



2022年1月13日

震荡格局延续

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

日内行情

国债期货周四早盘窄幅震荡，午后冲高，临近尾盘回落，最终小幅收跌。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 100.63 几乎持平前日，五年期合约 TF2203 收报 101.68 价格下跌 0.005，两年期主力 TS2203 收报 101.06 跌幅 0.01%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210009 收益率下行 0.25bp 报 2.83%，2 年期现券 210015 上行 1.5bp 报 2.33%。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 100 亿 7 天逆回购，当日资金零投放零回笼。资金面边际收敛，券市场流动性整体收紧，银行间隔夜与 7 天期加权利率明显回升，隔夜端上行至政策利率上方。从 CNEX 公布的债券分歧指数来看，午后证券主力买入，基金分项指数则以震荡为主，交易盘出现的分歧一定程度上也能够解释债券市场日内的纠结走势。

周三盘后央行发布 12 月金融信贷数据，新增社融规模以及新增人民币贷款均不及预期与前值，而社融存量增速与 M2 同比增速超预期上行。具体来看，总量增长偏弱，且企业中长期带框同比少增近 2000 亿，指向信贷结构依旧没有明显改善。但存量增速来看，社融基本完成筑底，同时我们认为对于后续的融资需求，可以保持较为乐观的态度：一方面，进入一月后，存单利率已经回归正常水平，指向贷款情况或有改善；另一方面，去年 12 月提前下大了 1.49 万亿的专项债提前批额度，而去年年初由于财政滞后，投放量基本可以忽略，错位之下，政府债券融资会形成有力支撑。近期债市持续震荡，短期内关注回调后的波段机会，而做陡曲线策略可以继续持有。

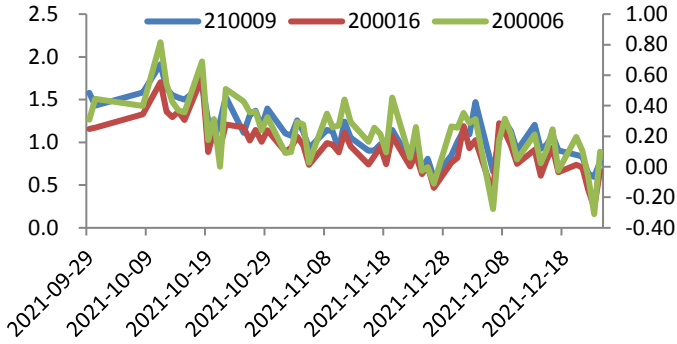
今日数据统计

	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

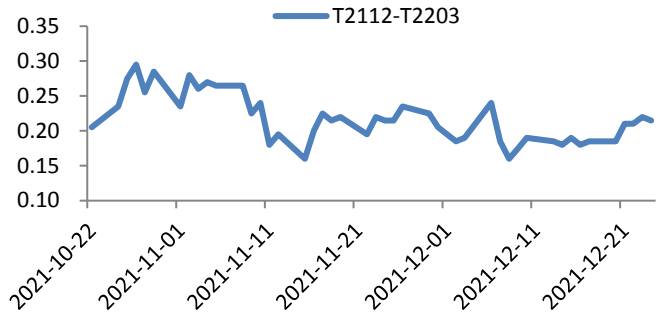
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



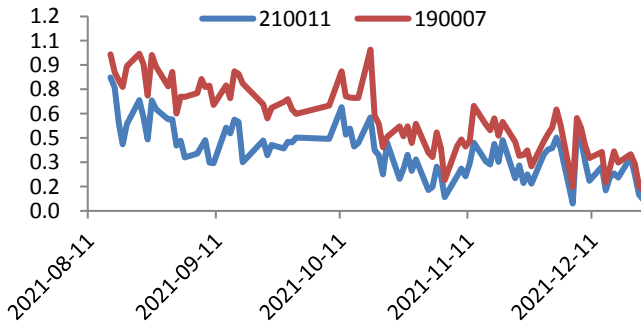
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



