



M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES CO., LTD.



金尝发



关注瑞达期货研究院微信公众号

Follow us on WeChat

国 债

一、核心要点

1、周度数据

	合约名称	周涨跌幅	周涨跌	结算价	周成交量
10年期	T2203	-0.651%	-0.6600	100.6400	319,794
5年期	TF2203	-0.508%	-0.5200	101.9050	165,984
2年期	TS2203	-0.197%	-0.2000	101.2250	77,955

2、消息面概览

消 息	影 响
中国1月财新服务业PMI为51.4，环比回落1.7个百分点，显示服务业活动小幅扩张，但增速放缓至近五个月来最低。	利多
央行1月份开展SLF操作共23.5亿元，其中，隔夜期0.5亿元，7天期23.0亿元；开展MLF操作共7000亿元，期限1年，利率为2.85%。	利多
全国已有30省（区、市）相继召开地方两会，敲定经济社会发展路线图。全国31个省区市2022年GDP增长目标均已公布。其中，有9个省份经济增长目标设在7%及以上，海南省设定9%左右目标，排名第一。总体看，稳增长仍是2022年经济工作的重心，各地均提出明确的经济增长预期目标。在实施路径上，稳工业、扩内需、促转型成为重头戏，为企业纾困减负、激发市场主体活力成为关键发力点，一系列具体举措有望加快落地。	利多

市场研报★策略周报

央行、银保监会发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理	利多
国家发改委就价格过快上涨，接连约谈铁矿石资讯企业、煤炭企业，并将派出联合调研组，赴部分商品交易所、重点港口开展铁矿石市场监管调研，而且将会进一步采取措施，维护市场正常秩序。	利多
1月社会融资规模增量为6.17万亿元，比上年同期多9842亿元；其中，对实体经济发放的人民币贷款增加4.2万亿元，是单月统计高点，同比多增3806亿元。1月末M2同比增长9.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.8个和0.4个百分点。1月份人民币贷款增加3.98万亿元，是单月统计高点，同比多增3944亿元。	利空
央行发布《2021年第四季度中国货币政策执行报告》，下一阶段货币政策思路为稳健的货币政策要灵活适度，加大跨周期调节力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，注重充分发力、精准发力、靠前发力，既不搞“大水漫灌”，又满足实体经济合理有效融资需求，着力加大对重点领域和薄弱环节的金融支持，实现总量稳、结构优的较好组合。	利多

周度观点策略总结：

1月金融数据显示宽松货币政策正在发力，当前国内经济底还在形成当中，需要宽松货币政策持续发力。央行四季度货币政策执行报告重申了要加大跨周期调节力度，说明宽松货币政策不会很快转向。不过近期通胀压力有回升迹象，且随着经济逐步复苏，宽松货币政策有退出风险，一季度是比较确定的宽松货币政策实施窗口期。目前10年期国债到期收益率已经降至2.7%附近，底部预计在2.6%附近，拐点可能在3月-4月出现。技术面上看，二债、五债、十债主力长期上涨趋势仍未发生根本变化，期债短线回调或已结束。建议投资者当前把握国债期货多单加仓机会，套利策略暂不建议。3月合约临近交割，6月合约正逐步成为主力合约，需注意及时移仓。

