



2022年1月27日

## 短端表现强势

### 日内行情

周四国债期货早盘震荡上行，午后跳水，五、十年期合约收跌，两年期小幅收涨。具体来看，十年期主力合约 T2203 收报 101.115 跌幅 0.11%，五年期合约 TF2203 收报 102.25 价格下行 0.06%，两年期主力 TS2203 收报 101.345 涨幅 0.03%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 210017 收益率上行 2.25bp 报 2.735%，2 年期现券 210015 下行 1bp 报 2.14%。

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。资金边际转松，银行间隔夜加权日内下行接近 15bp，降至 1.6% 一下，交易所隔夜利率也大幅收窄，预计资金平稳跨节无虞。从 CNEX 债券分歧指数来看，今日银行全天主力卖出，券商午后转为卖出，是午后跳水的主要原因。

隔夜美联储召开议息会议，释放鹰派信号对市场造成明显冲击：纳指高开 2.4% 在经历 FOMC 会议后直线下坠抹平了所有的涨幅，而 A 股多头在开盘后短暂抵抗的一段时间以后也转为下行，最终尾盘大幅收跌。美联储货币政策转向的主要压力在于可能会压缩国内的宽松空间，但从债券市场走势来看，短端利率的强势指向宽松预期不减，或者说经过前两个交易日的大幅下跌后，海外鹰派的冲击已经基本为市场所反映。目前看来，美元流动性收紧对国内政策影响有限，货币政策依旧以我为主。策略方面，情绪冲击并不改变市场运行的逻辑，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

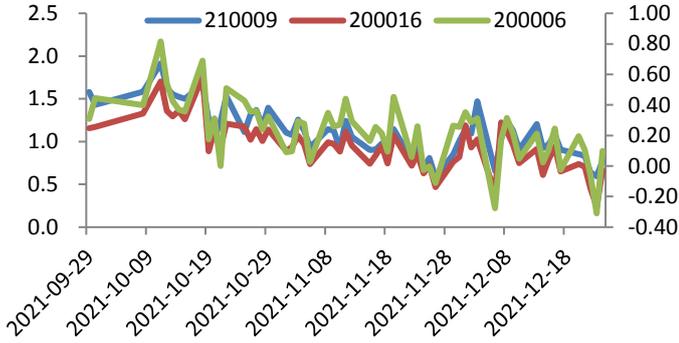
## 今日数据统计

	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



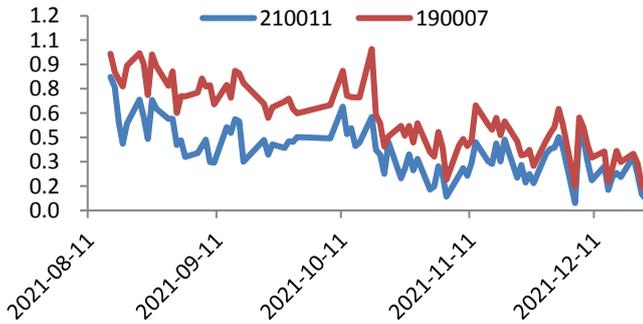
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



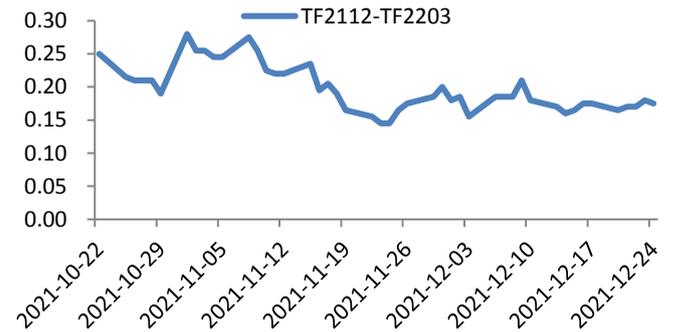
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



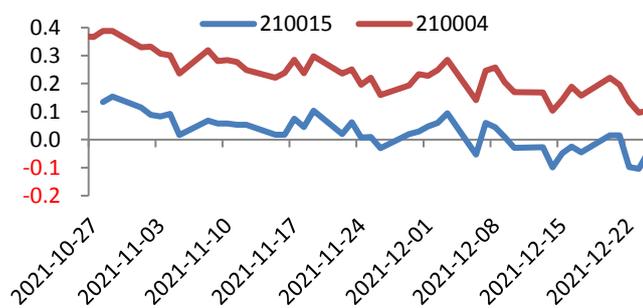
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



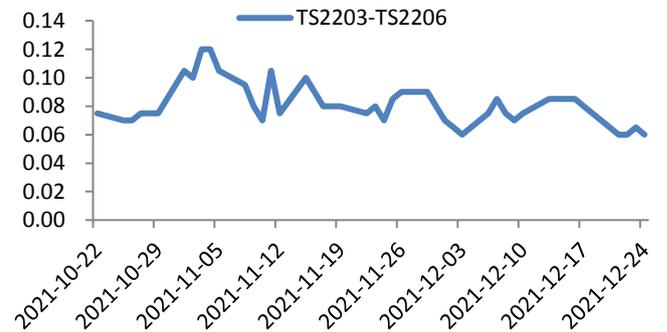
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

