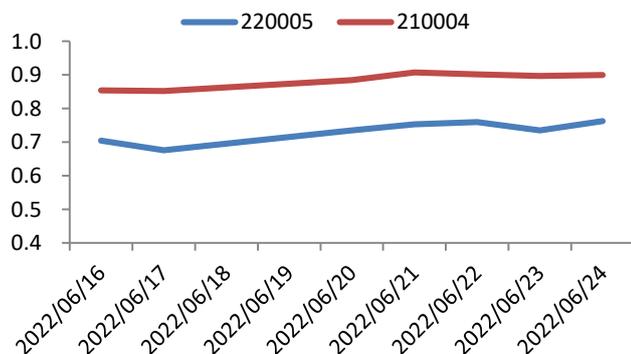
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



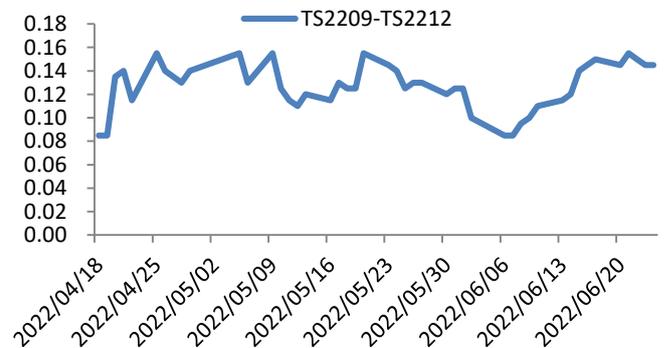
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

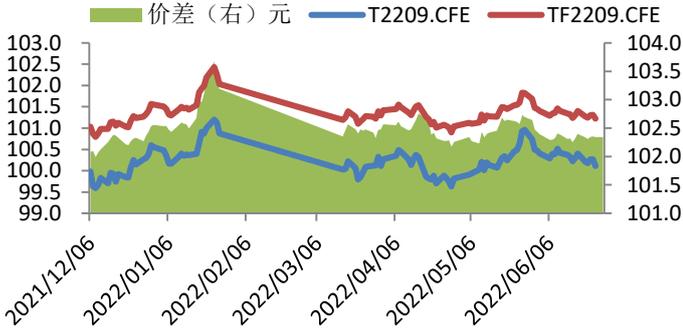
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

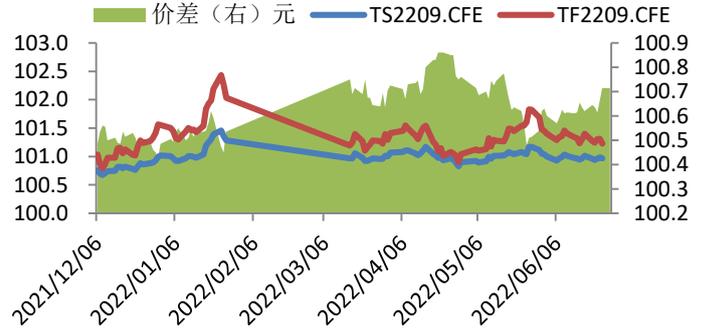
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



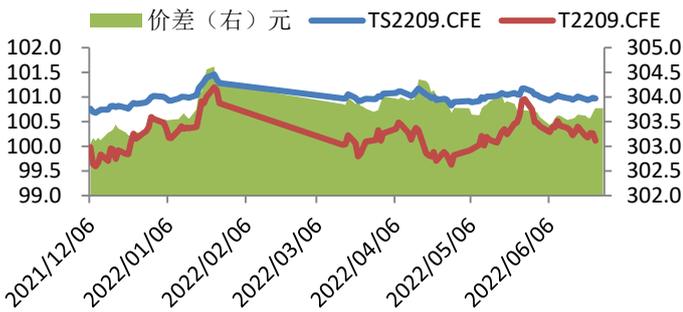
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



