

品种研究



葛妍

国债期货分析师

从业资格证：F3052060

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，中级经济
师。

新纪元期货投资咨询部分分析师

国债期货：资金面重回宽松 期债受到提振

一、基本面分析

(一) 宏观分析

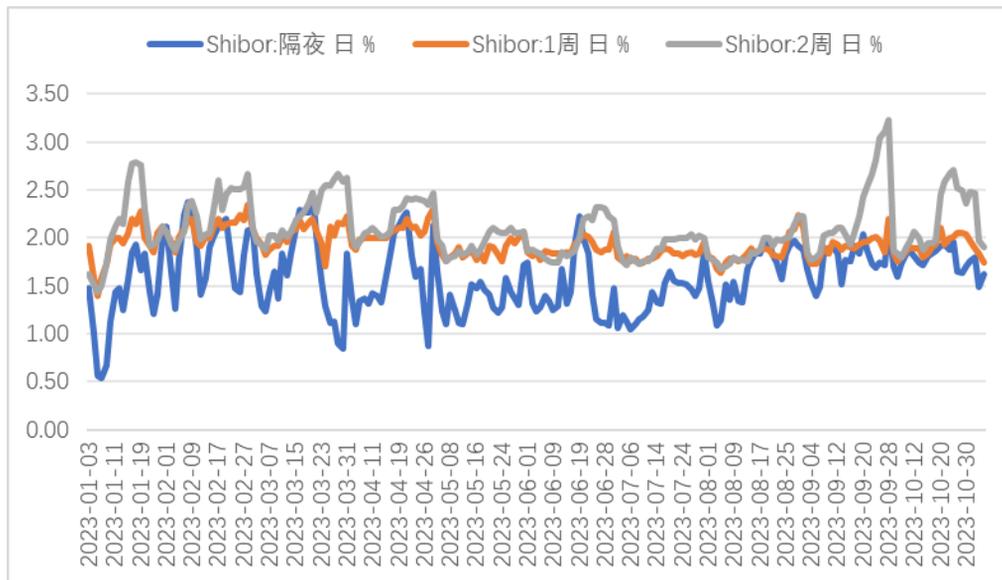
1. 公开市场操作平稳

本周央行进行 18980 亿元 7 天期逆回购操作，因当周有 28240 亿元逆回购到期，公开市场合计实现净回笼 9260 亿元。下周（11 月 6 日至 11 月 10 日）央行公开市场将有 18980 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 6580 亿元、6120 亿元、3910 亿元、1940 亿元、430 亿元。跨月后资金紧张有所缓解，央行逐日开始减少逆回购资金投放量。周五，时隔 12 个交易日，央行逆回购重回千亿下方，当日仅进行了 430 亿元的逆回购操作。资金面方面，月初流动性充足之下，银行间回购利率逐日回落，回归至正常水平。截至 11 月 03 日，隔夜 Shibor 较上周下行 1BP 至 1.62%，7 天 Shibor 较上周下行 31BP 至 1.74%，14 天 Shibor 较上周下行 59bp 至 1.9%。

2. PMI 重返收缩区间

2023 年 10 月，中国制造业采购经理指数（制造业 PMI）为 49.5%，较上月下降 0.7 个百分点；中国非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）为 50.6%，较上月下降 1.1 个百分点。在连续 4 个月上行后，10 月制造业 PMI 有所回落，再次落入收缩区间，低于市场预期，PMI 由升转降一方面是受到季节因素的影响，另外也反映了当前经济持续恢复基础仍需进一步巩固。后期来看，季节性因素消散后，随着各项稳增长政策逐步落地，增发万亿国债提振市场需求与企业信心，PMI 有望再次进入回升态势。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

