

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究NFR

2022 年 2 月 25 日

流动性预期稳定

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

周五国债期货早盘小幅低开，全天震荡上行，最终明显收涨。具体来看，十年期主力合约 T2206 收报 100.215，上涨 0.14%；五年期主力合约 TF2206 收报 101.455 上行 0.08%；两年期主力合约 TS2206 收报 101.165 涨幅 0.05%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210017 收报 2.785%下行 1.5bp；2 年活跃券 210015 收报 2.22%较前一交易日下行 2.25bp。

公开市场方面，今日共 100 亿逆回购到期，央行开展 3000 亿 7 天逆回购，当日净投放资金 2900 亿元。公开市场进一步放量，但银行间流动性并没有明显转松，隔夜质押回购利率基本持平，7 天期利率明显上行。交易所资金利率也延续前几个交易日的上行趋势，与银行间利差进一步走阔，这都是资金面边际收紧的特征。

隔夜海外权益市场普涨，反映风险偏好有所回升，但对于国内债市来说，市场逻辑在内而不在外。此前事件爆发后利率的反应就相对有限，当风险偏好修复后，不跟随下跌也较为合理。近几个交易日多头情绪的修复主要来自两个方面，一是官媒发话导致市场对地产政策的过度预期得到了修复；另一方面则来自于央行对于资金面的支持。尽管最近资金利率并不算低，但在流动性压力较大的情况下，央行公开市场持续投放，并且不断增加操作力度的表现对于流动性预期给与了强有力的支持。操作上，短期继续波段操作。

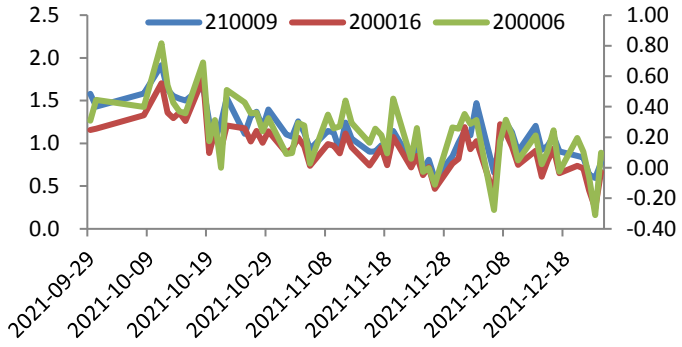
今日数据统计

品种		结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2203	101.225	0.030	0.03%
	TS2206	101.280	0.045	0.04%
	TS2209	101.125	0.035	0.03%
5 年期国债期货	TF2203	101.925	0.095	0.09%
	TF2206	101.680	0.095	0.09%
	TF2209	100.155	0.100	0.10%
10 年期国债期货	T2203	100.765	0.165	0.16%
	T2206	100.405	0.165	0.16%
	T2209	100.155	0.155	0.16%
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	47151	532	-595
TF	110767	-47	287
T	172120	-634	521

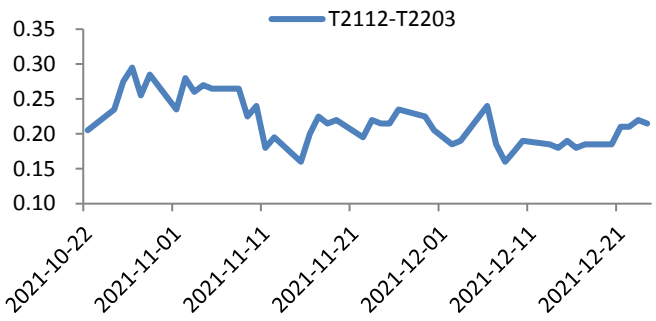
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



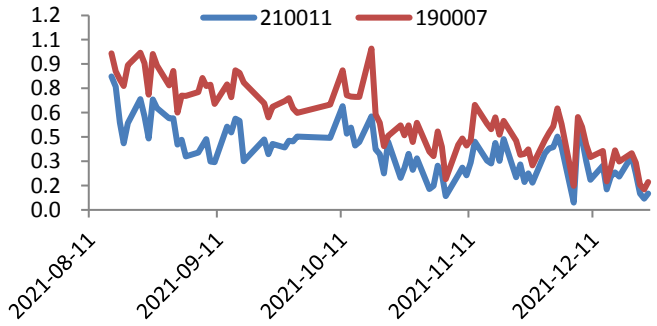
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 2 T 合约跨期价差