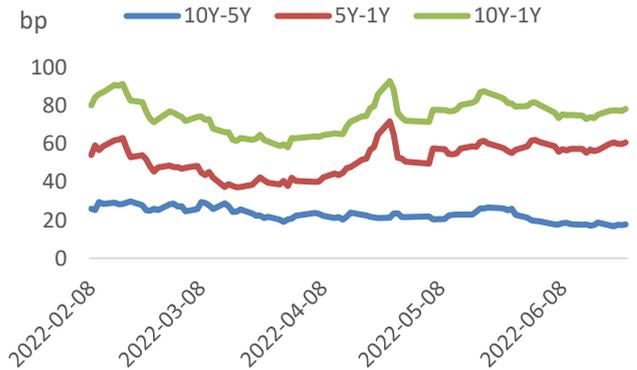
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

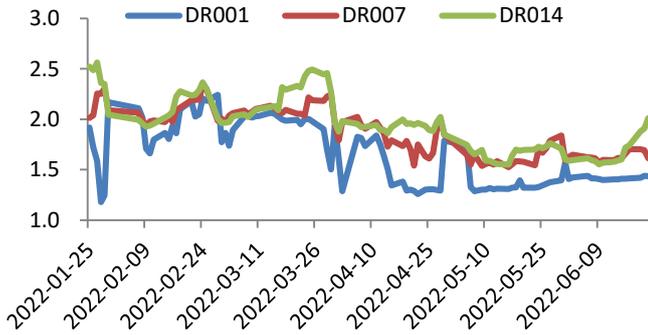
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

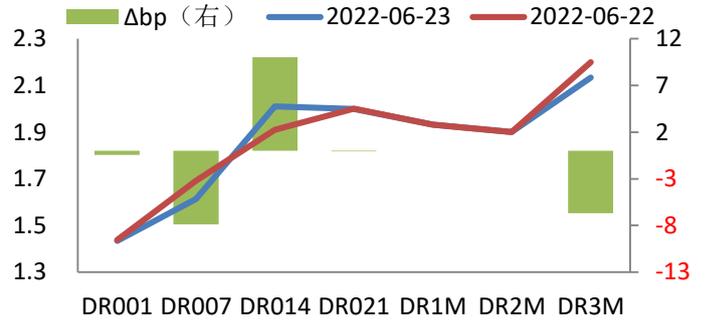
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



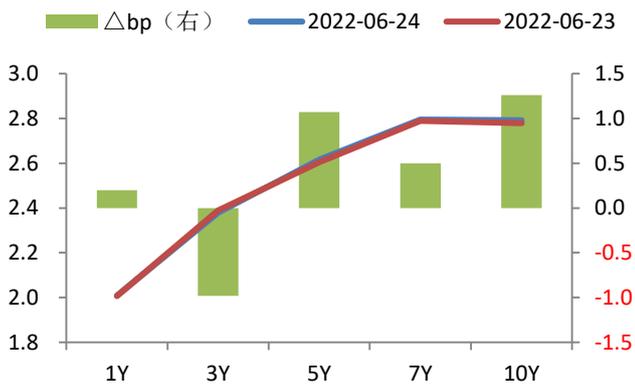
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



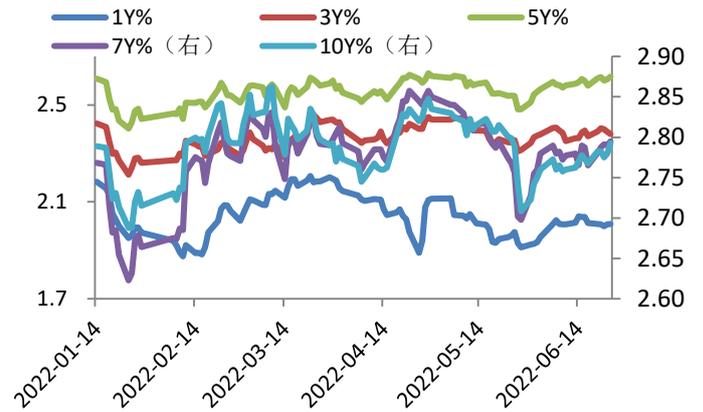
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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