



2022年1月10日

## 市场情绪修复

### 日内行情

国债期货周一早盘高开，全天偏强震荡，尾盘大幅收涨。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 100.55 上行 0.15%，五年期合约 TF2203 收报 101.61 涨幅 0.14%，两年期主力 TS2203 收报 101.035 上涨 0.05%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券 210009 收益率下行 1.05bp 报 2.8475%，2年期现券 210015 日内下行 1.5bp 报 2.345%。

公开市场方面，今日无逆回购到期，央行开展 100 亿 7 天逆回购，当日净投放资金 100 亿元。资金面窄幅震荡，券市场资金利率平稳运行，交易所短端利率继续回落，目前隔夜利率与银行间基本持平，7 天期价格低于银行间品种。从 CNEX 债券分歧指数来看，证券、基金全天主力买入，银行、保险为午后主要卖盘，连续回调下利率短期内性价比有所提升，市场情绪升温。

元旦节后市场进入消息的真空期，前期过满的宽松预期市场出现反复，另一方面美债收益率持续上行的影响边际放大，对国内利率形成压力。从趋势上来看，目前债券市场的主线依旧是宽信用与宽货币的博弈，货币政策这边首先海外收紧的速度可能继续加快，而考虑到国内确有通过宽松来提振需求的必要性，我们依旧认为一季度会是政策落地的最佳时点。宽信用方面，我们认为当前距离确认稳增长成效的时点仍有一定距离，可能待 1、2 月份相关数据的出炉，可能预期才会有所稳定，当前考虑宽信用落地可能为时尚早；另一方面，近期市场存在观点认为今年的经济增速目标可能依旧不高，这也导致可能会出现宽信用不及预期的情况，这或许是今日债市表现较强的原因。整体来看，目前利率上行概率不大，短期内博取波段收益的机会依旧存在。

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

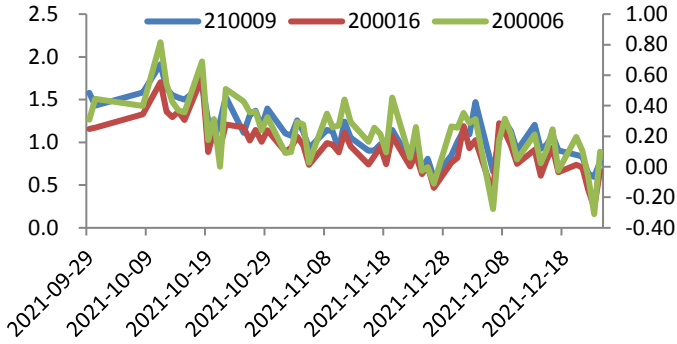
## 今日数据统计

	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

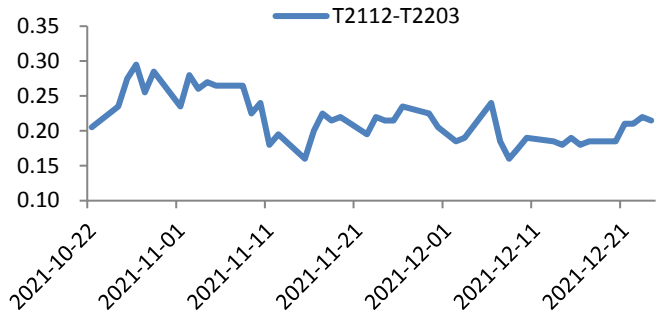
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



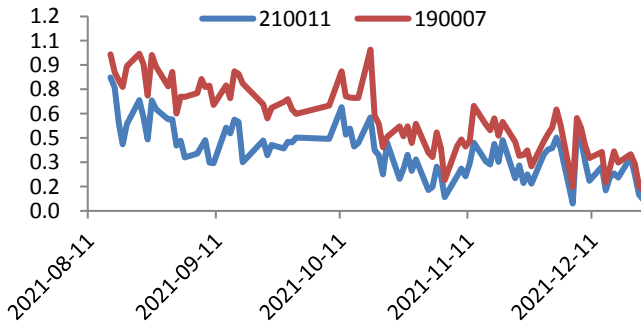
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



