



2022年1月17日

降息落地

日内行情

国债期货周一高开后迅速回落，涨幅收窄后全天窄幅震荡，尾盘小幅收涨。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 100.73 涨幅 0.05%，五年期合约 TF2203 收报 101.8 价格上行 0.14%，两年期主力 TS2203 收报 101.12 涨幅 0.07%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210017 收益率下行 0.75bp 报 2.785%，2 年期现券 210015 下跌 3.25bp 报 2.305%。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购以及 5000 亿逆回购到期，央行超量降价续作 1000 亿 7 天逆回购以及 7000 亿 MLF，当日净投放资金 2900 亿元，并下调 MLF 以及 7 天逆回购利率各 10bp。降低以及加量投放并没有明显带动资金利率下行，银行间以及交易所质押回购利率全天平稳运行，绝对价格并不算低，临近尾盘资金压力转松，短端品种价格有所回落。

从债券市场反应来看，早盘冲高回落以及全天市场的平稳表明存在利多出尽的预期。而从债券分歧指数来看，银行全天主力买入，券商、基金主力卖出，指向配置盘看好长期趋势，而交易盘则更倾向于落袋为安。单从降息本身看，连续两个月降准加上降息本身就已经释放了足够多的信号，也表明目前我国稳增长的压力依旧不小。长端视角下，未来究竟是强力的货币政策带动需求回暖，还是巨大的增长压力导致宽信用不及预期，至少目前来看得不出答案。与之相对的是短端品种的把握会相对更大，即流动性主导的短端利率下行行情，这一点从日内长端两段的利率下行幅度就有很好的体现了，而这也正是我们此前推荐做陡收益率曲线的原因。策略上，降息落地后，短期内回调或是买入时机，做陡曲线策略继续持有。

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

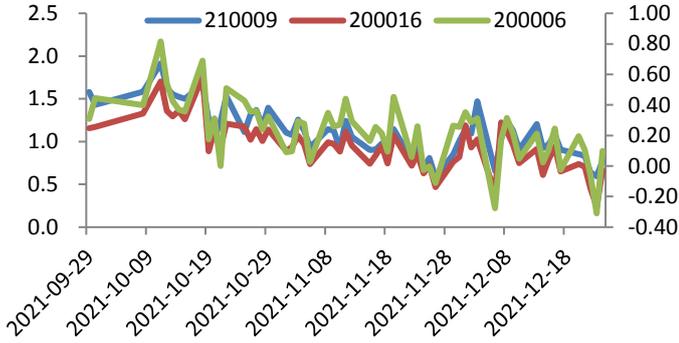
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2203	101.055	-0.015	-0.01%
	TS2206	100.970	-0.035	-0.03%
	TS2209	100.915	-0.030	-0.03%
5 年期国债期货	TF2203	101.715	-0.015	-0.01%
	TF2206	101.555	-0.010	-0.01%
	TF2209	100.180	-0.045	-0.04%
10 年期国债期货	T2203	100.590	-0.105	-0.10%
	T2206	100.350	-0.125	-0.12%
	T2209	100.180	-0.090	-0.09%
资金利率	Shibor 隔夜	1.616%	0.00 BP	
	Shibor1 周	2.245%	0.00 BP	
	Shibor1 月	2.425%	0.10 BP	
	Shibor3 月	2.500%	0.00 BP	
	Shibor6 月	2.591%	0.00 BP	

	持仓量	较前一日增减	持仓变动 7 天平均日变动
TS	50160	1771	906
TF	87790	-3262	185
T	181120	-4049	1245

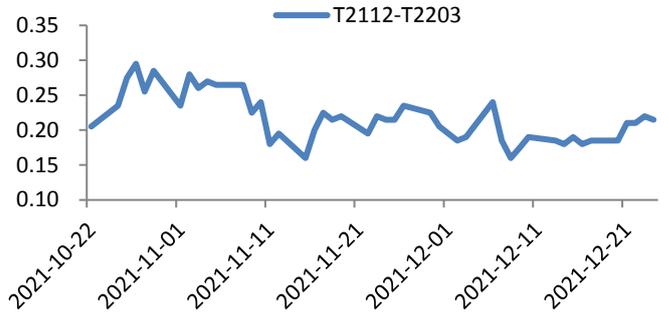
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



