



2022年1月14日

## 关注下周一MLF续作窗口

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

国债期货周五全天宽幅震荡，早盘冲高后盘中持续回落，午后二次冲高，临近尾盘再度下行，最终小幅收跌。具体来看，十年期主力合约T2203收报100.675几乎持平前日，五年期合约TF2203收报101.665价格下跌0.03%，两年期主力TS2203收报101.05跌幅0.01%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券210017收益率下行0.2bp报2.788%，2年期现券210015上行0.25bp报2.3325%。

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。资金面波动不大，银行间隔夜加权平均较前一交易日基本持平。尽管2.2%左右的水平并不算高，但相比此前的中枢水准来说，已经是偏紧了。而根据往年规律来看，资金价格在元旦节后小幅回落后，直到年前往往会经历一段明显的上行，这也反映了春节窗口的资金压力。

今日12月进出口数据出炉，出口依旧超预期上行，保持韧性。整体来看，本周数据公布后市场反应相对有限，这是因为相比去年末的数据，市场对于稳增长实际的落地情况更为关注。目前距离经济数据观测时点仍有一段时间，而货币政策迟迟未动，也导致宽松预期有所波动。有观点认为今年经济增速目标设立会相对保守，因此不论是稳增长还是货币政策的力度可能都不及预期。但我们更加倾向通过更加可靠的官方表态来调整对于政策力度的认知，短期的预期转变，更多可能还是出于情绪上的波动，而缺少了实际的证据。下周一MLF续作会是重要的观测时点，而即便降息未落地，我们依旧认为一季度会是最好的货币政策操作窗口。操作上，短期波段交易可继续寻找介入机会，做陡曲线策略继续持有。

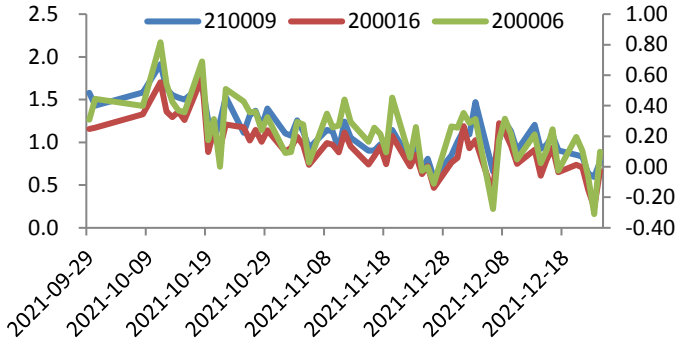
## 今日数据统计

	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

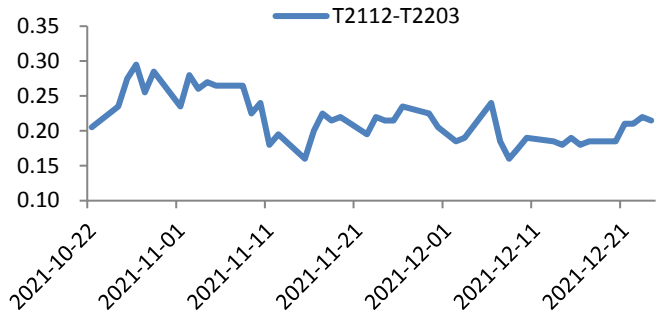
## 基差走势&跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



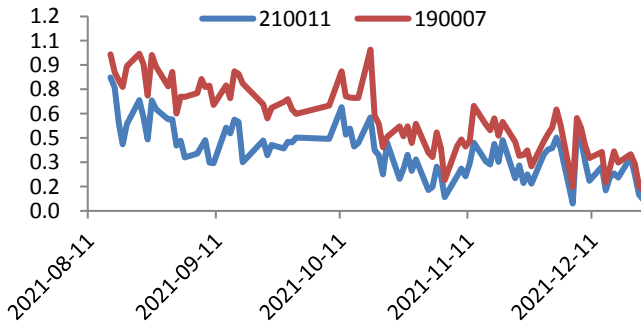
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



