

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

国债期货继续上涨，关注曲线套利机会

——国债期货周报2022.04.06



研究员：朱天文

联系方式：021-68590708

电子邮箱：zhutw_qh@ccnew.com

执业证书编号：F3058972

投资咨询编号：Z0002884

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
<p>国债</p>	<p>1、宏观要闻： 中国3月官方制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为49.5%、48.4%和48.8%，低于上月0.7、3.2和2.4个百分点，三大指数均降至临界点以下。中国3月财新制造业PMI为48.1%，环比回落2.3个百分点，再度落入收缩区间，录得2020年3月以来最低值。（市场影响：利多国债）</p> <p>国务院常务会议部署用好政府债券扩大有效投资，促进补短板增后劲和经济稳定增长。（市场影响：利空国债）</p> <p>央行一季度政策例会指出，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力支持，稳定宏观经济大盘。（市场影响：多空中性）</p> <p>2、技术分析： T合约日线在60日均线附近企稳，整体延续向上趋势。预计第五浪上涨趋势将继续保持，但日内波动较大，需注意建仓节奏和仓位控制。</p> <p>3、套利分析： 本周，基差水平向均值回归，维持上周观点，仍有继续回落空间；跨期价差暂无套利机会；跨品种价差有望反弹，推荐做多价差。</p>	<p>T合约上涨势头延续，推荐做陡国债收益率曲线，操作建议做多跨品种价差。</p>	<p>1、国内外宏观市场变化； 2、国内外疫情影响； 3、俄乌局势变化。</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

宏观分析

03

套利交易分析

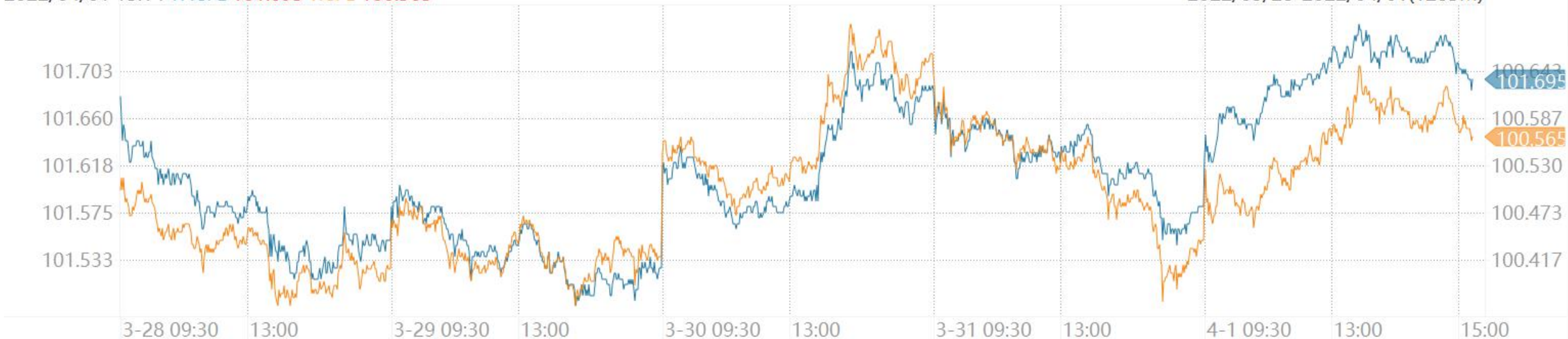
01

行情回顾

周度行情回顾

2022/04/01 15:14 TF.CFE 101.695 T.CFE 100.565

2022/03/28-2022/04/01(1285M)



3月28日，现券期货窄幅震荡，国债期货收盘涨跌不一，10年期略收涨，5年和2年期略收跌；逆回购持续加量维稳，季末回购利率小降。

3月29日，国债期货窄幅震荡收盘涨跌不一，银行间主要利率债收益率窄幅波动不足1bp，央行连续在公开市场大力净投放，银行间市场流动性稳中偏松，隔夜回购加权平均利率大幅下行逾20bp至1.7%附近。

