

# 央行超预期降息，期债大幅收涨

投资咨询部

2023年6月14日

## 国债期货行情

行情数据（成交-手；持仓-手）					2023/6/13
合约	收盘价	涨跌幅	成交量	持仓量	持仓量变化
TF2309. CFE	102. 21	0. 21	57998	101758	4567
TF2312. CFE	101. 94	0. 19	1913	5017	22
TF2403. CFE	101. 73	0. 16	442	210	70
TF合计			59911	106775	4589
T2309. CFE	102. 15	0. 27	77186	212961	9281
T2312. CFE	101. 74	0. 24	6606	7691	289
T2403. CFE	101. 4	0. 25	584	473	123
T合计			83792	220652	9570
TS2309. CFE	101. 37	0. 09	43363	54087	3461
TS2312. CFE	101. 21	0. 07	915	1754	38
TS2403. CFE	101. 12	0. 08	179	128	14
TS合计			44278	55841	3499
TL2309. CFE	98. 04	0. 44	12246	15992	2160
TL2312. CFE	97. 63	0. 45	404	1648	-68
TL2403. CFE	97. 26	0. 41	316	155	68
TL合计			12650	17640	2092

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

**行情回顾：**6月13日，2年期国债期货主力合约TS2309上行0.09%至101.370，对应期货收益率下行6.05个基点至2.0685%；5年期国债期货主力合约TF2309上行0.21%至102.210，对应期货收益率下行5.18个基点至2.4594%；10年期国债期货主力合约T2309上行0.27%至102.145，对应期货收益率下行3.33个基点至2.7417%；30年期国债期货主力合约TL2309上行0.44%至98.04。

**交易逻辑：**昨日央行开展了20亿元逆回购操作，当日公开市场资金投放完全对冲到期量，银行间市场资金面小幅收敛，主要回购利率反弹，国债期货集体收涨。昨日央行宣布下调逆回购操作利率10bp至1.9%，降息超预期落地，叠加当前基本面偏弱运行，打开了利率下行空间，国债期货全线大幅收涨，同时市场对未来政府出台更多刺激性政策的预期升温。另外，尾盘我国5月社融数据公布，整体表现较差，实体经济融资需求明显回落。社融数据的公布或将进一步支撑债市情绪，但由于此前市场对社融数据偏弱已有预期，预计对债市的推动作用有限。

**操作建议：**短期内，预计国债期货将维持震荡，后续还需关注资金面的变动，以及政策端对债市的影响。

## 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 宏观策略组

顾佳男

宏观策略组研究员

[airuoxi@htfutures.com](mailto:airuoxi@htfutures.com)

从业资格号：F3054459

投资咨询号：Z0016253

纪丫

联系人

[jiya@htfutures.com](mailto:jiya@htfutures.com)

从业资格号：F03092448

## 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

【期市回顾】

2023/6/13 T. cfe											
名次	期货公司	成交量	日涨跌	名次	期货公司	持买单量	日涨跌	名次	期货公司	持卖单量	日涨跌
1	中信期货	42106	9226	1	中信期货	38229	109	1	上海东证	28576	1409
2	上海东证	25167	3154	2	国泰君安	30536	1660	2	银河期货	26433	1357
3	国泰君安	10295	159	3	上海东证	20887	1952	3	中信期货	23376	-811
4	海通期货	6220	-101	4	银河期货	18413	215	4	国泰君安	17691	745
5	国金期货	5260	788	5	华泰期货	12580	404	5	招商期货	12141	1101
6	国投安信	5129	1838	6	国投安信	9400	2311	6	华泰期货	9743	612
7	中信建投	4290	1720	7	海通期货	7273	-141	7	国投安信	9650	-198
8	华泰期货	3526	851	8	宏源期货	5076	254	8	海通期货	7782	-515
9	申银万国	2963	1222	9	永安期货	5000	32	9	国金期货	7286	2144
10	方正中期	2912	1762	10	招商期货	4988	-13	10	平安期货	6919	449
合计		107868	20619	合计		152382	6783	合计		149597	6293