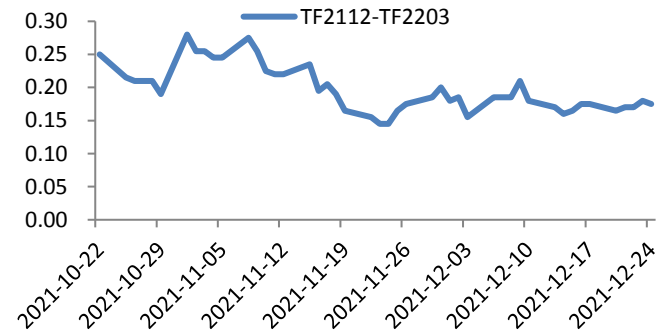
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



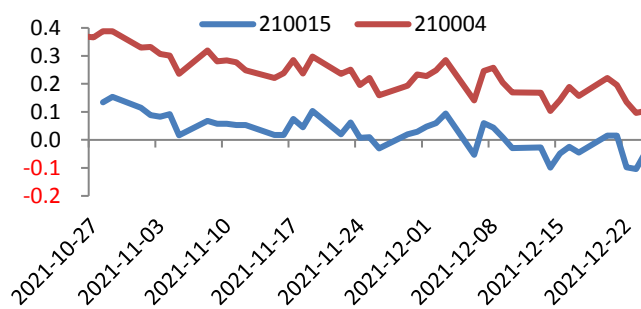
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



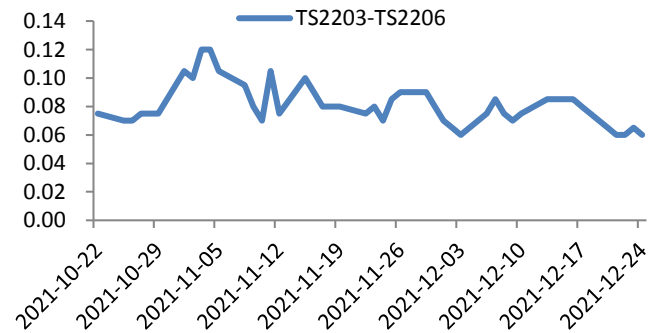
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

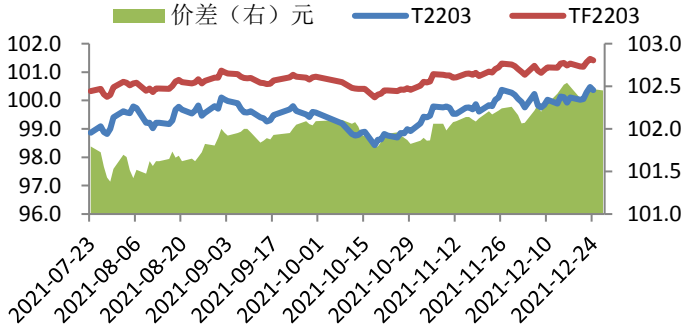
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

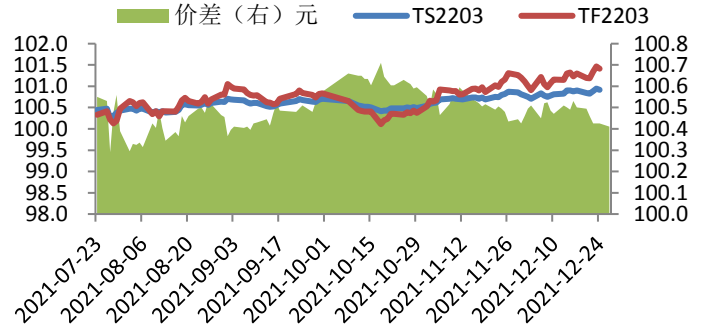
## 期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



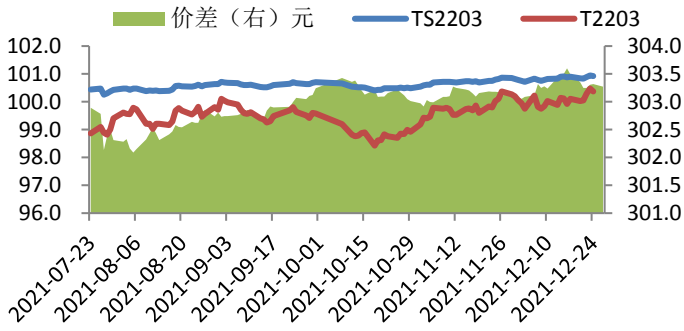
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



