



2022 年 1 月 24 日

十年期强势突破2.7%

日内行情

国债期货周一延续此前强势表现，早盘高开后，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 101.5 涨幅 0.17%，五年期合约 TF2203 收报 102.65 价格上行 0.16%，两年期主力 TS2203 收报 101.465 涨幅 0.05%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210017 收益率下行 3bp 报 2.6725%，2 年期现券 210015 下跌 3.5bp 报 2.085%。

公开市场方面，今日共 1000 亿逆回购到期，央行开展 1500 亿 14 天逆回购，当日净投放资金 500 亿元。流动性边际转松，银行间隔夜加权重新回落至 2% 一下，交易所对应短端质押回购利率水平保持稳定。随着税期过去，目前春节取现以及资金跨节成为主要压力。重启 14 天逆回购及时为市场补充了流动性，另一方面，也能够向市场传递监管层呵护跨年流动性的态度。

上周五盘后央行下调常备借贷便利（SLF）利率隔夜、七天以及一月期利率各 10 个 bp，但我们认为这更多是跟随 MLF 下调，是此前降息的后续动作，预计对市场的影响有限。从 CNEX 公布的债券分歧指数来看，银行基金全天主力买入，券商主力卖出，下行趋势确立以后，配置盘持续发力，而交易盘则依旧存在止盈需求，分歧之下，也指向利率可能仍有下行空间。此前我们曾提示关注利率行至关键点位时的表现，可以看到，在降息落地后，不论 7 月以来一直以来横亘着的 2.8% “关口”，还是疫情以后首次临近的 2.7%，基本都没有展现出太强的抵抗力量。这也印证了我们此前的看法，趋势之下，对于所谓的关键点位，无需太过纠结。短期内多头持仓以及做陡曲线策略继续持有。

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

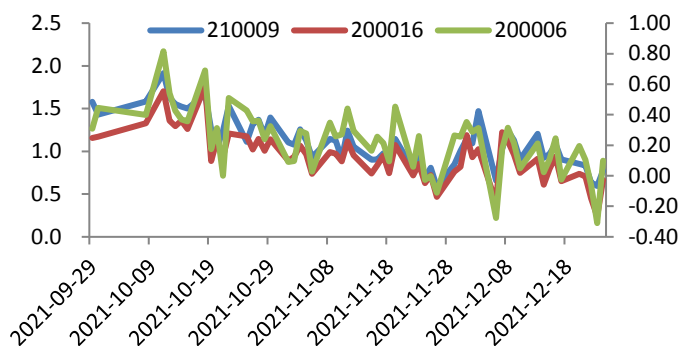
今日数据统计

	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

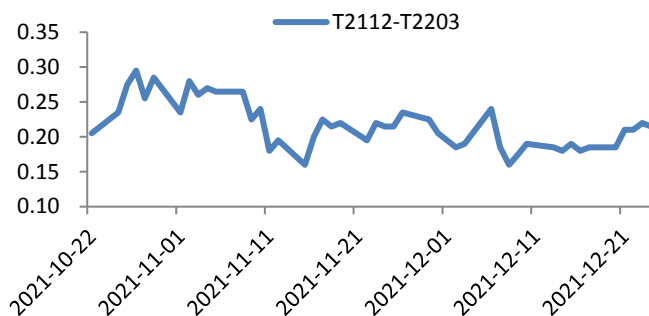
基差走势&跨期价差

图1 主力T 合约活跃 CTD 基差走势



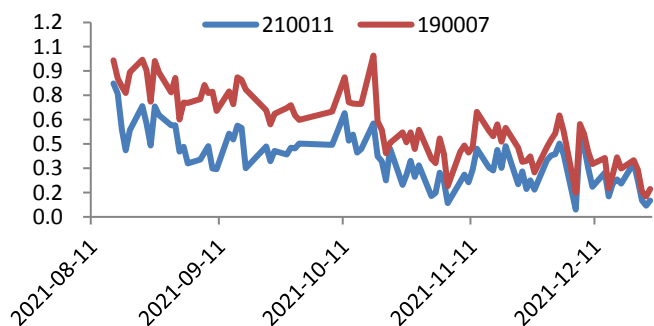
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图2 T 合约跨期价差