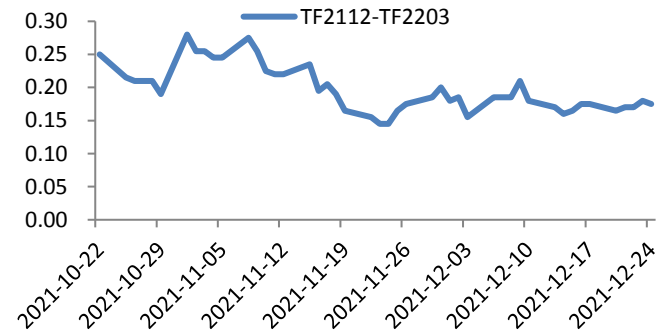
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



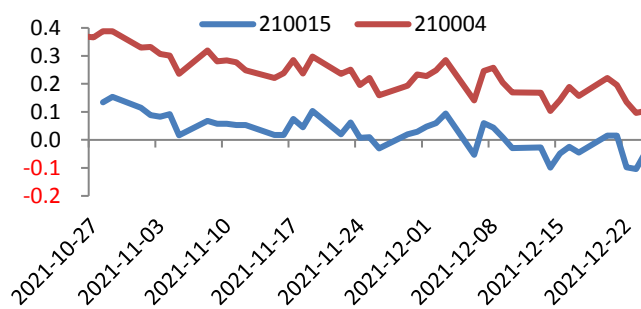
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



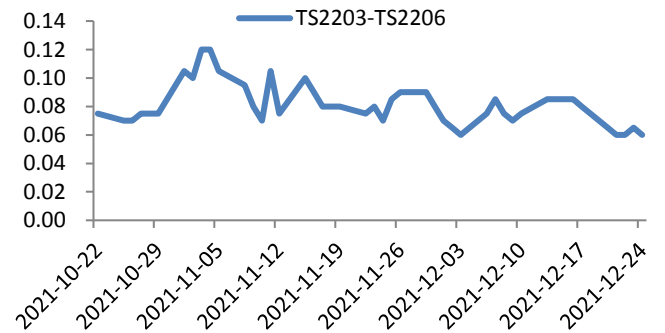
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

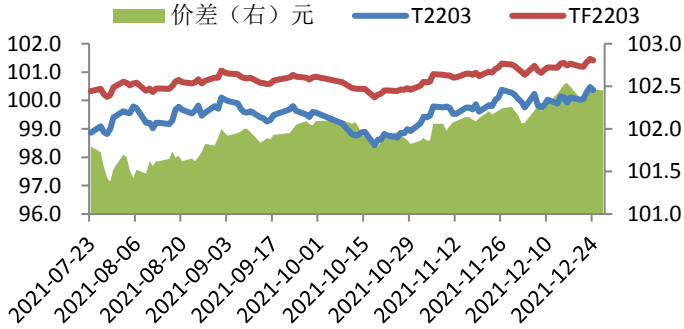
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

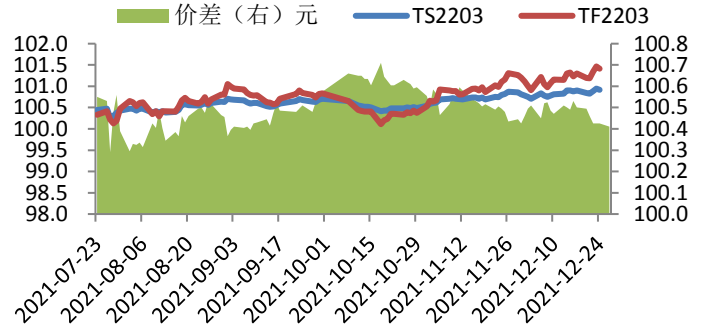
期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



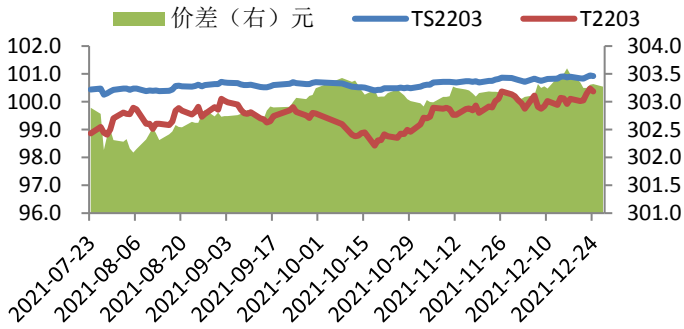
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