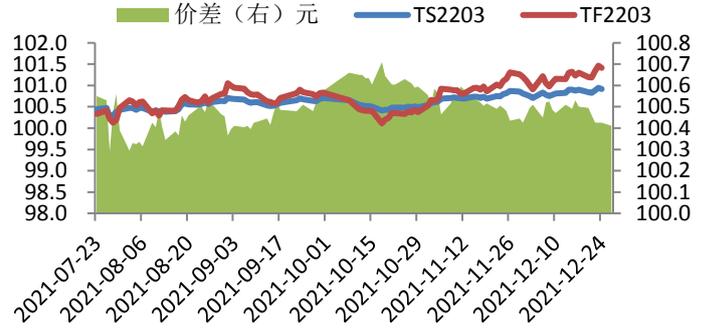
## 期限价差

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）



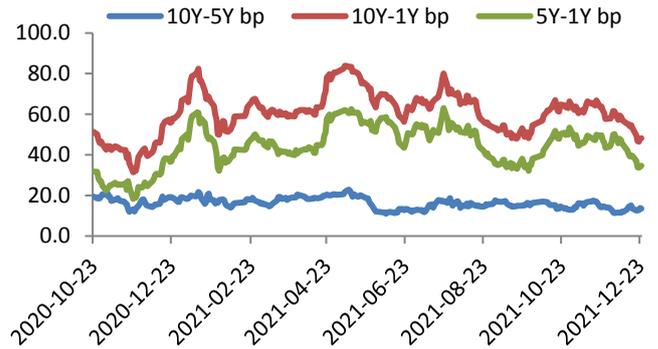
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

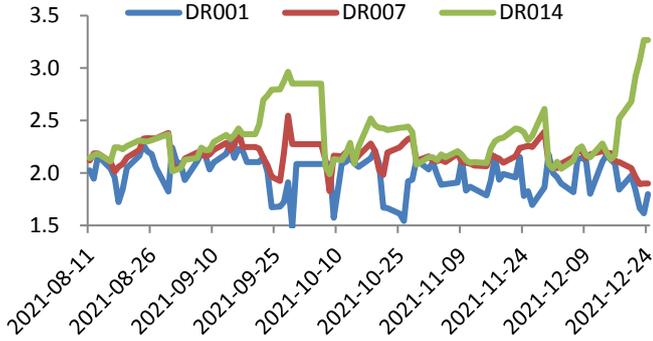
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

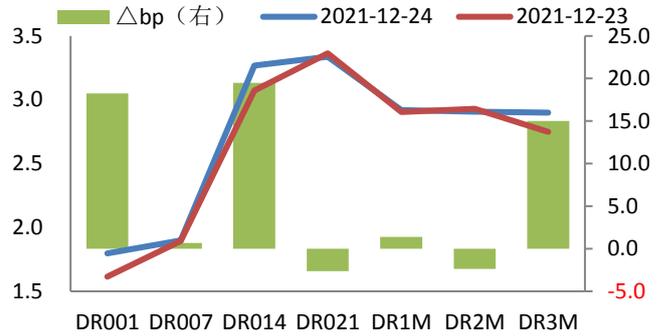
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



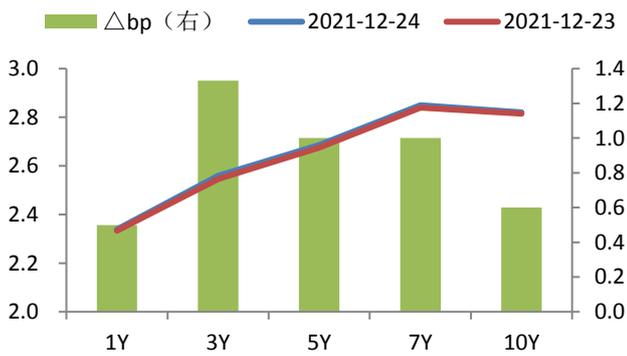
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



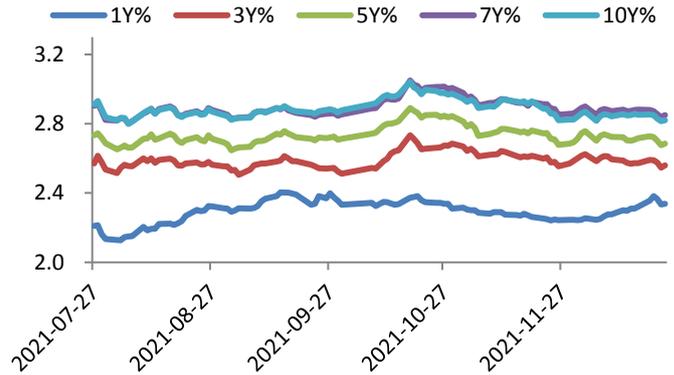
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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



南华营业网点