

品种研究



葛妍

国债期货分析师

从业资格证：T339455

投资咨询证：Z0017892

TEL：0516-83831165

E-MAIL：geyan@neweraqh.com.cn

英国萨塞克斯大学管理与金融专业
理学硕士，FRM 持证人
新纪元期货 投资咨询部分析师

国债期货：税期过后资金面回归 期债延续震荡行情

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 公开市场操作平稳

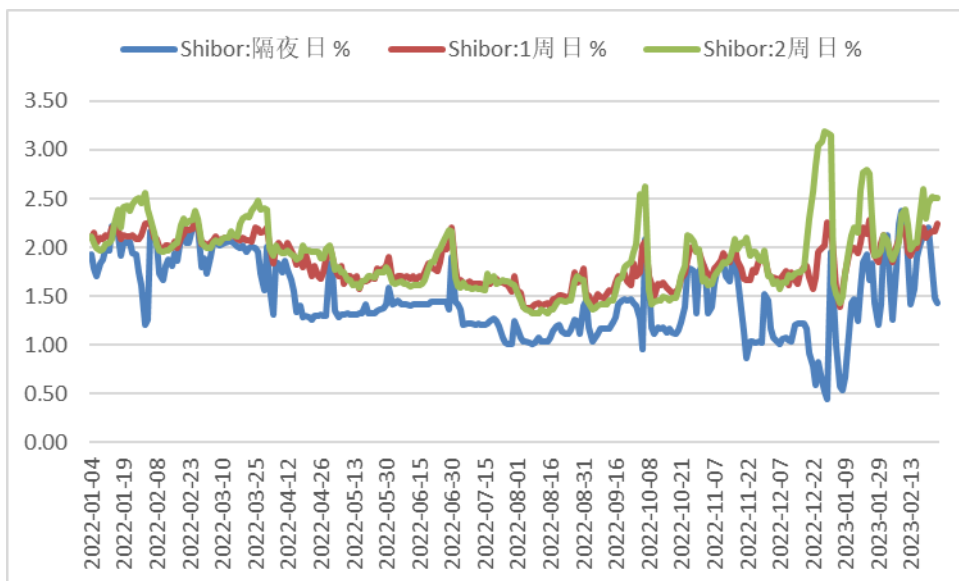
本周央行公开市场共有 16620 亿元逆回购到期，本周央行公开市场累计进行了 14900 亿元逆回购和 500 亿元国库现金定存操作，因此本周央行公开市场全口径净回笼 1220 亿元。

资金面方面，央行公开市场周四转为净回笼，银行间市场月内资金面仍延续宽松走向，隔夜回购加权利率大幅下行逾 31bp 向 1.4% 靠拢。公开市场转为净回笼，说明央行认为目前流动性总量无忧，隔夜利率的下行也印证了这种判断。资金面方面，隔夜 Shibor 下行 89.00BP 至 1.43%，7 天 Shibor 上行 0.40BP 至 2.24%，14 天 Shibor 下行 61.00bp 至 2.51%。

2. LPR 报价连续 6 个月持稳

2 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023 年 2 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR3.65%，5 年期以上 LPR4.3%，均与上期相同。年初以来经济回升势头显现，企业融资成本处于持续下行通道，当前降息的必要性不大。后续，为推动楼市尽快企稳回暖，5 年期以上 LPR 仍有下调空间。2023 年住房支持政策将加大实施力度并加快落地见效，个人住房金融政策将进一步回暖，房贷利率将在历史低位，并可能进一步小幅下调。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、一周市场综述

一、国债期货方面

2月以来，债券市场走势偏强，本周资金面继续趋紧，国债期货有所下行，本周下旬随着资金面回升，期债略有修复。周一国债期货价格显著调整，10年期国债收益率回升至2.9%上方。周一国债期货低开，10年期主力合约跌0.24%，5年期主力合约跌0.16%，2年期主力合约跌0.08%；周二国债期货小幅收跌，10年期主力合约跌0.04%，5年期主力合约跌0.01%，2年期主力合约跌0.02%；周三国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.13%，5年期主力合约涨0.08%，2年期主力合约涨0.03%；周四国债期货窄幅震荡多数收涨，10年期主力合约涨0.05%，5年期主力合约涨0.02%，2年期主力合约接近收平；周五国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.08%，5年期主力合约涨0.02%，2年期主力合约涨0.01%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3 两大期债持仓量变化



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、现券方面

一级市场方面，本周共发行4只国债，84只地方债及47只金融债。2023年1月新增专项债发行明显放量，合计发行

投资有风险理财请匹配

4911.84 亿元。2023 年 1 月合计来看，地方债发行 6434.93 亿元，略低于 2022 年 1 月的 6988.57 亿元。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：近期国内经济数据相继公布，月初国内官方 PMI 数据全面回升至扩张区间。1 月份金融统计数据大增，信贷投放创单月历史新高，随着疫情等扰动因素消退叠加政策持续加力，国内宽信用效果显现。中共中央政治局 2 月 21 日召开会议。会议指出，要全面贯彻落实党中央决策部署，坚持稳字当头、稳中求进，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。2 月 MLF 延续加量续作，显示在 1 月信贷“开门红”之后，政策面继续支持银行信贷投放“适时靠前发力”，以宽信用巩固经济回升向上势头。

短期展望（周度周期）：2023 年 2 月 LPR 报价和上月持平，基本符合市场预期，对债市影响较小。央行公开市场操作加码，税期过后，资金面有所缓和，短期内资金面对债市有所支撑。经济基本面上看，1—2 月部分宏观数据处于真空期，从高频数据来看，反映基础消费的高频数据表现尚可，较去年明显回升。海外金融环境收紧不利于金融资产价格修复，货币宽松仍有必要，短期弱现实交易仍在延续，期债谨慎操作，关注经济基本面和央行货币政策。

操作建议

短期来看，期债谨慎操作为主。

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8