



2022年1月26日

短期波段操作延续

日内行情

周三国债期货跌势延续，早盘低开快速下行后转为震荡，午后二次下探，尾盘收跌。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 101.245 跌幅 0.22%，五年期合约 TF2203 收报 102.325 价格下行 0.19%，两年期主力 TS2203 收报 101.345 跌幅 0.04%。现券方面，截至尾盘，10年期活跃券 210017 收益率上行 1.7bp 报 2.713%，2年期现券 210015 上行 2bp 报 2.15%。

公开市场方面，今日共 1000 亿逆回购到期，央行开展 2000 亿 14 天逆回购，当日净投放资金 1000 亿元。央行继续加码投放流动性，带动银行间隔夜利率下行 20bp，但跨年资金需求不可小觑，交易所与银行间利差进一步分化，隔夜品种日内成交价整体在 3% 上方运行。根据以往经验，在跨月、跨季等时点流动性出现分层是正常现象，并且考虑到央行加码投放所体现出来的呵护意愿，预计资金平稳跨节无虞。

本周以来利率下行势头有所放缓，甚至在近两个交易日出现了明显的回调，我们认为一方面是因为利率在迅速向下突破以后，止盈压力逐渐显现，同时市场开始考虑低赔率的问题。我们认为在出现明显增长情况改善的信号之前，无须过度担忧趋势的结束。而从 CNEX 的债券分歧指数来看，进两个交易日交易盘是主要卖盘，银行为代表的配置盘则是一直积极配置，而通常后者的交易逻辑与趋势性策略更为匹配。另一方面，今晚美联储将公布一月 FOMC 决议，不排除有担忧海外收紧压力的因素。而根据此前央行发布会上货政司孙司长的发言，“会保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，积极稳妥应对发达经济体货币政策的调整”、“发达经济体政策调整对我国影响有限”，我们认为货币政策仍将以我为主，无语过度担忧。策略方面，短期依旧推荐波段策略，回调或是较好的买入时点。

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

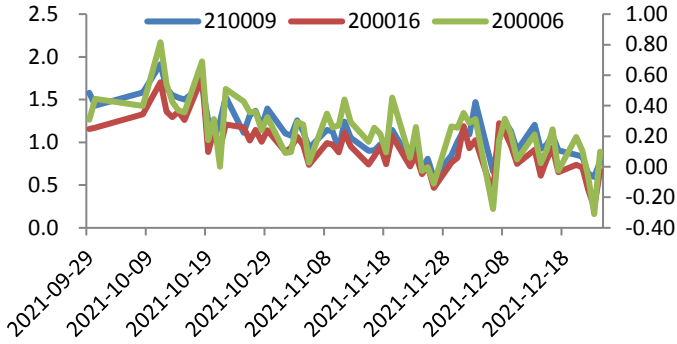
今日数据统计

| | 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 |

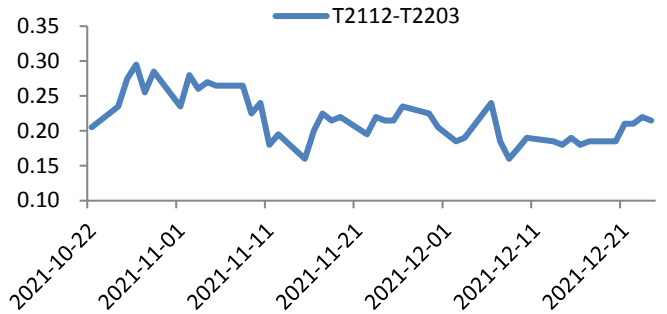
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



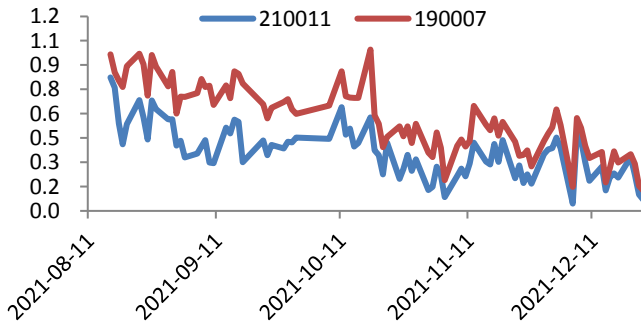
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