二、周度市场数据

1、国债期货行情概览

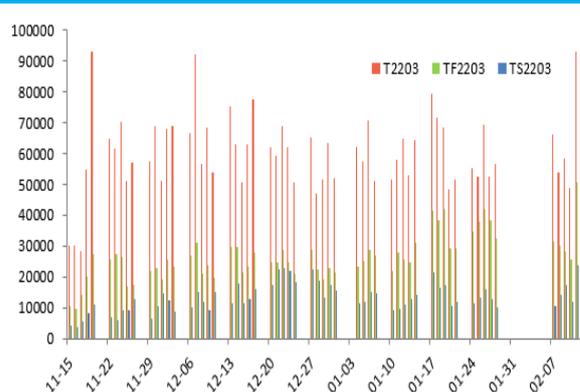
图表1-1 主力收盘价



图解：本周国债期货主力均回落。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图表1-2 主力成交量



图解：本周五国债期货成交量大增。

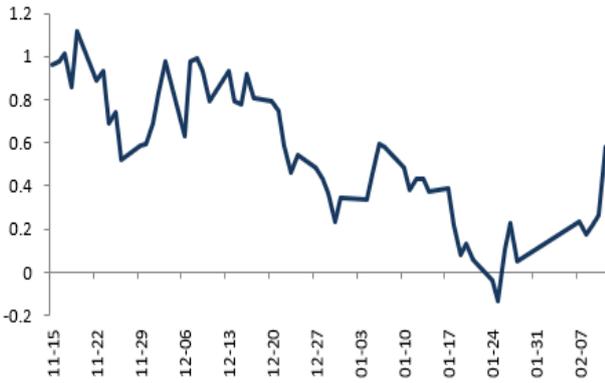
数据来源：wind、瑞达期货研究院

2、价差变化

图表2-1 TS2203-T2203价差变化

图表2-2 TF2203-T2203价差变化

市场研报★策略周报



图解：2年期与10年期国债期货价差走扩。

数据来源：wind、瑞达期货研究院



图解：5年期与10年期国债期货价差走扩。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

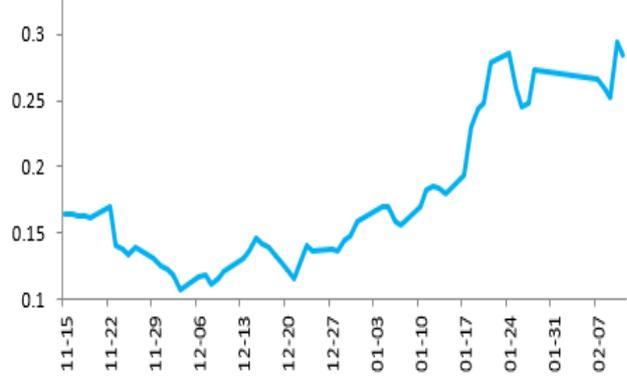
图表2-3 10Y-1Y国债收益率差



图解：10Y-1Y国债收益率利差继续扩大。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图表2-4 10Y-5Y国债收益率差

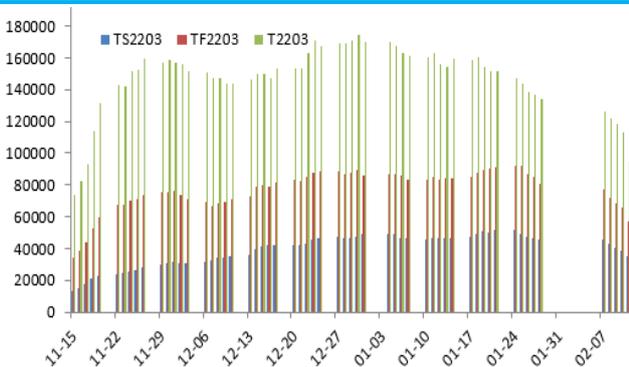


图解：10Y-5Y国债收益率利差扩大。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

3、国债期货主力持仓变化

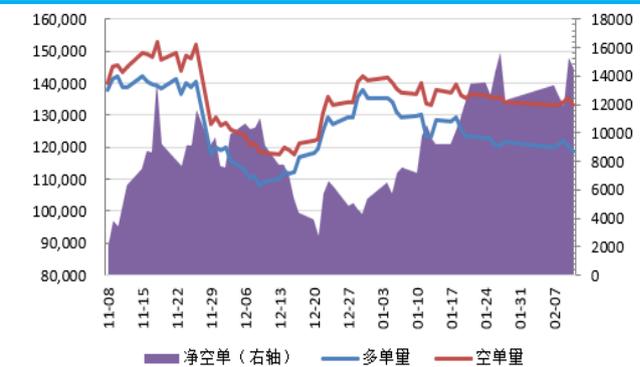
图表3-1 T2203、TF2203、TS2203持仓



图解：本周期债移仓速度加快。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图表3-2 T前20持仓



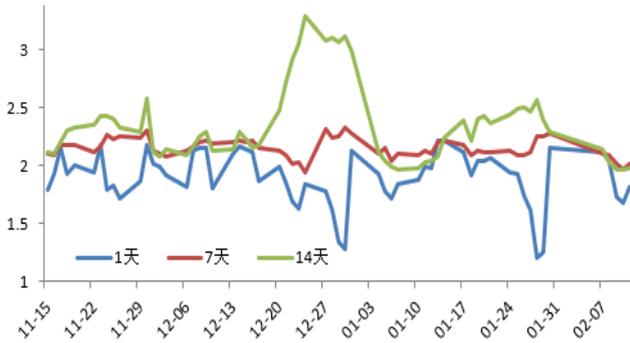
图解：前20净空单数据显示T有走高趋势。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