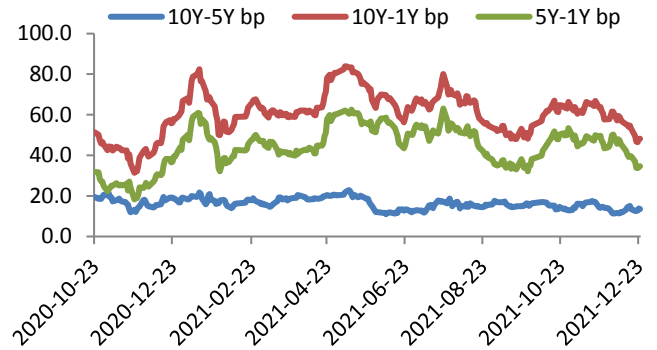
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

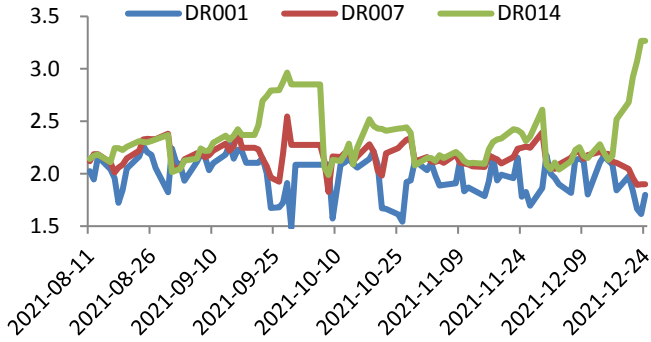
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

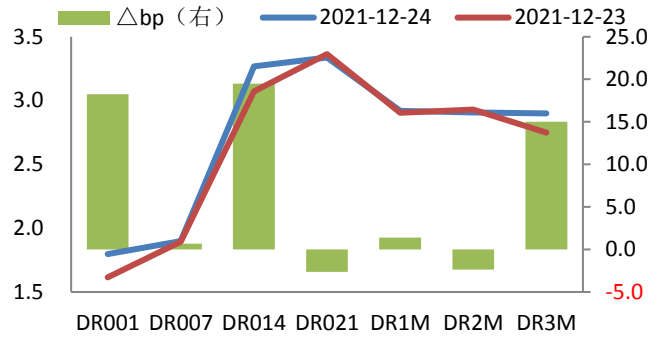
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



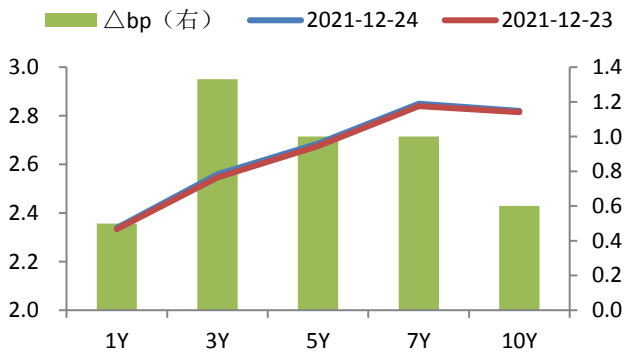
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



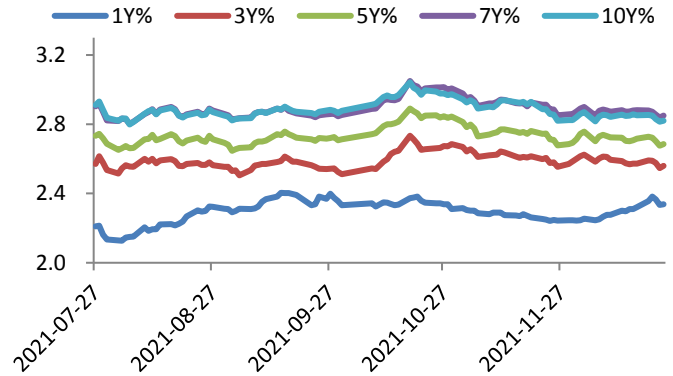
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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