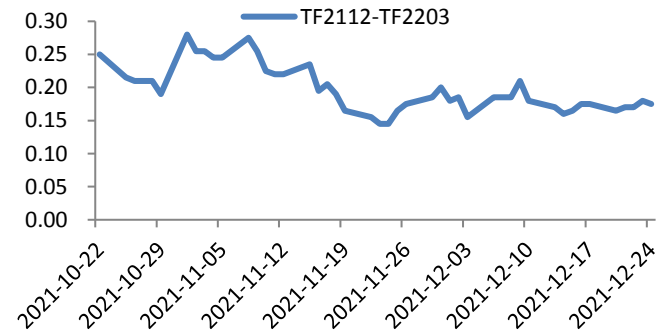
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



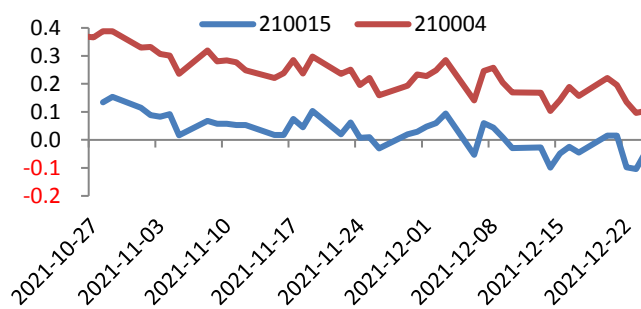
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



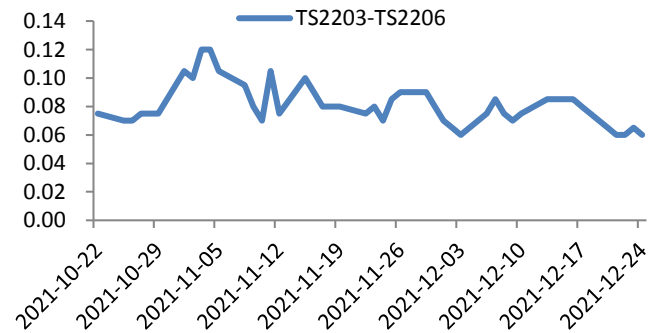
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

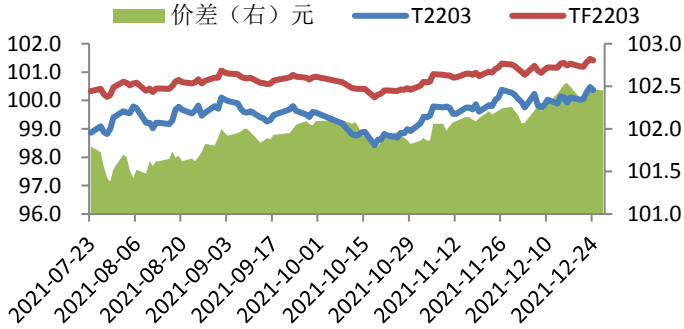
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

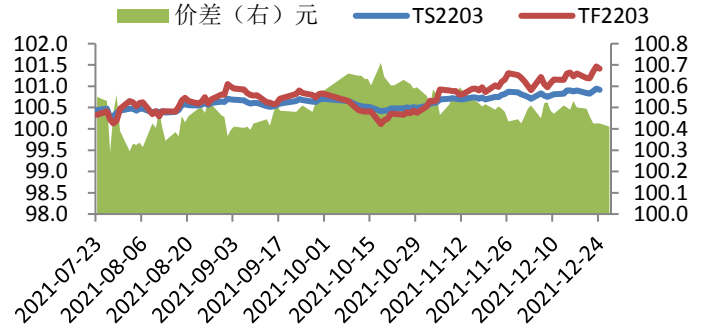
## 期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



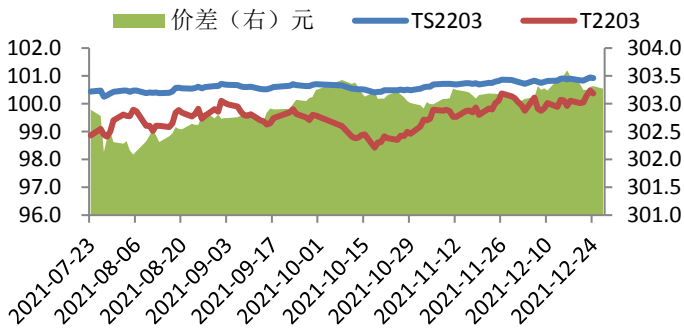
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