3月30日，现券期货均走强，国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.24%；银行间主要利率债收益率普遍下行；季末资金面无恙，隔夜利率创两个月新低。

3月31日，国债期货全线收跌，长期品种弱于短期品种；银行间主要利率债走势分化，长券偏弱短券向好；央行投放及财政支出支撑供给，银行间资金供给总体无忧，隔夜回购利率因跨月因素大幅上行逾44bp至1.95%附近。

4月1日，跨季后资金价格大幅下行提振人气，现券期货明显走暖。国债期货全线收涨，银行间主要利率债收益率普遍下行。

数据来源：森浦资讯、Wind

国内数据

国债到期收益率



官方制造业PMI及财新PMI



回购利率：银行间以及存款类机构质押式回购加权利率



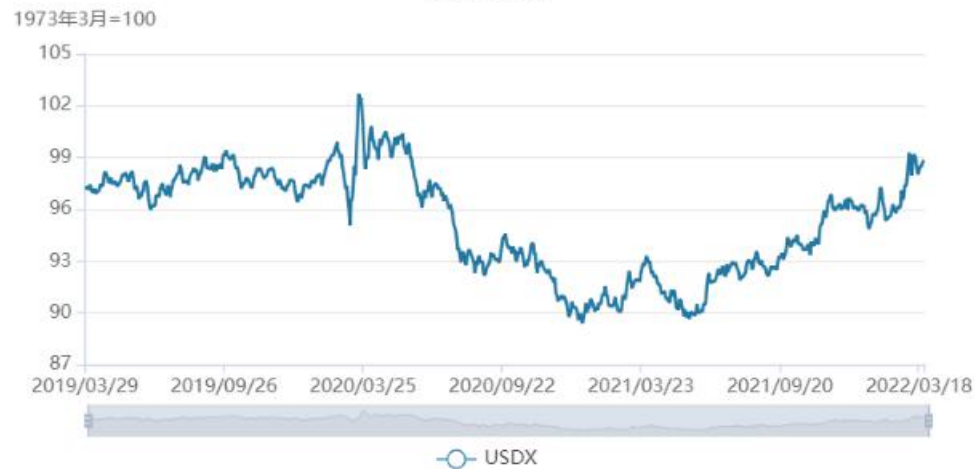
在岸与离岸人民币汇率



数据来源: Wind

国外数据

美元指数



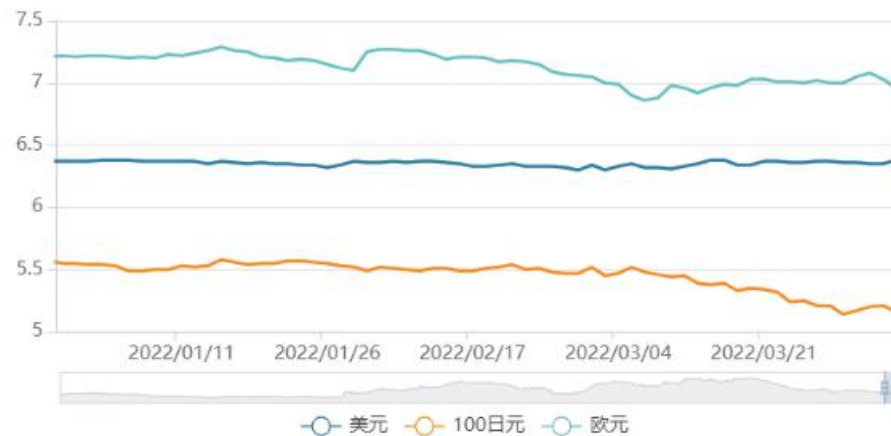
美债10年期与3个月收益率差额



欧元短期利率



外汇兑人民币中间价



数据来源: Wind

02

宏观分析

国内市场：3月官方和财新PMI指数双双下行

中国3月官方制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为49.5%、48.4%和48.8%，低于上月0.7、3.2和2.4个百分点，三大指数均降至临界点以下。

