



2022年1月19日

## 情绪助推，利率下行

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

zaisuai@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

### 日内行情

国债期货周三大幅高开，全天在盈亏线上方震荡，午后小幅回落涨幅收窄。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 101.245 涨幅 0.22%，五年期合约 TF2203 收报 102.275 价格上行 0.14%，两年期主力 TS2203 收报 101.325 涨幅 0.05%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券 210017 收益率下行 0.75bp 报 2.7275%，2年期现券 210015 下跌 4.75bp 报 2.1775%。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 1000 亿 7 天逆回购 F，当日净投放资金 900 亿元。资金面有所收敛，银行间市场加权利率小幅上行，而交易所短端利率依旧在 2.3% 左右波动。1 月税期叠加跨年资金压力之下，资金面收紧是正常的，而由于央行释放的信号较好的提振了市场信心，短期内流动性的紧张并没有对市场情绪造成太大影响。预计政策呵护之下，资金平稳过节无虞。

周二央行金融统计数据发布会释放了较多的信息，市场更为关注的是对于后续政策空间的描述，例如“宏观杠杆率的下降为货币政策创造了空间”，以及“存款准备金率的水平不高，但还有一定的空间”。本次降息是否意味着利多出尽甚至成为宽松周期的空间的尾声，这是此前投资者一直关切的问题，而在发布会后，不论是从监管层的表述还是债市后续强劲的反应，都表明市场的担忧基本被打消。但与此同时，我们依然认为需要理性看待发布会所释放的信号，稳增长依旧是货币宽松的核心原因，后续如果看到了房地产的修复以及社融持续回暖等信号，政策依旧存在转向的风险。策略方面，短期内多头持仓以及做陡曲线策略继续持有。

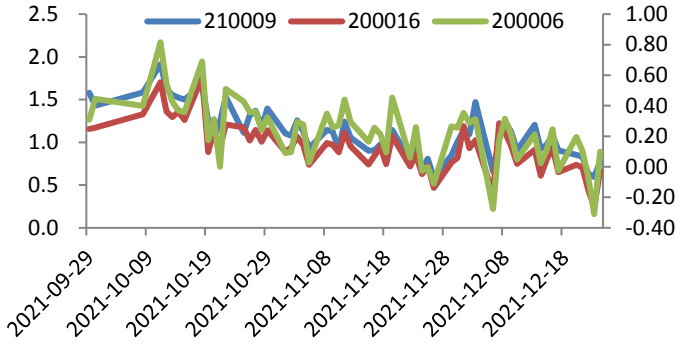
## 今日数据统计

	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

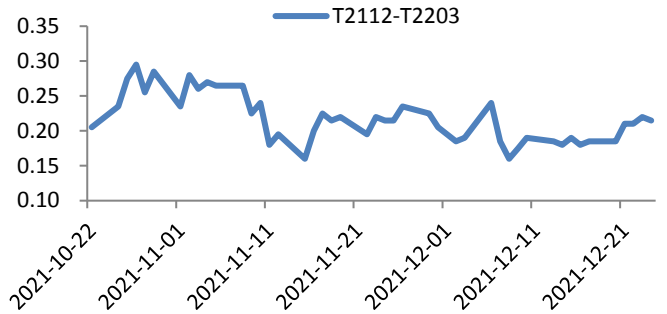
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



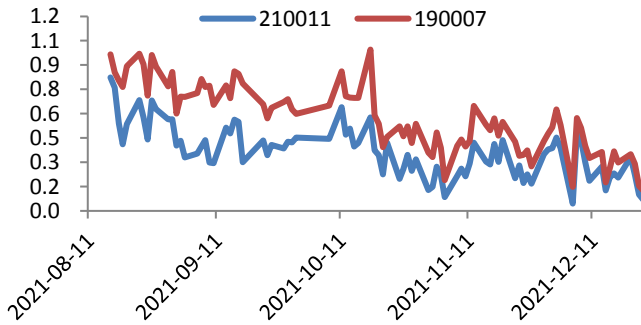
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