4、利率变化

市场研报★策略周报

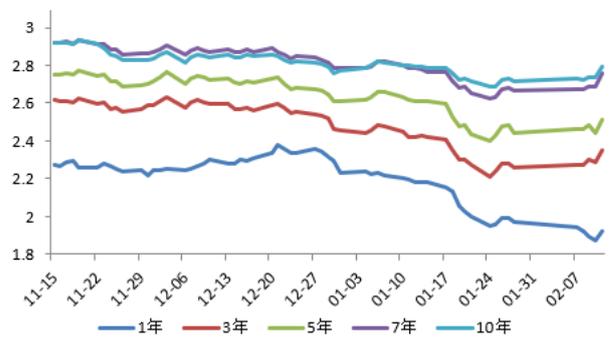
图4-1 Shibor利率



图解：本周资金面宽松。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

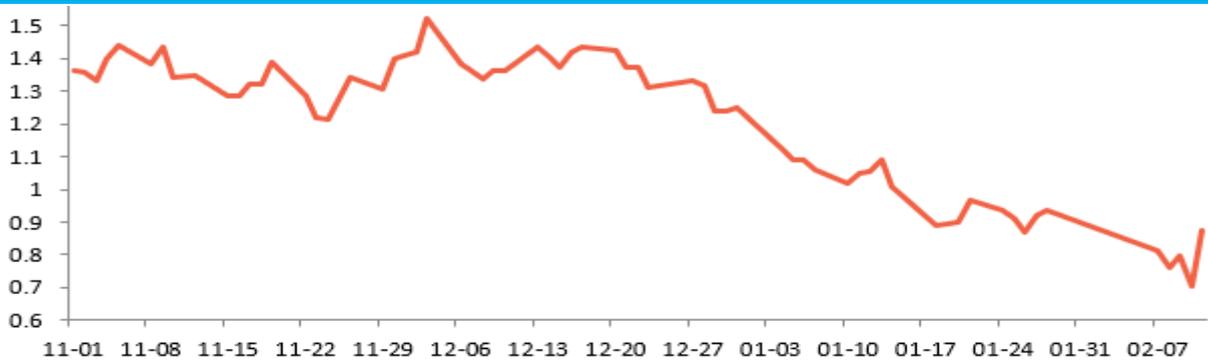
图4-2 主要期限国债到期收益率



图解：本周国债收益率有所回升。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图4-3 中美10年期国债到期收益率差价（中10Y-美10Y）