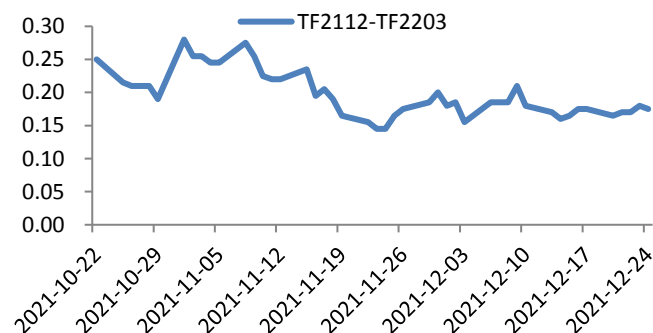
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF 合约活跃 CTD 基差走势



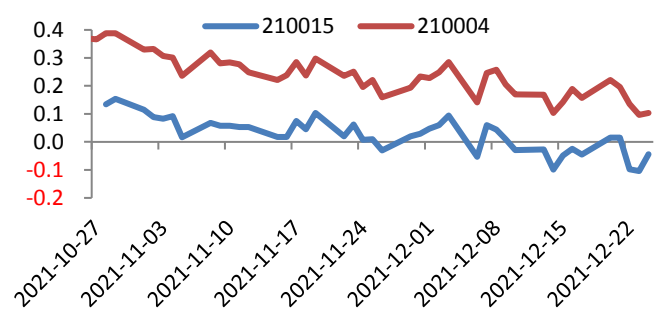
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图4 TF 合约跨期价差



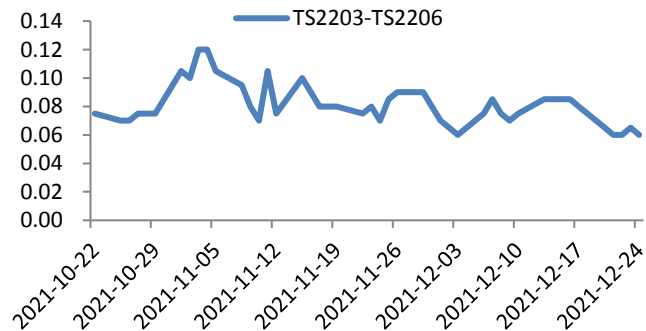
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

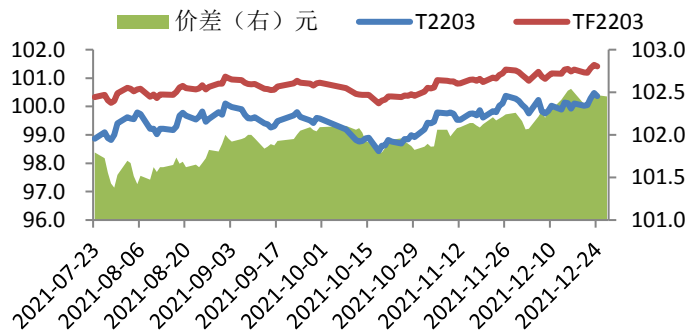
图6 TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

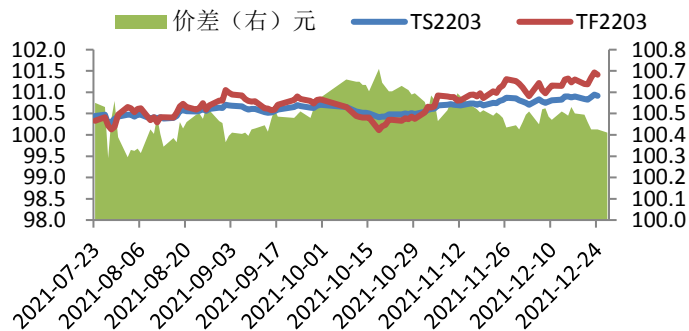
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



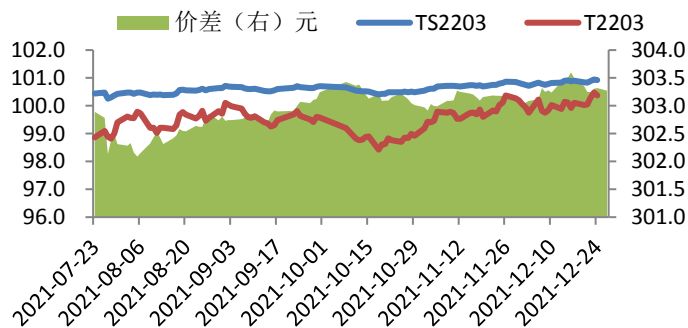
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