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

2023/6/13 TF. cfe											
名次	期货公司	成交量	日涨跌	名次	期货公司	持买单量	日涨跌	名次	期货公司	持卖单量	日涨跌
1	上海东证	46191	9349	1	上海东证	18880	781	1	银河期货	11798	559
2	中信期货	10321	-1236	2	中信期货	18712	634	2	海通期货	10914	110
3	国泰君安	9094	552	3	国投安信	8394	1197	3	国投安信	9332	-259
4	海通期货	6062	3475	4	国泰君安	7987	1060	4	招商期货	8908	887
5	中信建投	5315	1860	5	银河期货	6519	218	5	华泰期货	6915	-115
6	国金期货	5169	1972	6	华泰期货	5685	921	6	中信期货	5219	-197
7	银河期货	4079	-379	7	光大期货	4590	-146	7	光大期货	4238	35
8	国投安信	3818	2140	8	海通期货	2129	98	8	宏源期货	3985	-231
9	永安期货	2520	-38	9	华闻期货	1931	10	9	平安期货	3909	407
10	紫金天风	2010	321	10	永安期货	1831	139	10	上海东证	3503	280
合计		94579	18016	合计		76658	4912	合计		68721	1476

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

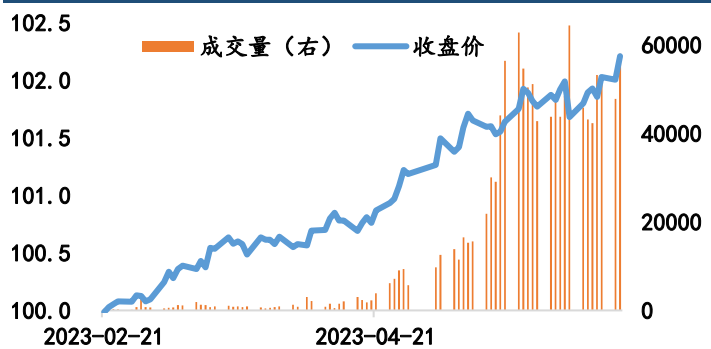
2023/6/13 TS. cfe											
名次	期货公司	成交量	日涨跌	名次	期货公司	持买单量	日涨跌	名次	期货公司	持卖单量	日涨跌
1	上海东证	31921	8332	1	银河期货	9563	2253	1	银河期货	10046	701
2	银河期货	8038	4416	2	中信期货	5436	-155	2	海通期货	7126	-24
3	中信期货	7491	2876	3	上海东证	4781	702	3	上海东证	6569	395
4	国金期货	5907	1622	4	平安期货	3570	769	4	华泰期货	3368	47
5	中信建投	5545	1941	5	国泰君安	3330	-129	5	国泰君安	2488	299
6	紫金天风	4497	1867	6	华泰期货	2764	32	6	中信期货	2444	78
7	中泰期货	2735	818	7	国投安信	2637	21	7	国投安信	1877	35
8	国泰君安	2692	-709	8	中信建投	2569	1346	8	华西期货	1524	75
9	永安期货	2645	-251	9	宏源期货	2140	-34	9	平安期货	1324	-62
10	平安期货	1669	812	10	海通期货	2039	-61	10	国金期货	1321	261
合计		73140	21724	合计		38829	4744	合计		38087	1805

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

2023/6/13 TL. cfe											
名次	期货公司	成交量	日涨跌	名次	期货公司	持买单量	日涨跌	名次	期货公司	持卖单量	日涨跌
1	中信期货	8718	2276	1	国泰君安	2402	44	1	国金期货	2550	986
2	上海东证	2333	4416	2	上海东证	2061	687	2	华泰期货	1938	659
3	国金期货	2105	2876	3	中信期货	1626	126	3	上海东证	1938	316
4	海通期货	1424	1622	4	银河期货	1012	15	4	中信期货	1627	8
5	华泰期货	1174	1941	5	第一创业	755	87	5	海通期货	1213	-8
6	国泰君安	1059	1867	6	招商期货	649	117	6	平安期货	1053	-27
7	中信建投	797	818	7	渤海期货	611	308	7	国泰君安	748	-7
8	华西期货	724	-709	8	宏源期货	559	7	8	建信期货	650	286
9	银河期货	572	-251	9	华泰期货	517	89	9	格林大华	559	10
10	紫金天风	556	812	10	弘业期货	509	-4	10	银河期货	447	-69
合计		19462	15668	合计		10701	1476	合计		12723	2154