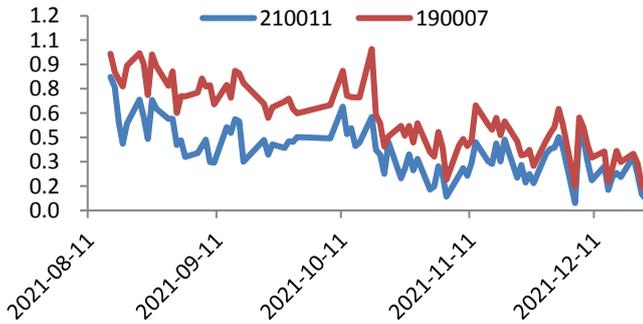
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



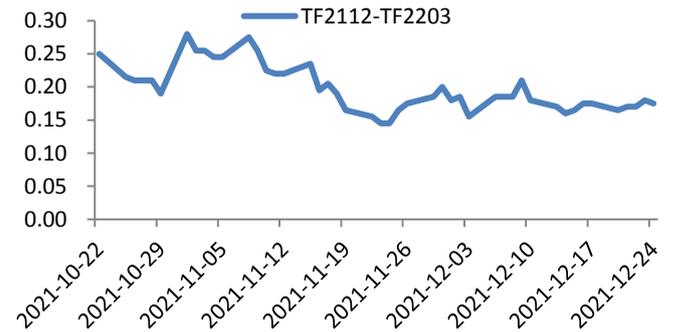
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



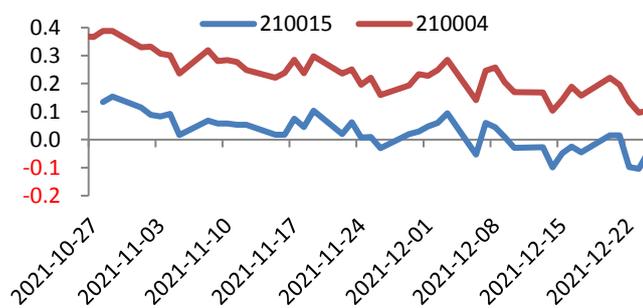
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



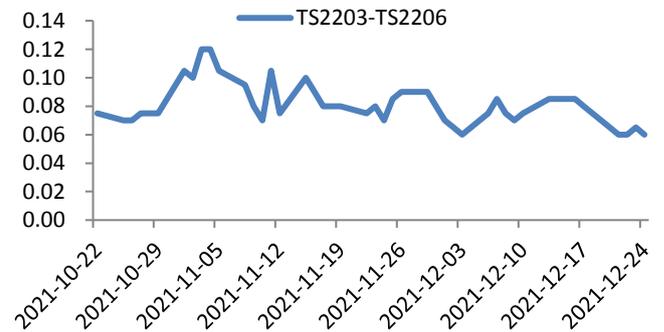
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 5 主力 TS 合约活跃 CTD 基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

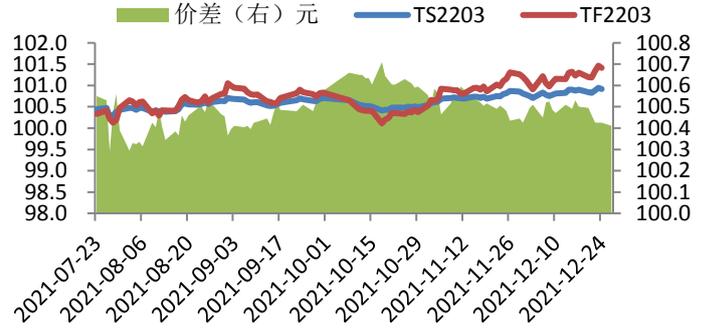
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