中国3月财新制造业PMI为48.1%，环比回落2.3个百分点，再度落入收缩区间，录得2020年3月以来最低值。

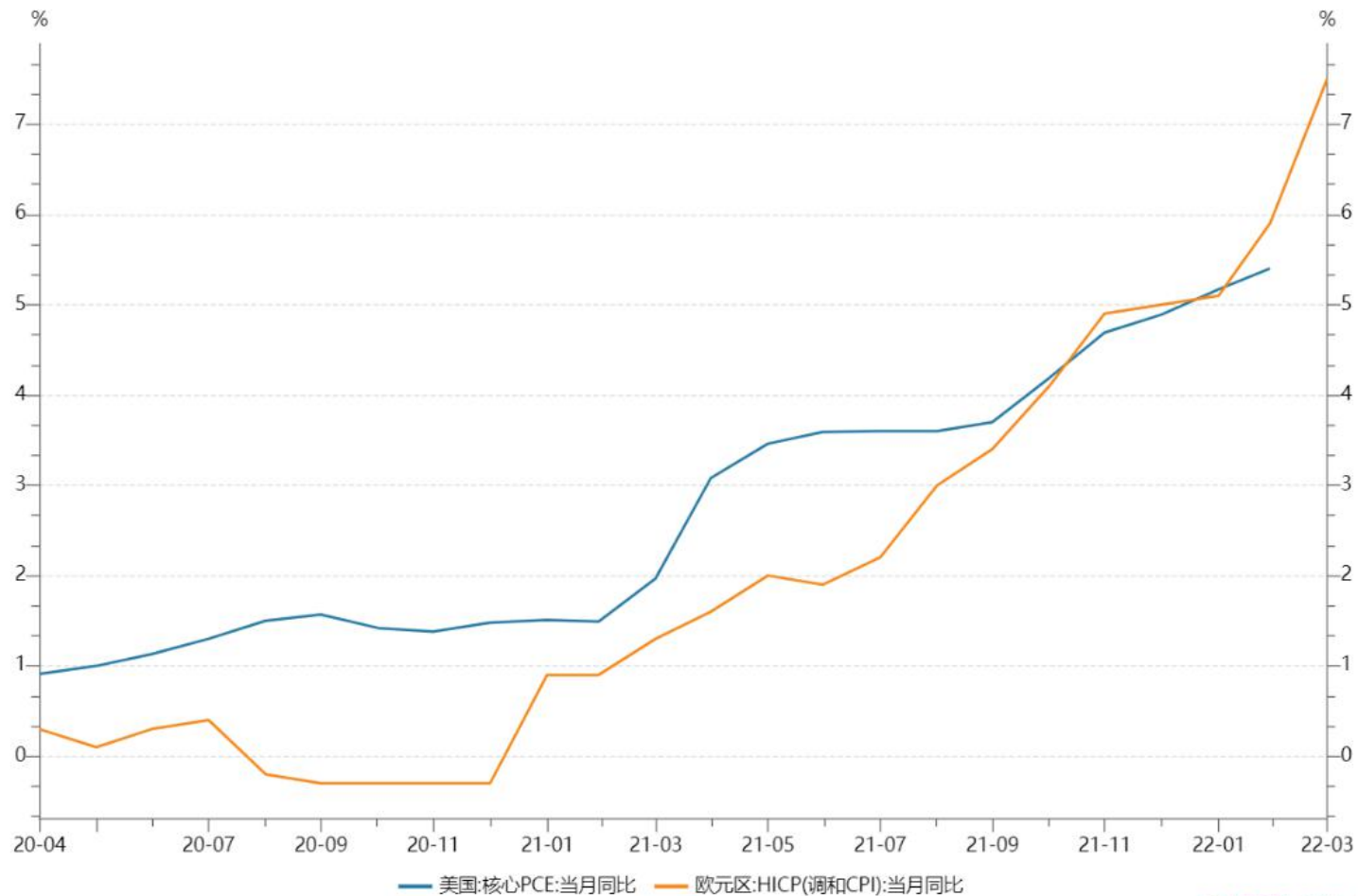
官方制造业PMI及财新PMI



数据来源: Wind

国外市场：美欧通胀形势持续

美国2月核心PCE物价指数同比升5.4%，创1983年以来新高，前值升5.2%；环比升0.4%，前值升0.5%。欧元区3月CPI同比上涨7.5%，环比上涨2.5%，均较前值大幅上升，双双创历史新高；能源价格3月份同比上涨44.7%，成为推升通胀的主因。



