



2022 年 1 月 28 日

利率曲线继续陡峭化

日内行情

周五国债期货早盘偏强震荡，午后先下后上，尾盘收涨。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210017 收益率回落 0.5bp 报 2.7275%。

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。资金面继续转松，银行间隔夜日内下至 1.2% 以下，交易所短端利率也低于前期的高点。连续两周央行持续通过公开市场逆回购的方式向市场投放流动性，在跨年的前一天隔夜利率创下阶段性低点，用行动证明了呵护流动性意愿之坚定。

与国内权益市场的弱势相比，债券市场近期表现出明显的韧性，尤其是在周四美联储议息会议结果出炉以后。根据我们此前从“宽货币”到“宽信用”的逻辑推理过程来看，近期多头行情的根基在于以稳增长为最终目的的政策宽松。而在美联储加息以及缩表预期愈演愈烈后，后续政策宽松的空间面临考验，这也是议息会议后对行情来说最大的不确定性。但从最近两个交易日的走势来看，最容易收到宽松预期波动影响的短端合约不仅连连收涨，还比长端要表现的更加强势，这或许也指向从此前逻辑链条推导出的趋势行情仍将延续。策略上，前期多头以及做陡曲线策略可继续持有。假期降至，关注国内疫情以及海外市场变化，在此预祝各位投资者新年快乐~

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

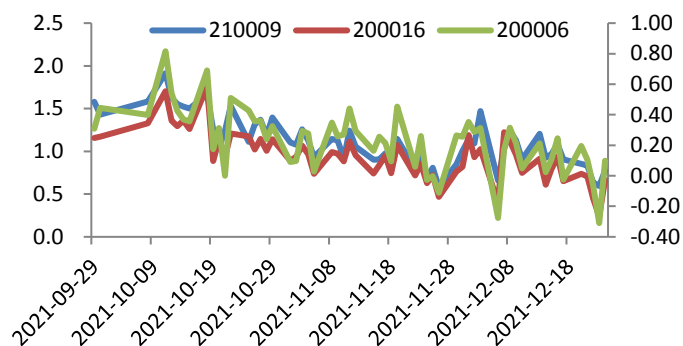
今日数据统计

	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

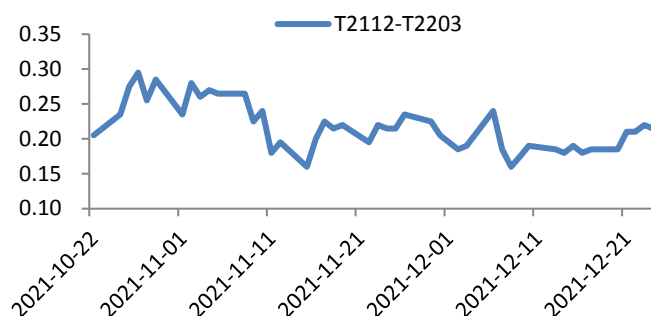
基差走势&跨期价差

图1 主力T 合约活跃 CTD 基差走势



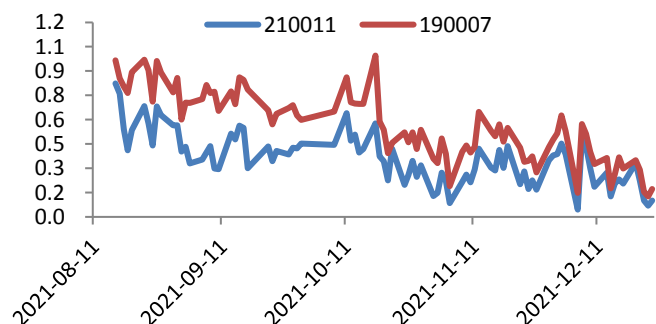
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图2 T 合约跨期价差