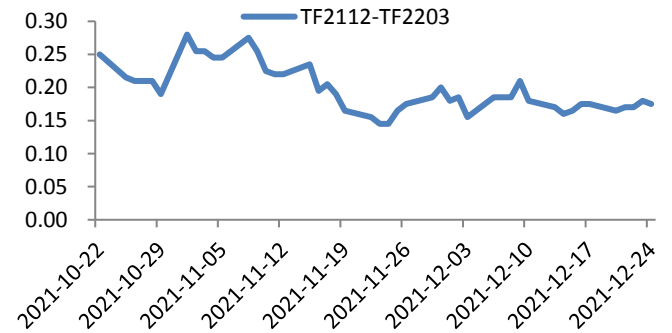
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



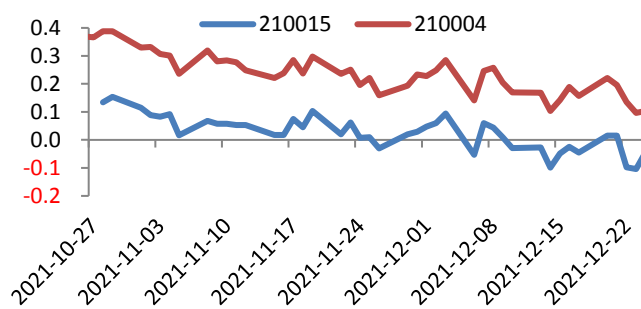
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



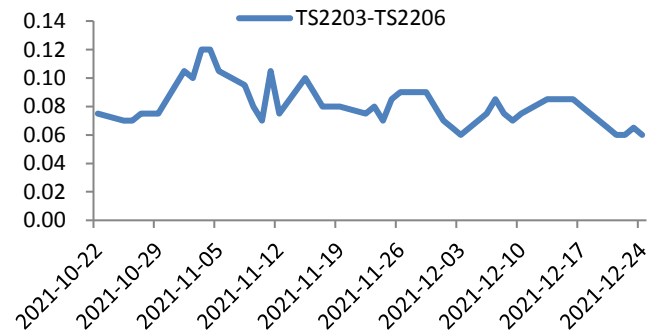
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

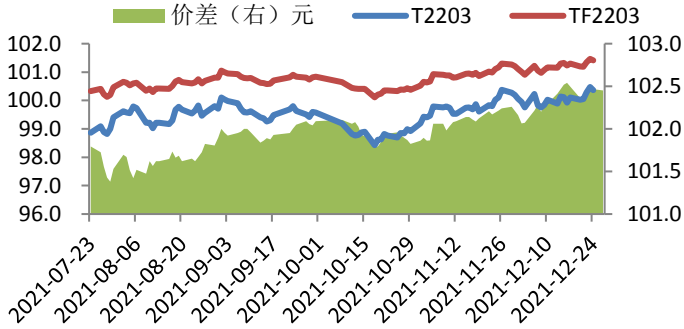
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

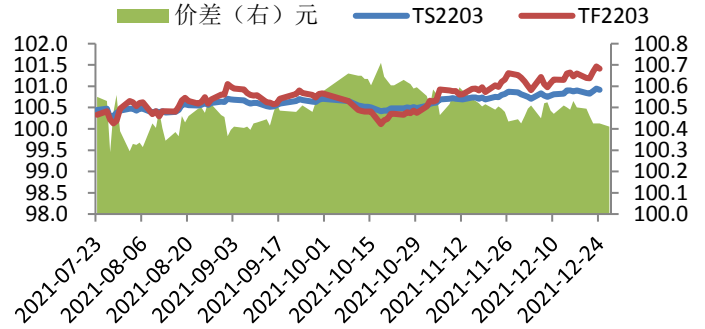
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



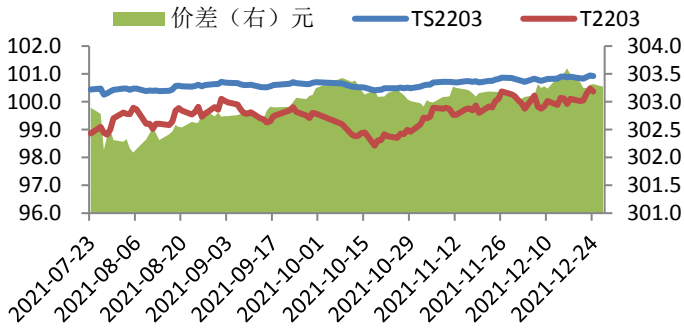
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