数据来源: Wind

03

套利交易分析

技术分析：第五浪上涨趋势延续

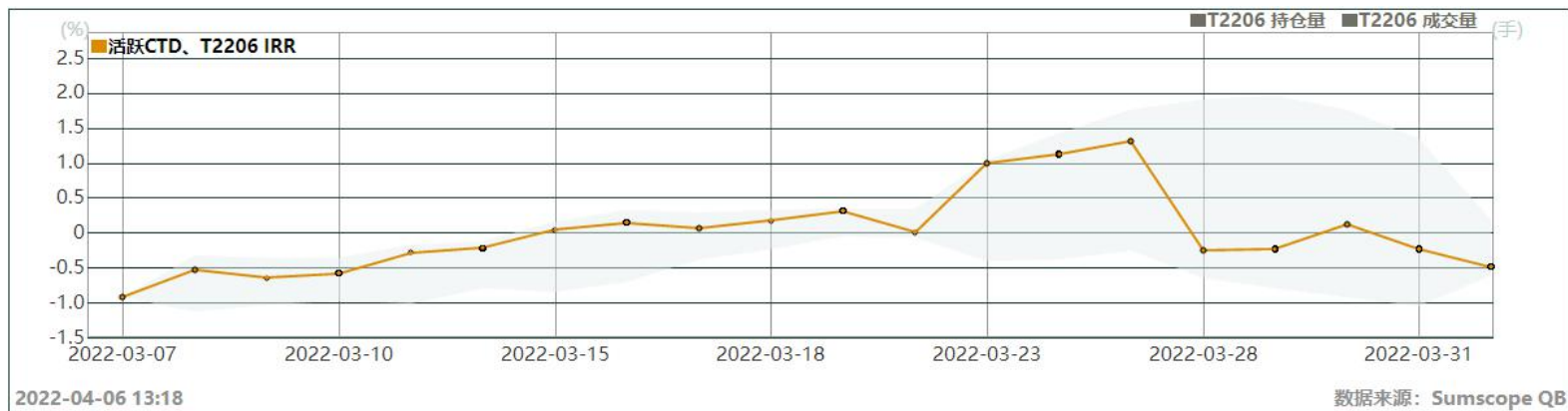
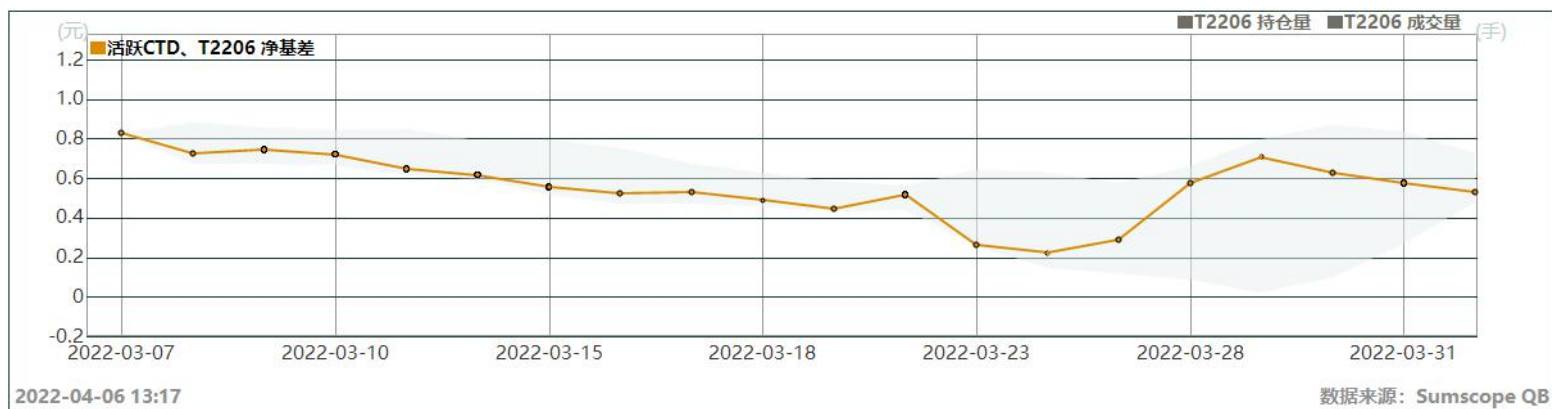
本周国债期货震荡向上，全周来看，10年期主力合约本周涨0.17%，5年期主力合约涨0.12%，2年期主力合约涨0.08%。从技术分析来看，T合约日线在60日均线附近企稳，整体延续向上趋势。预计第五浪上涨趋势将继续保持，但日内波动较大，需注意建仓节奏和仓位控制。