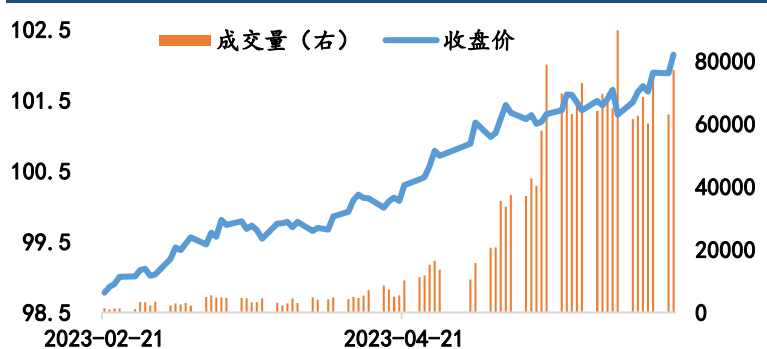
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图1：TF2309走势



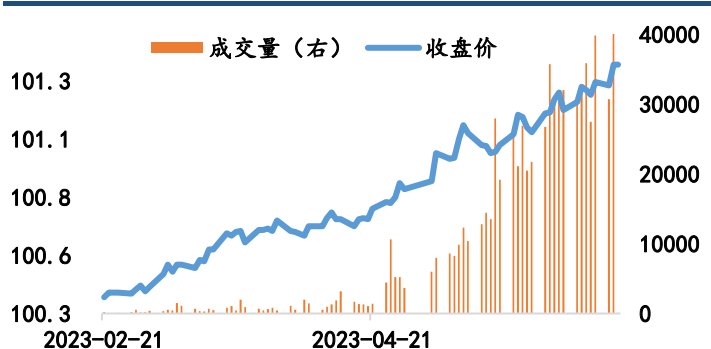
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图2：T2309走势



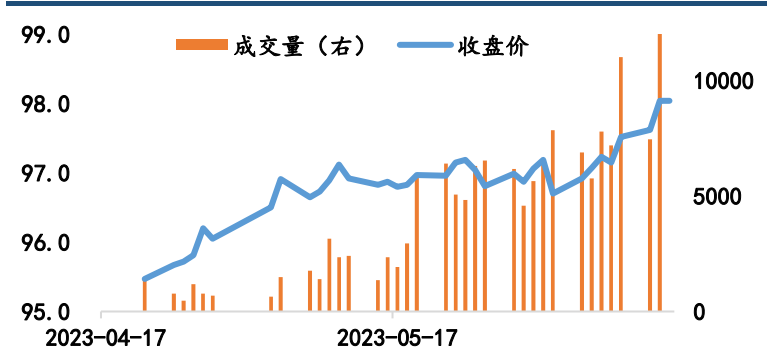
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图3：TS2309走势



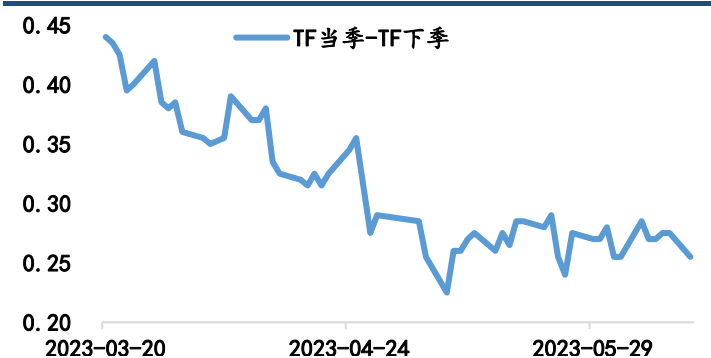
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图4：TL2309走势