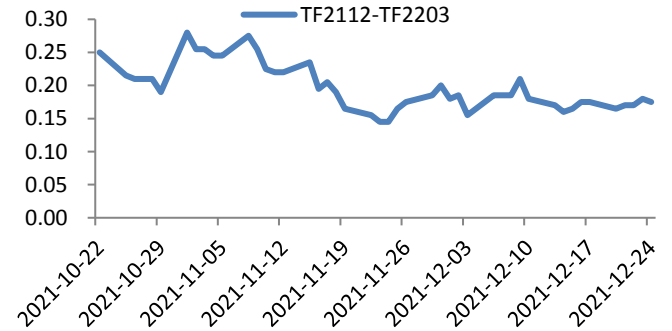
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



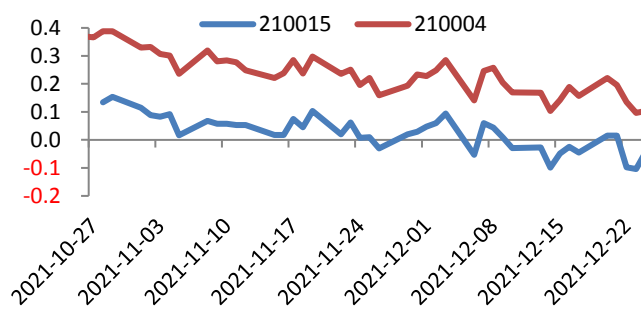
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



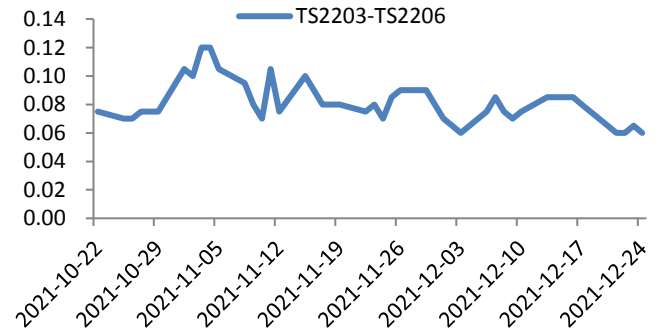
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

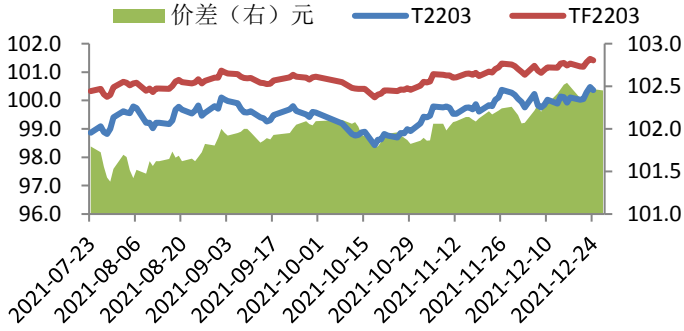
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

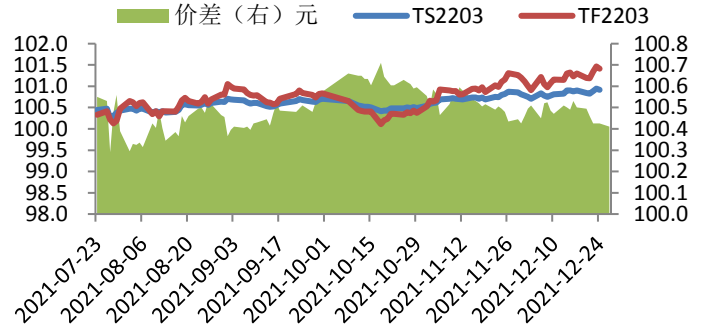
## 期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



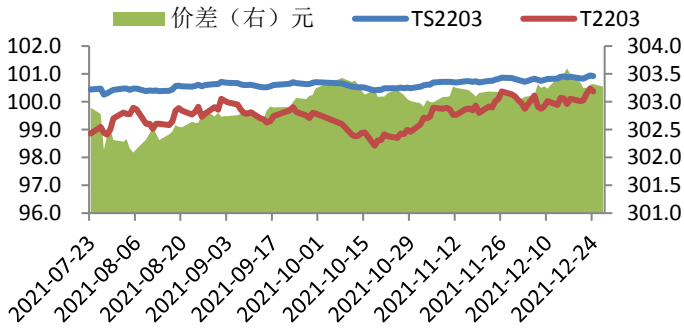
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