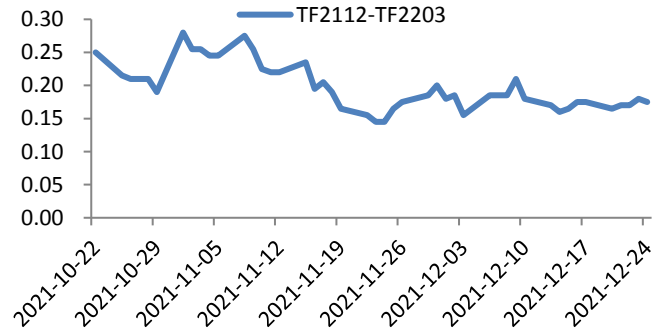
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 3　主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



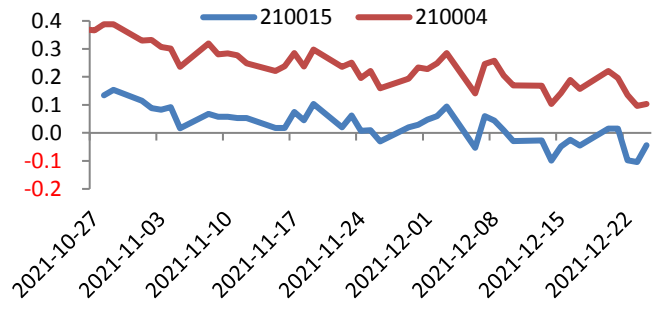
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 4　TF 合约跨期价差



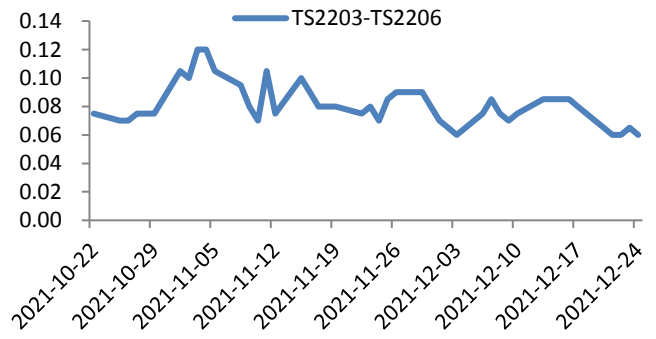
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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

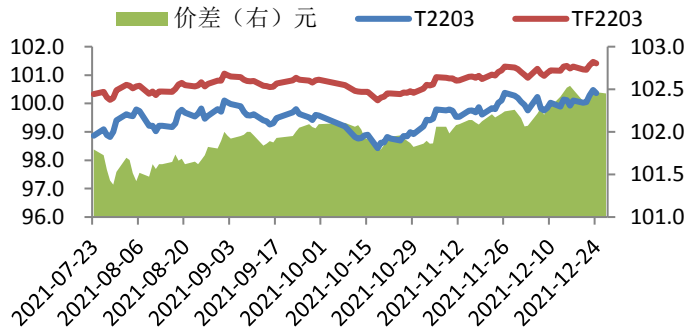
图 6　TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯　南华研究

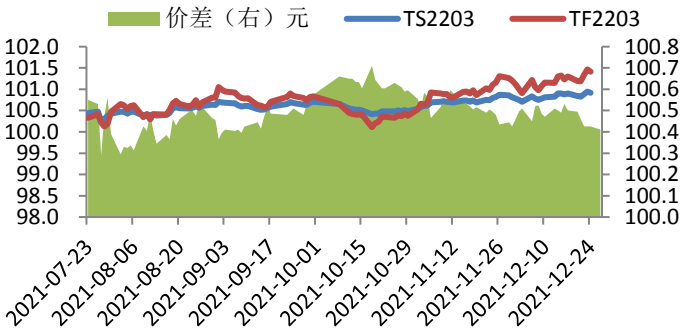
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



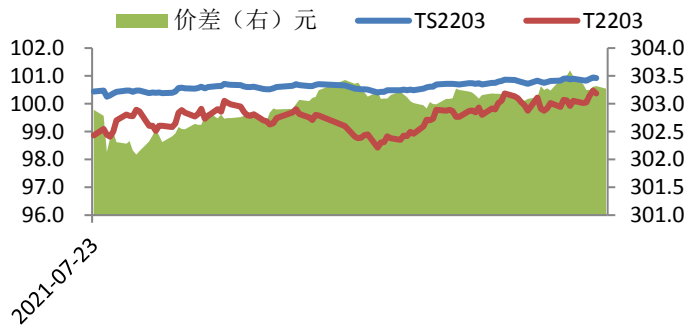
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