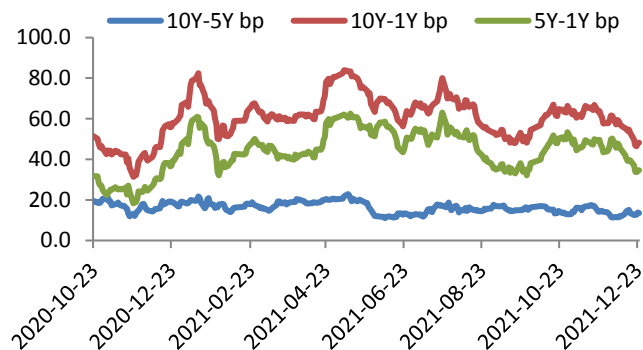
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

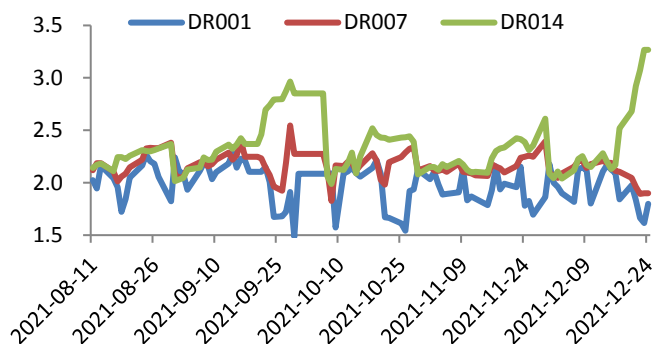
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

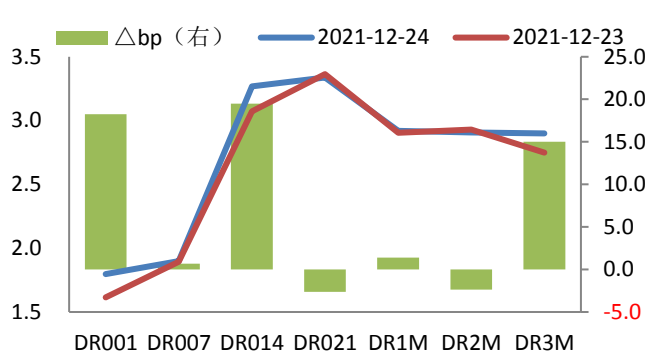
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



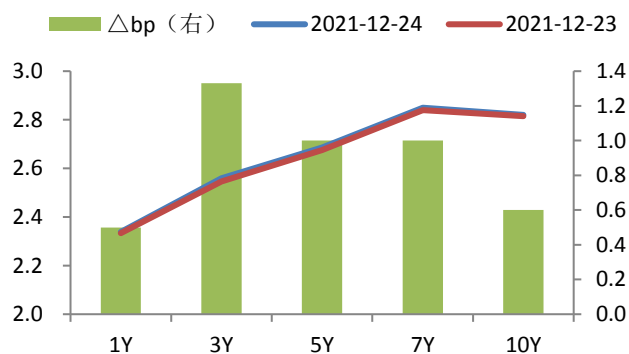
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



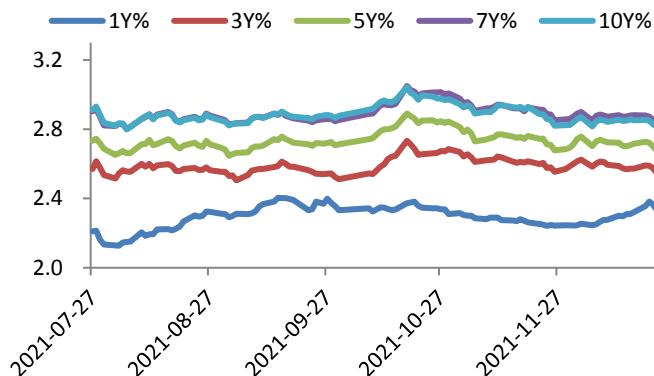
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

