

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：市场情绪释放 期债大幅调整

一、基本面分析

(一) 宏观分析

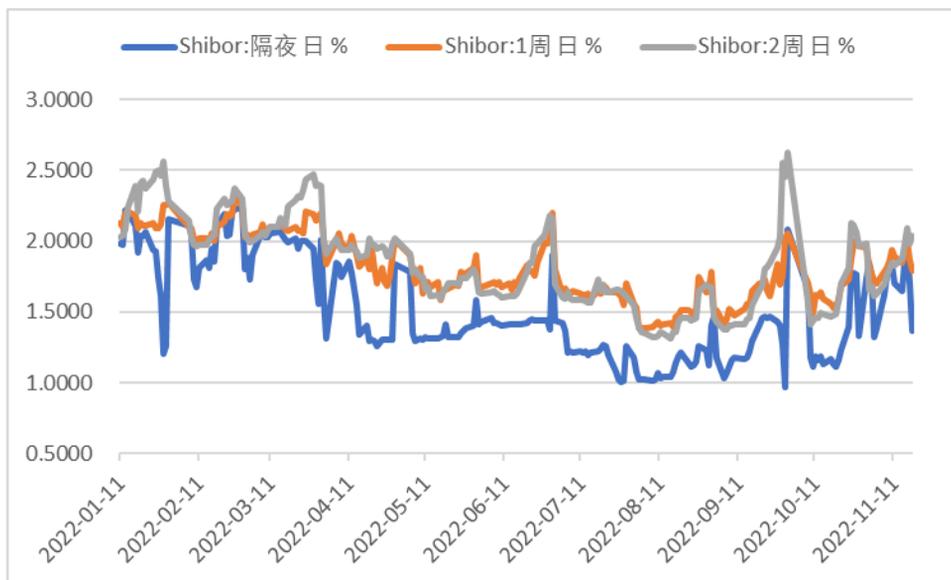
1. 公开市场操作平稳

本周央行公开市场净投放资金 3680 亿元，是下半年以来除跨月、跨季时点外规模最大的单周资金净投放。受税期高峰及 MLF 到期叠加影响，周二、周三资金面明显偏紧，资金利率整体走高，后随着缴税扰动消退及央行逆回购操作持续放量，银行间市场资金供给恢复充裕，至周四资金面开始转松，主要回购利率出现下行。资金面方面，隔夜 Shibor 下行 34.00BP 至 1.364%，7 天 Shibor 下行 9.70BP 至 1.791%，14 天 Shibor 上行 21.20bp 至 2.037%。

2. MLF 缩量续作

月中 1 万亿元 MLF 到期，央行开展 8500 亿元 1 年期 MLF 和 1720 亿元 7 天期逆回购操作（当日另有 20 亿元逆回购到期），令此前市场预期的降准置换落空。11 月 16 日央行发布《2022 年第三季度中国货币政策执行报告》，与二季度报告相比，三季度报告表述整体偏鹰。政策组合上，“宽货币”边际上可能面临一定修正，“宽信用”则可能将继续加码，叠加近期疫情防控和地产产业政策出现较大边际变化，市场资金可能将逐步从债市更多地流入风险资产市场。

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

近期国债期货加剧下跌，债券市场的大幅调整使得债基净值大幅回撤，基金遭遇赎回后被动抛债，进而导致债市进一步调整。周一国债期货大幅收跌，10年期主力合约跌0.66%，5年期主力合约跌0.46%，2年期主力合约跌0.17%；周二国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.03%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.10%；周三国债期货大幅收跌，10年期主力合约跌0.27%，5年期主力合约跌0.31%，2年期主力合约跌0.23%；周四国债期货大幅收涨，10年期主力合约涨0.52%，5年期主力合约涨0.31%，2年期主力合约涨0.16%；周五国债期货多数收跌，10年期主力合约跌0.21%，5年期主力合约跌0.06%，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 3.三大期债持仓量变化



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 3 只国债，24 只地方债及 31 只金融债。近期监管部门已向地方下达 2023 年提前批专项债额度，该批专项债或将于明年 1 月发行，争取上半年将资金使用完毕。这是继 10 月中下旬发改部门组织申报专项债项目后，专项债提前额度下发同步跟进的配合。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：10 月官方制造业 PMI 录回落至荣枯线下，生产和新订单指数双双回落，表明产需均有所放缓。10 月我国 CPI 持平近 10 年均值，但低于预期和前值；PPI 延续回落，时隔 21 个月首度转负；更能表征实际需求的核心 CPI 持平前值，连续 2 个月创有数据以来同期次低。往后看，CPI 短期无虞、2023 年初有阶段性冲高风险，PPI 可能延续负增。金融数据低于预期，对债市而言，货币供需格局仍相对稳定，利率将维持较低水平波动，后续重点关注居民部门消费以及房地产融资需求边际变化。

短期展望（周度周期）：当前银行理财赎回压力导致债券抛售压力倍增，市场情绪较为悲观。防疫政策得到进一步优化，市场对经济快速修复的预期持续升温，市场风险偏好大幅走强，债市情绪偏空。11 月 MLF 缩量平价续作，近期 5 年期 LPR 报价存在下调可能。目前基本面依然偏弱，在经济弱复苏下，宽信用仍需推进。

操作建议

关注期债逢低买入的机会，维持谨慎偏多态度。

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