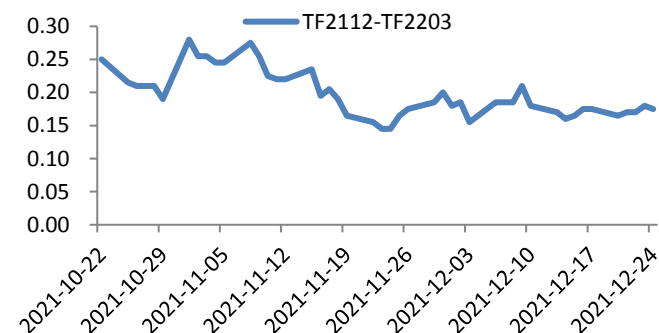
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF 合约活跃 CTD 基差走势



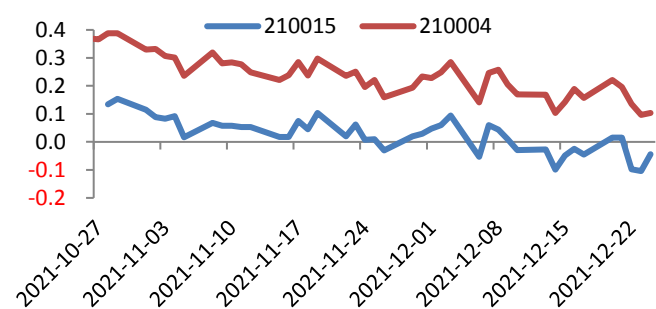
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图4 TF 合约跨期价差



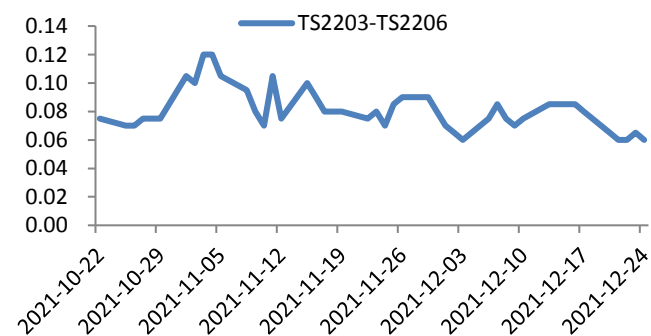
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

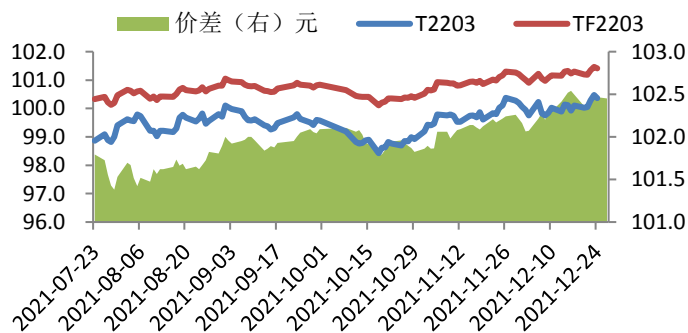
图6 TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

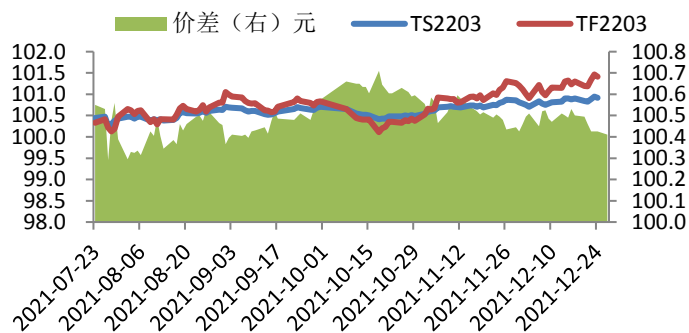
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



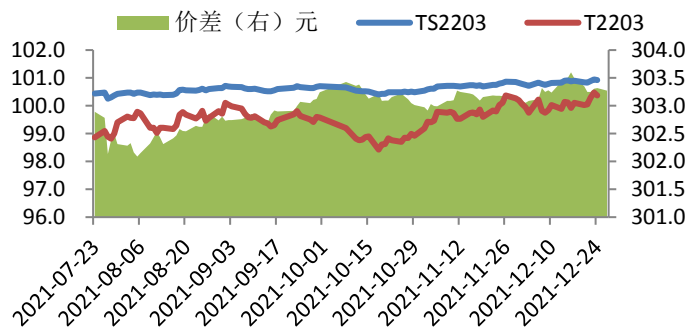
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