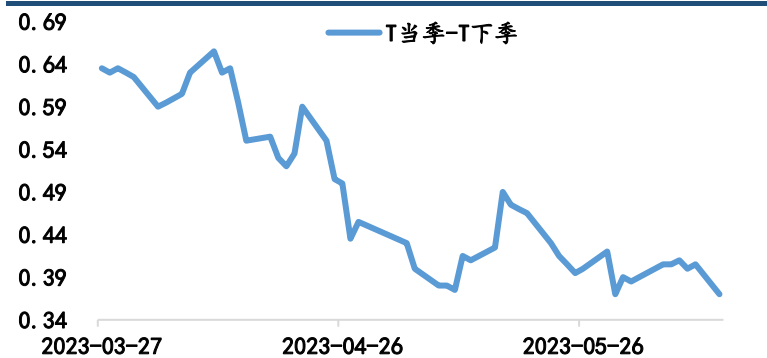
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图5：TF跨期价差



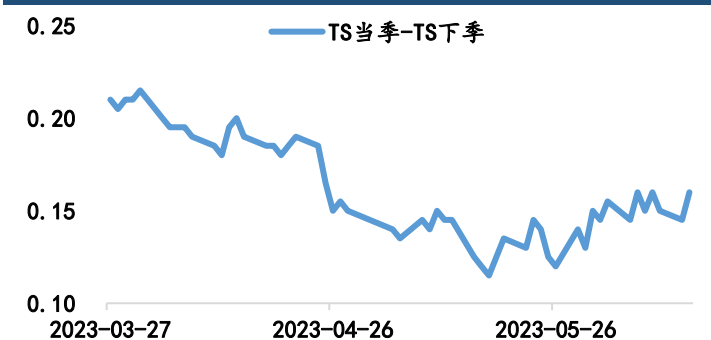
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图6：T跨期价差



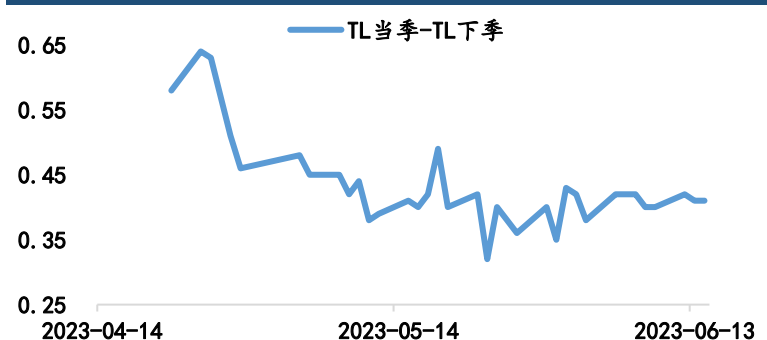
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图7：TS跨期价差



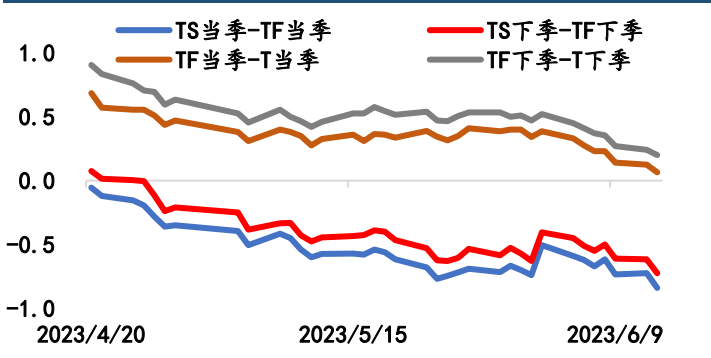
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图8：TL跨期价差



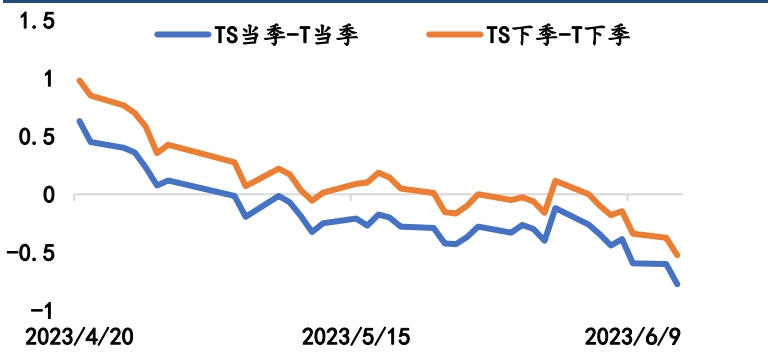
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图9：2年与5年期、5年与10年期跨期价差