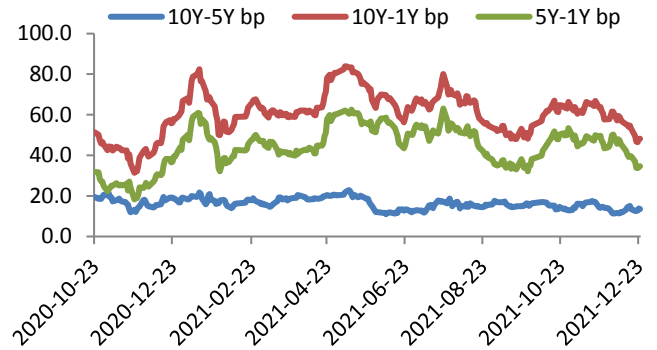
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

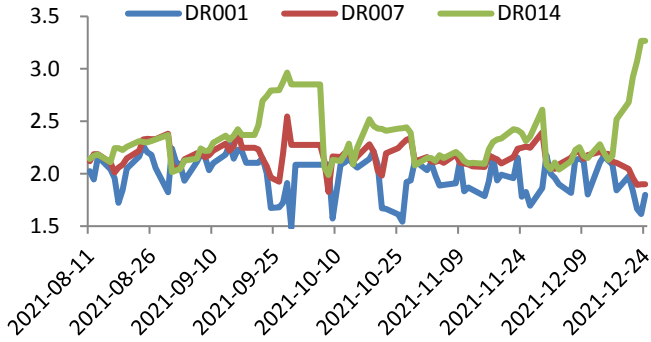
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

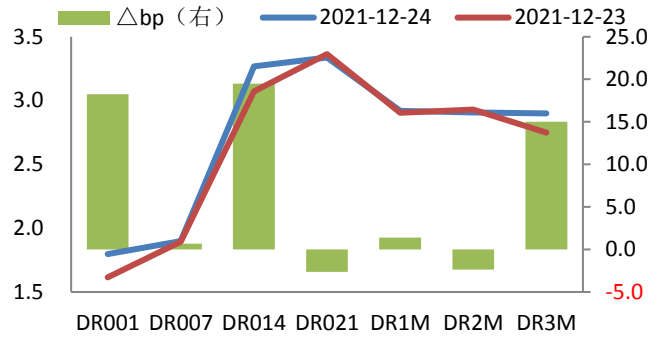
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



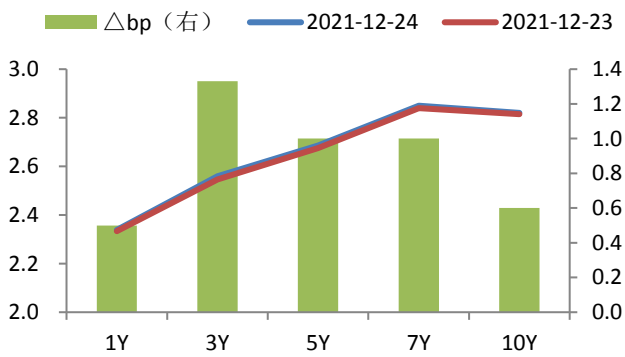
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



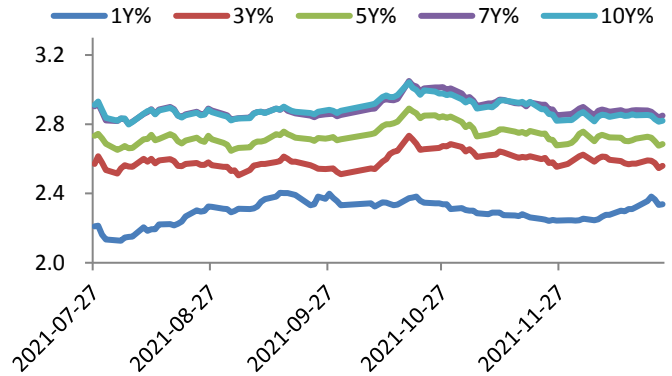
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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



南华营业网点