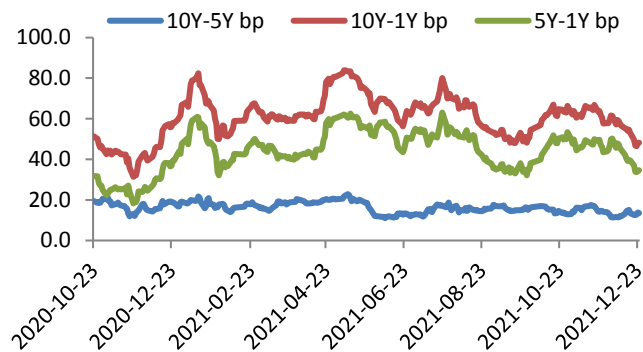
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

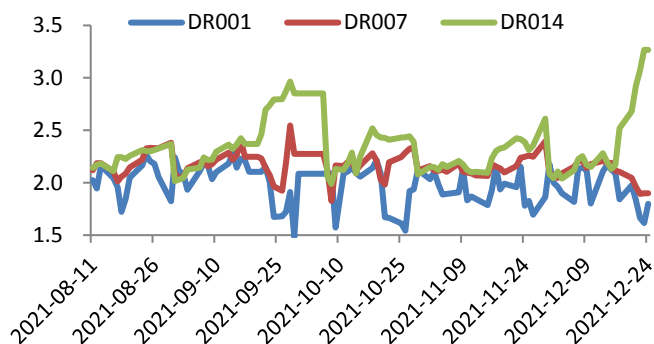
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

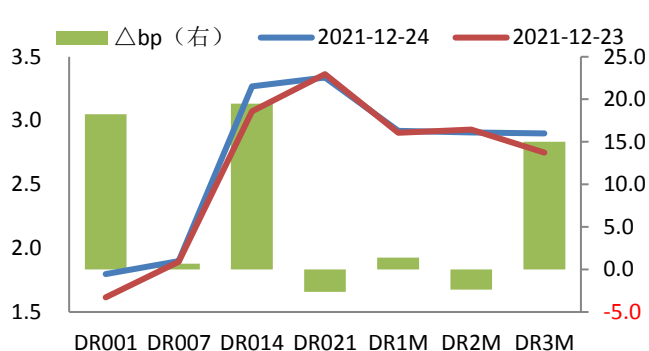
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



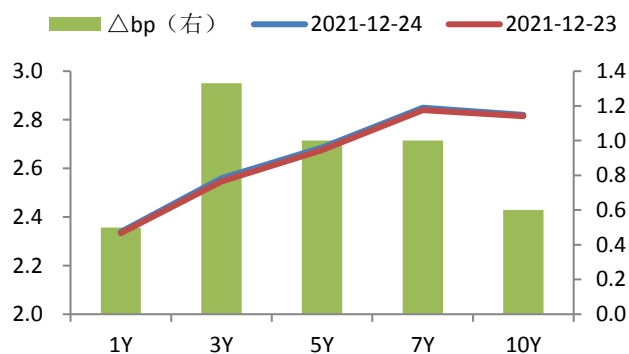
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



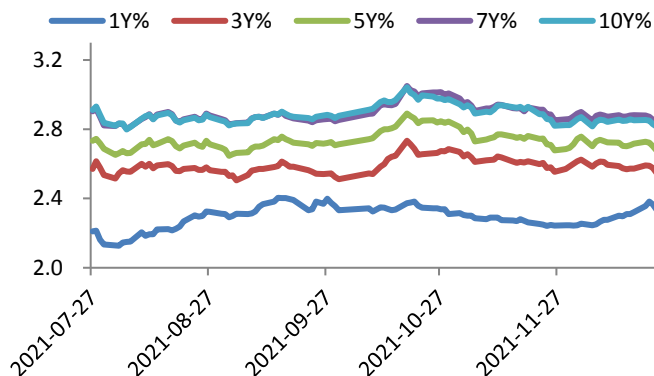
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