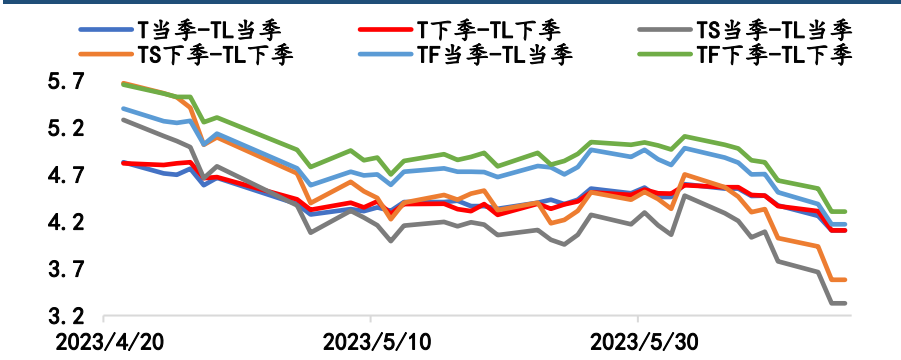
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图10：2年期与10年期跨期价差



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图11：2年与30年期、5年期与30年期、10年与30年期跨期价差



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

【现券回顾】

表1：现券收益率走势

现券收益率走势

品种	期限	2023/6/13	2023/6/12	2023/6/6	日变化 (bp)	周变化 (bp)
国债	2Y	2.13	2.14	2.1607	-0.71	-3.03
	5Y	2.41	2.44	2.4429	-3.28	-3.4
	10Y	2.63	2.67	2.6825	-4.3	-5.65
	30Y	3.02	3.05	3.0666	-2.93	-4.37
国开债	2Y	2.32	2.33	2.3544	-1.65	-3.71
	5Y	2.53	2.56	2.5809	-3.02	-5.51
	10Y	2.76	2.81	2.829	-4.38	-6.49
	30Y	3.16	3.18	3.1858	-2.04	-2.76
中短期票据	10Y	3.84	3.73	3.7	11	14
美债	10Y	4.10	4.12	4.1207	-1.21	-1.74

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

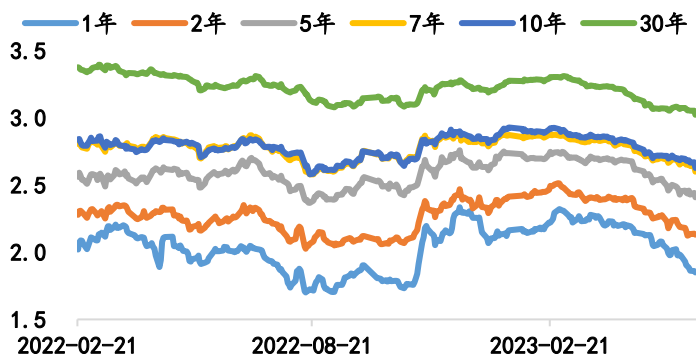
表2：利差走势

利差走势

时间	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) -国开		国债-美债 2023/6/13	
	10Y-2Y	变动 (bp)	10Y-5Y	变动 (bp)	10Y	变动 (bp)	10Y	变动 (bp)	10Y	变动 (bp)
23/6/13	0.4956	-3.59	0.2171	-1.02	0.138	-0.08	1.3392	3.17	-1.214	-15.3

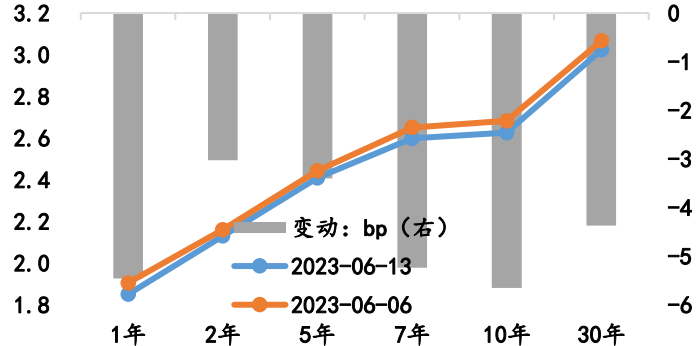
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图12：各期限国债收益率走势