数据来源: wind

净基差和IRR：维持反套操作

净基差有所反弹继续处于统计上的均值正偏离，IRR处于均值负偏离位置，维持空现货多期货胜率较高的观点不变，但是由于现券做空不便且成本较高，需要根据具体点位谨慎建仓。



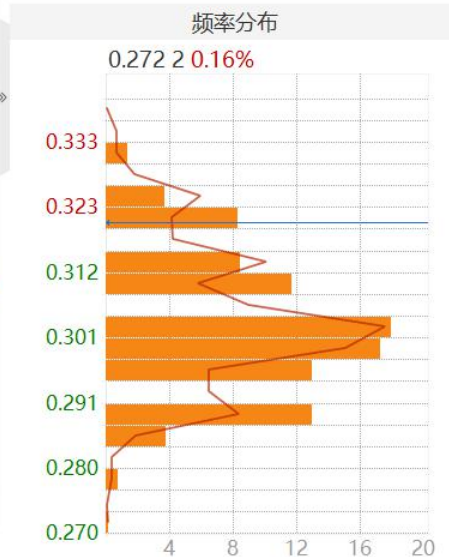
数据来源: 森浦资讯

跨期价差：暂无明显机会

跨期套利价差本周震荡，暂无趋势性机会。



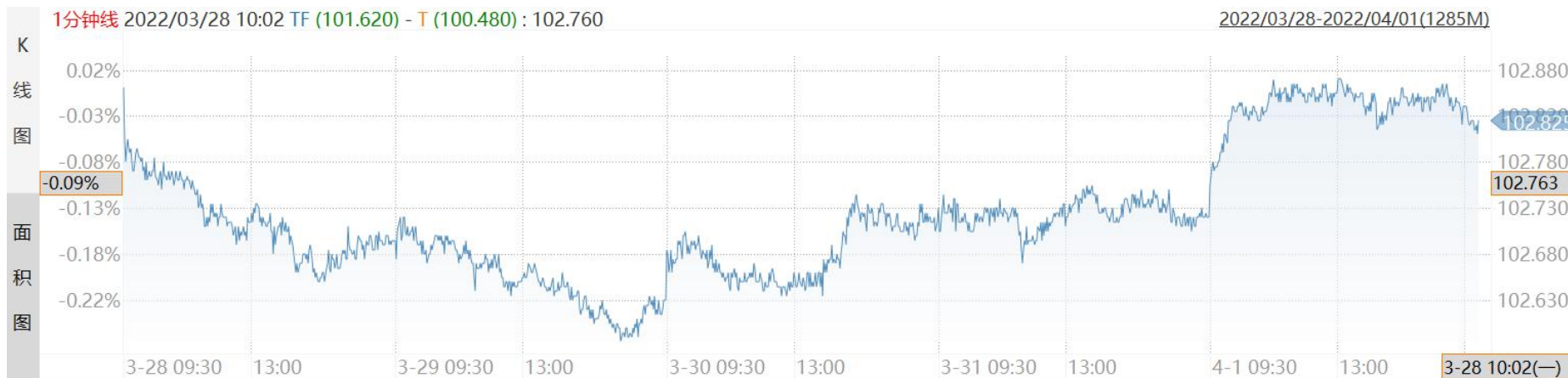
0.320	区间涨跌	0.000	
	区间涨跌幅	0.00%	
均值	0.304	中值	0.305
距均值	0.016	百分位	94.70%
标准偏差			0.011
距均值/标准偏差			1.470
最高		0.340(2022-03-30)	
最低		0.270(2022-03-29)	