二、一周市场综述

1. 国债期货方面

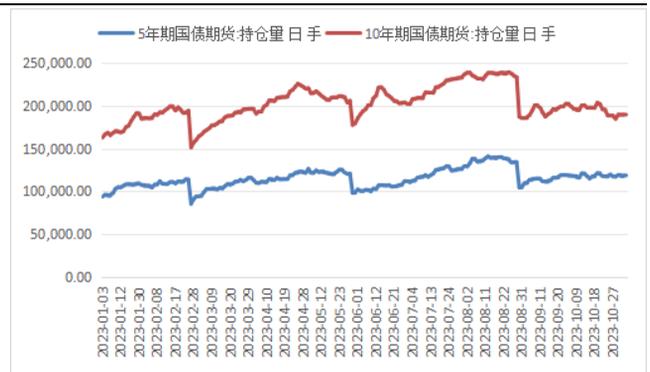
本周期债随着资金面回归宽松，市场情绪转暖。周一国债期货收盘集体上涨，30 年期主力合约涨 0.08%，10 年期主力合约涨 0.02%，5 年期主力合约涨 0.02%，2 年期主力合约涨 0.01%；周二国债期货全线收涨，30 年期主力合约涨 0.25%，10 年期主力合约涨 0.15%，5 年期主力合约涨 0.09%，2 年期主力合约涨 0.02%；周三国债期货收盘涨跌不一，30 年期主力合约涨 0.09%，10 年期主力合约涨 0.02%，5 年期主力合约跌 0.03%，2 年期主力合约跌 0.05%；周四国债期货收盘集体上涨，30 年期主力合约涨 0.41%，10 年期主力合约涨 0.19%，5 年期主力合约涨 0.12%，2 年期主力合约涨 0.06%；国债期货收盘涨跌不一，30 年期主力合约涨 0.08%，10 年期主力合约持平，5 年期主力合约跌 0.02%，2 年期主力合约基本持平。

图 2. 国债期货 10 年期日 K 线图



资料来源：文华 新纪元期货研究

图 3 两大期债持仓量变化



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

2. 现券方面

一级市场方面，本周共发行 1 国债，38 方债及 32 融债。截至 10 月 31 日，2023 年地方政府债已发行 2016 只，总规模达 8.46

万亿元。

3.价差与基差

截至 11 月 03 日,跨期价差 T00-T01 报 0.285,TF00-TF01 报 0.155,跨品种价差 TF-T 报-0.40。2 年期活跃 CTD 券为 230020.IB, 5 年期活跃 CTD 券为 230022.IB, 10 年期活跃 CTD 券为 230019.IB, 资金成本为 DR007。

合约	现券代码	转换因子	基差	期现价差	IRR	净基差
TS2312.CFE	230020	0.9868	-0.0200	0.2566	2.4016	-0.0619
TF2312.CFE	230022	0.9800	0.1847	0.0870	0.8121	0.1082
T2312.CFE	230019	0.9758	0.0171	0.2599	2.4339	-0.0635

数据来源：同花顺 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1.趋势展望

中期展望（月度周期）：经济数据方面，今年二季度经济动能走弱，三季度迎来修复。三季度 GDP 同比增长 4.9%，显著高于市场预期 4.5%，带动三季度 GDP 累计增长 5.2%。月度数据看，工业增加值同比增速持平，社零同比增速明显上升，固投累计同比增速较 1-8 月小幅下降，基建和制造业出现不同程度上行，房地产依然偏弱，环比有一定改善，9 月数据验证经济触底回升，经济稳步复苏开始逐渐体现。政策方面，增发国债释放积极信号，在政府债券供给多增的背景下，市场对于后续央行进一步加大宽货币力度存在一定预期，四季度降准预期普遍升温，债市所受影响程度还要取决于货币政策取向。

短期展望（周度周期）：从近期走势来看，后续在政府债券供给多增的背景下，短期债市主线或转向货币宽松预期。11 月初在央行继续大额投放流动性下，今日隔夜 Shibor 再度大幅走低，创近两个月新低，反映了近期银行间流动性较充裕。债市经过近期的回调，利空情绪充分释放，进一步下行压力减弱，资金扰动因素消退，期债或维持偏强运行，后续走势还需关注 11 月资金面变化。

2.操作建议

短期市场情绪乐观，期债偏强运行。

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