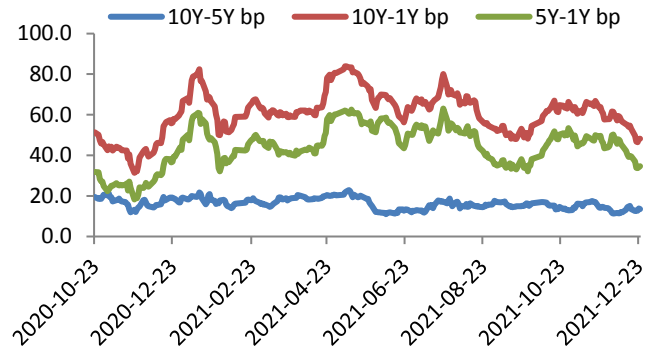
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

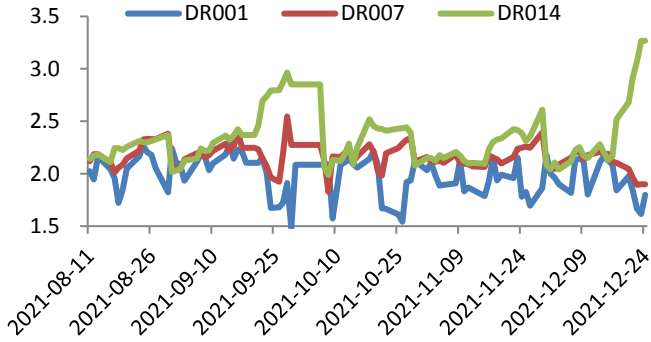
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

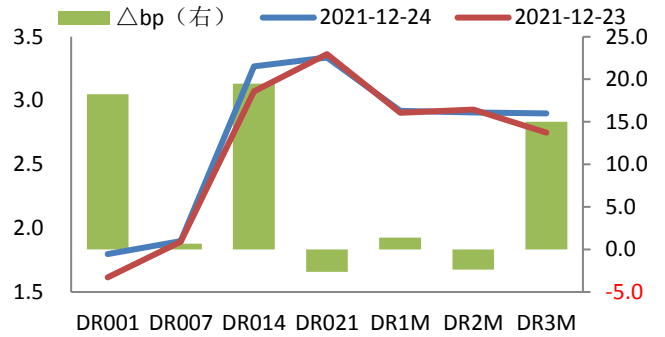
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



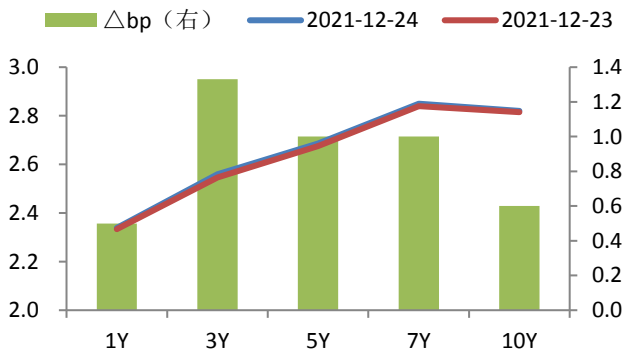
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



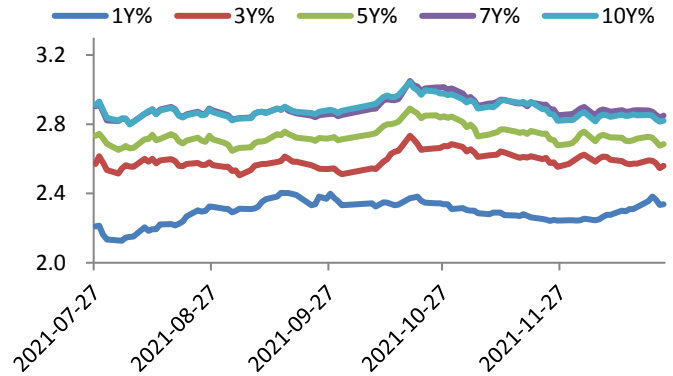
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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](http://www.nanhua.net)



南华营业网点