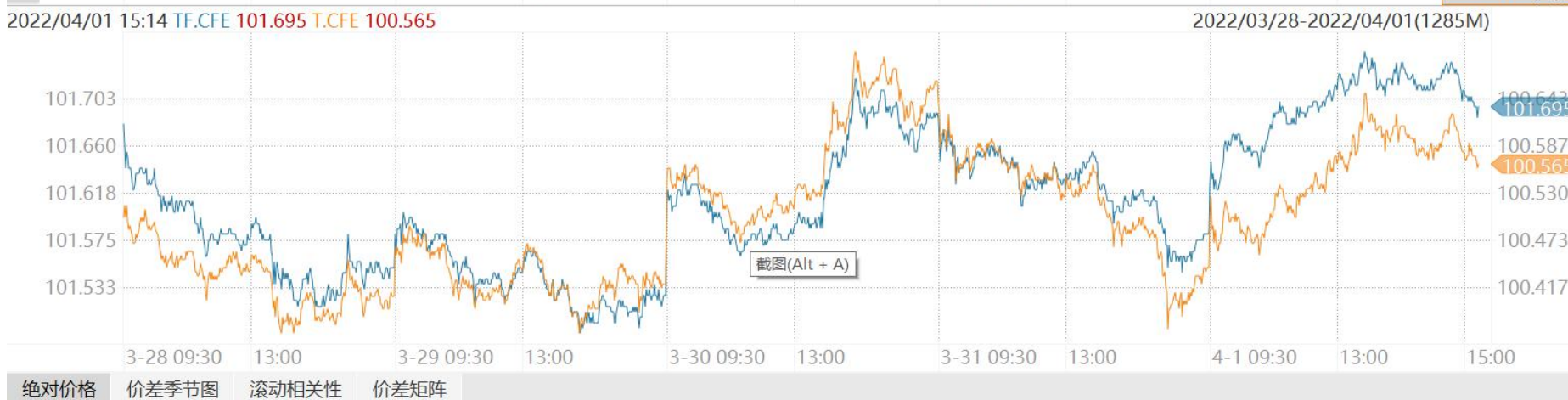
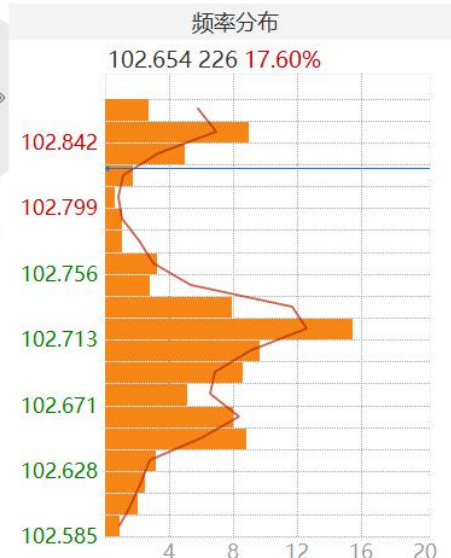
数据来源: wind

跨品种价差：TF和T曲线交易考虑做陡

跨品种价差走高，国债利率曲线较平，考虑潜在降息预期影响，推荐做陡利率曲线。（公式 $2*TF-T$ ）



102.825	区间涨跌	0.065	
	区间涨跌幅	0.06%	
均值	102.723	中值	102.715
距均值	0.102	百分位	83.26%
标准偏差			0.071
距均值/标准偏差			1.447
最高			102.870(2022-04-01)
最低			102.585(2022-03-29)



数据来源: wind

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