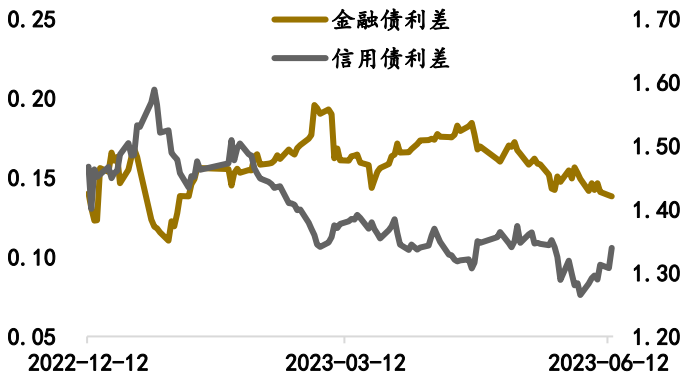
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图13：国债期限结构



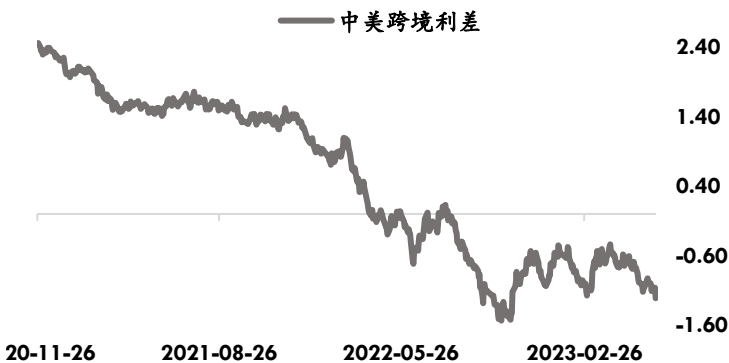
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图14：金融及信用债利差



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

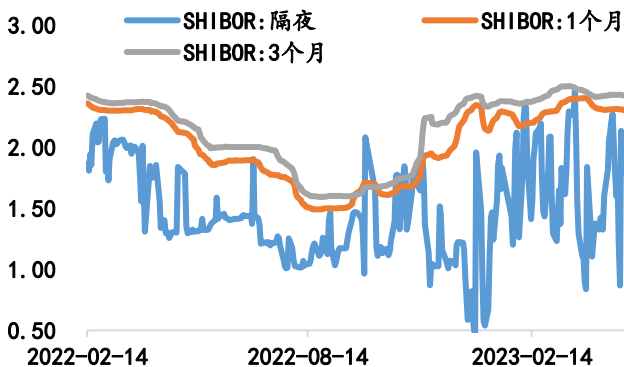
图15：中美国债利差



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

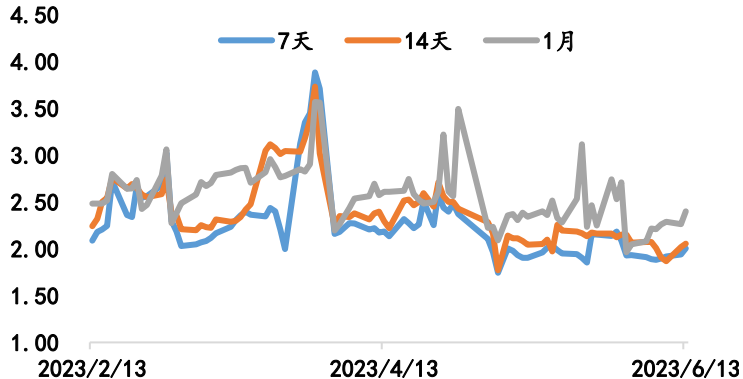
【货币市场回顾】

图16：shibor各期限利率



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图17：银质押式回购加权利率



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部



**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，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。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。