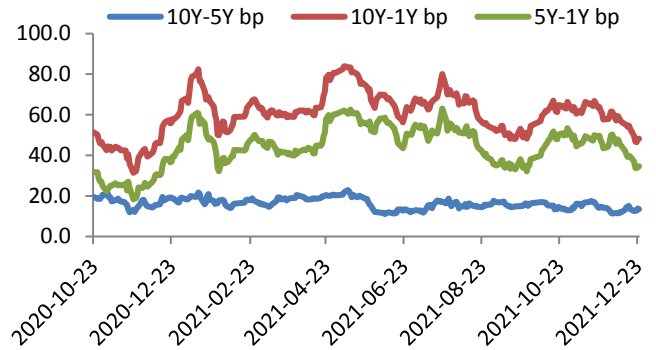
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

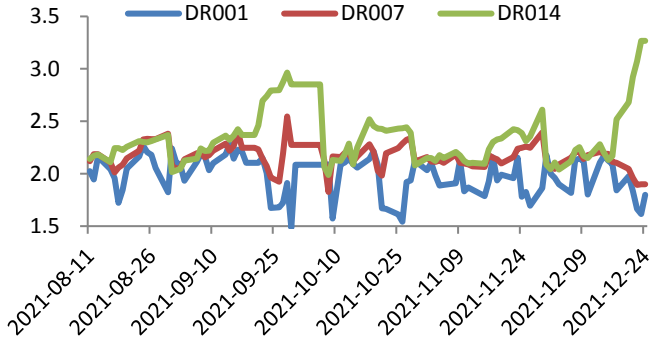
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

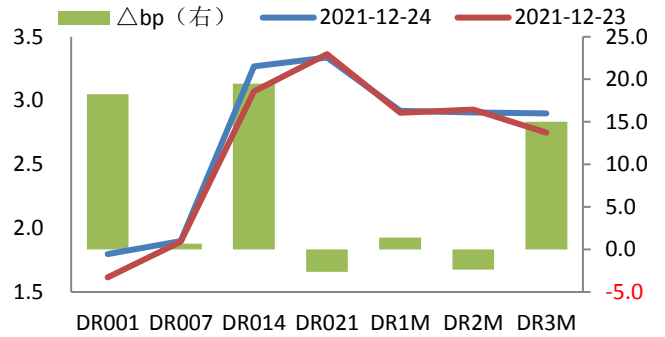
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



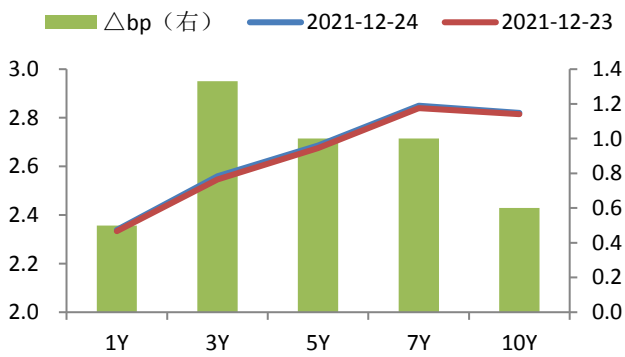
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



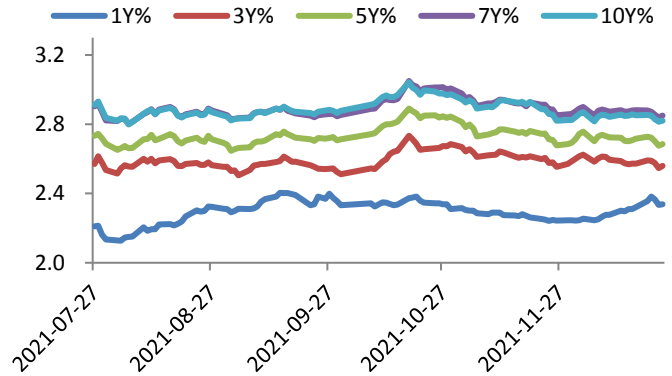
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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



南华营业网点