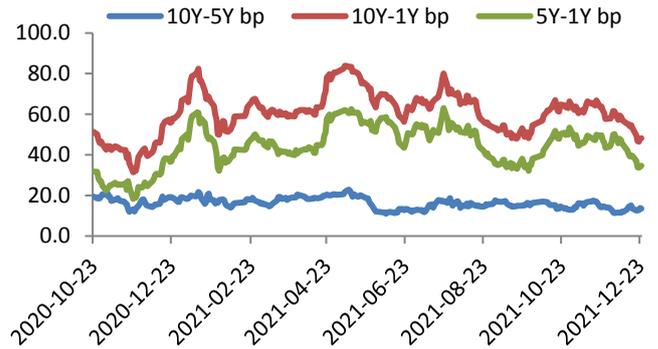
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

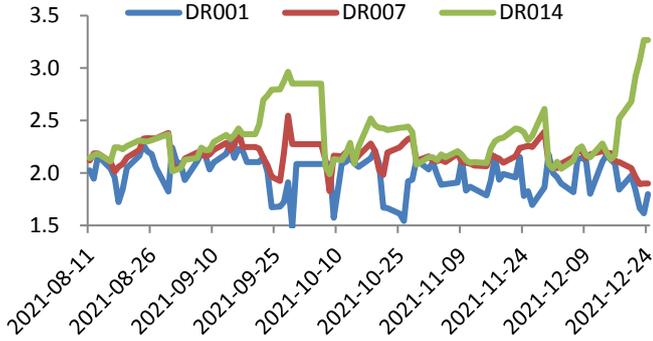
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

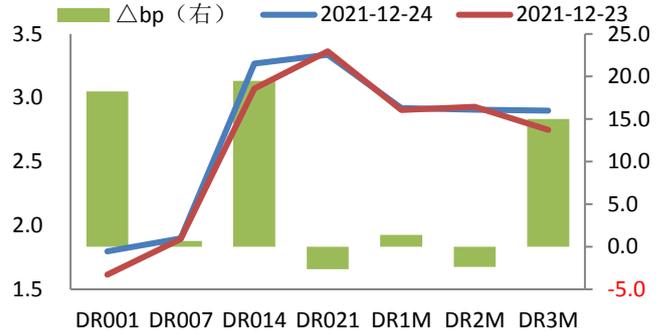
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



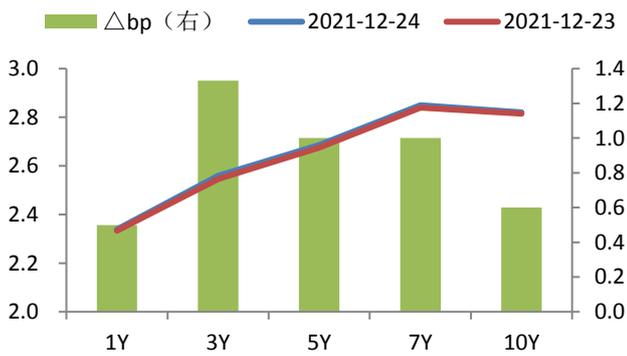
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



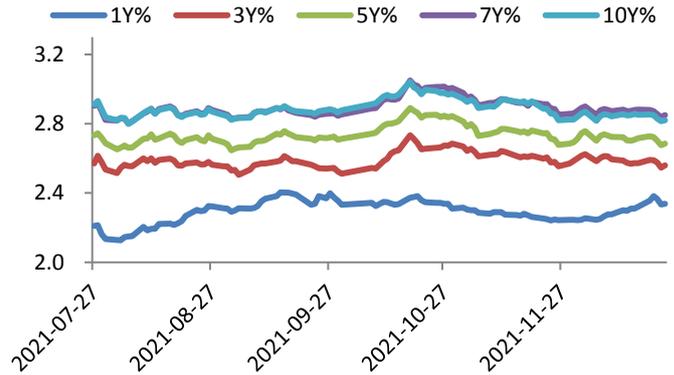
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net



南华营业网点