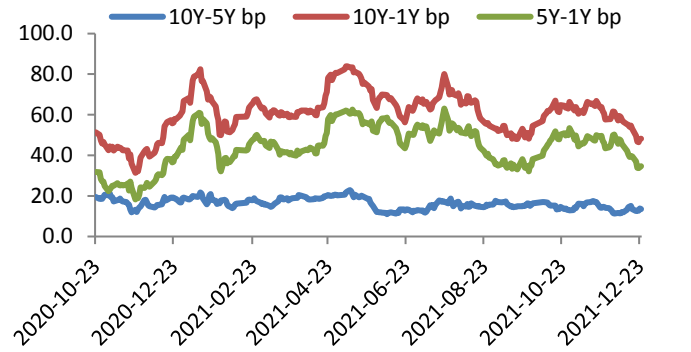
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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

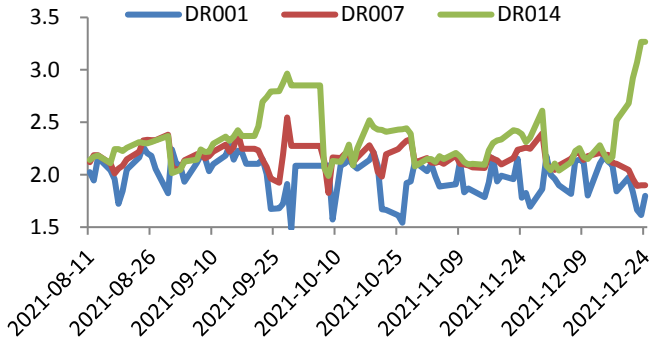
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯　南华研究

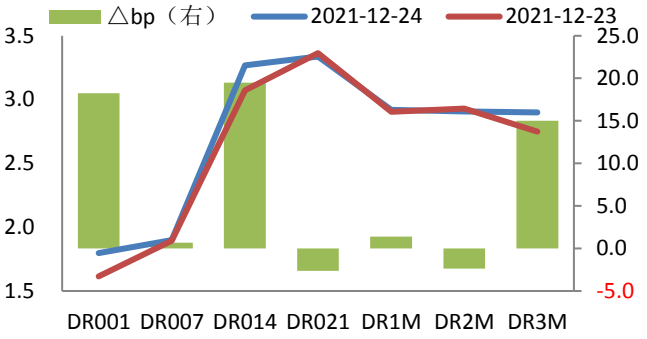
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



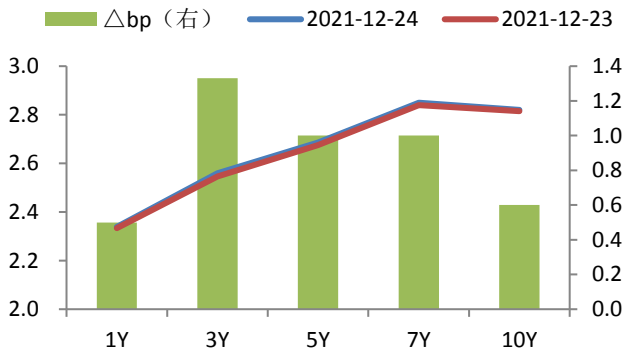
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



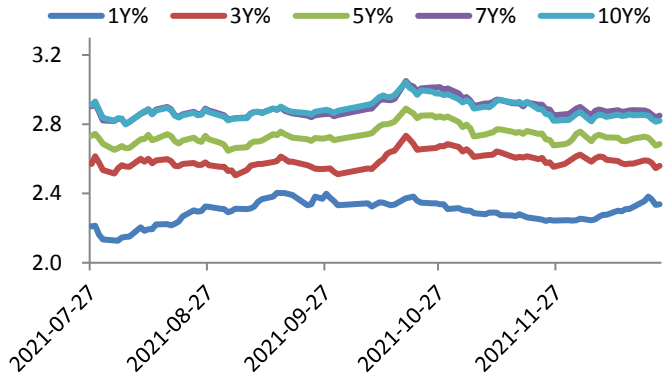
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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