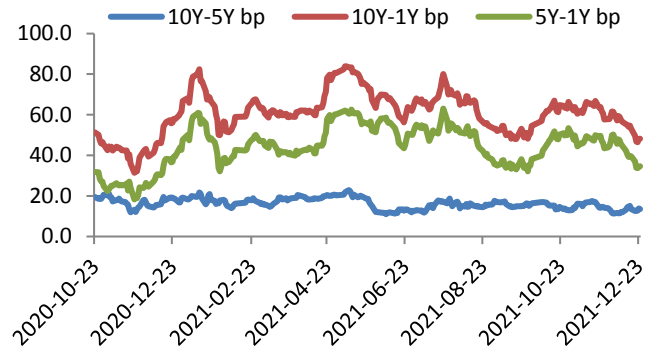
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

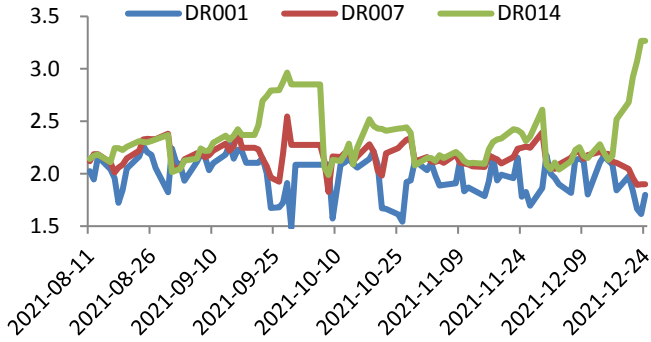
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

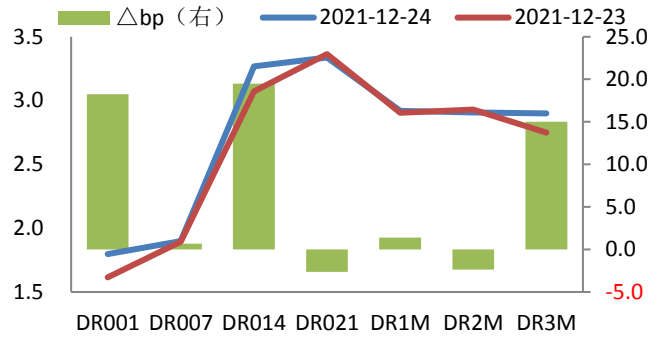
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



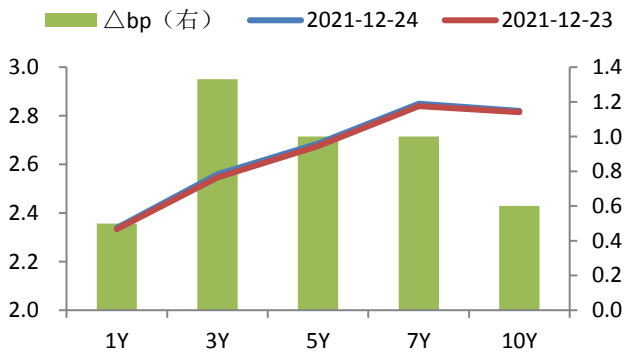
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



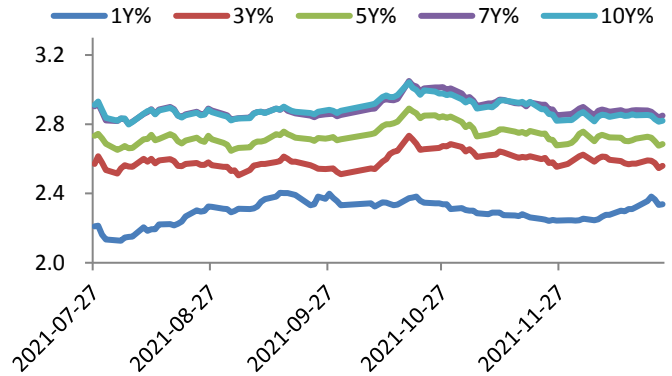
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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



南华营业网点