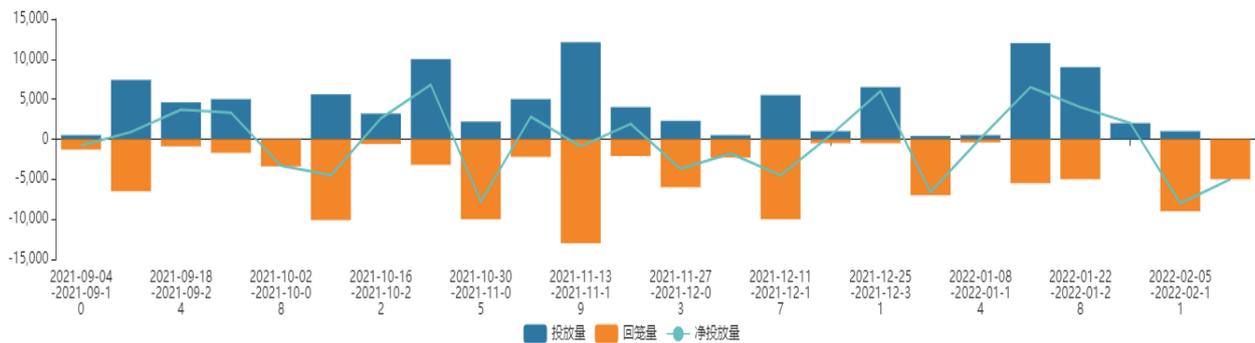


图解：中美10年期国债收益率差在0.8%左右波动。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

5、公开市场操作

图5-1 公开市场净投放（亿元）

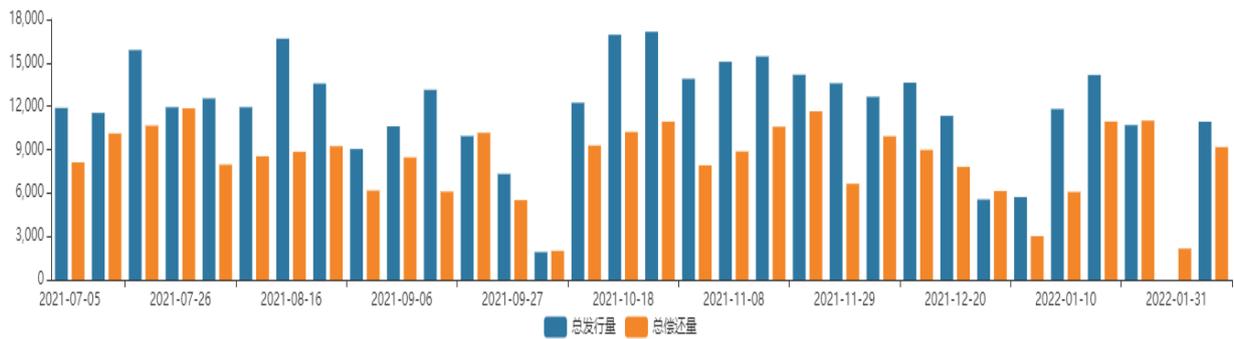


图解：本周央行公开市场净回笼10000亿元，资金面总体宽松。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

6、债券发行与到期

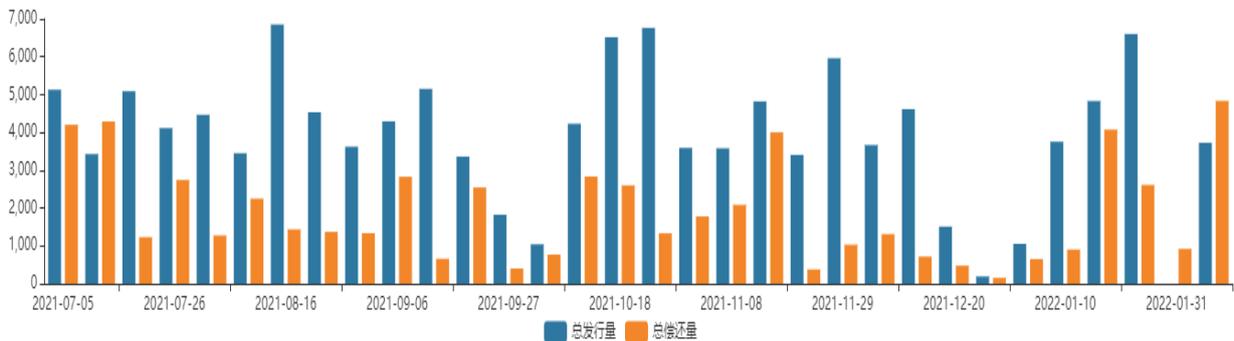
图6-1 债券总发行与总到期（亿元）



图解：本周发行12710.1亿元，偿还9226.05亿元，净融资3484.04亿元。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图6-2 利率债发行与到期（亿元）



图解：本周利率债发行规模达3728.11亿元，处在相对高位。

数据来源：wind、瑞达期货研究院，利率债包括国债、地方债和政策性银行债。

7、市场情绪

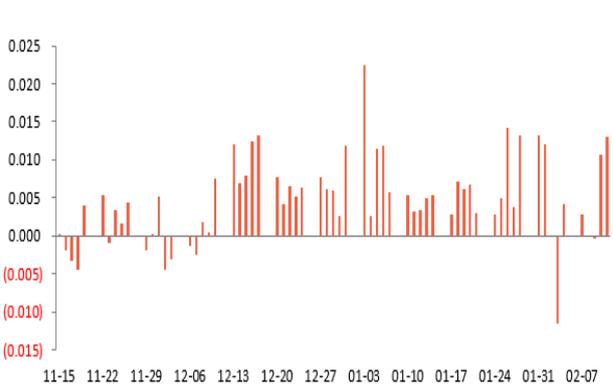
图7-1 人民币兑美元中间价及调整基点



图解：人民币中间价窄幅波动。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图7-2 人民币兑美元（离岸-在岸）价差



图解：市场对人民币有贬值预期。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

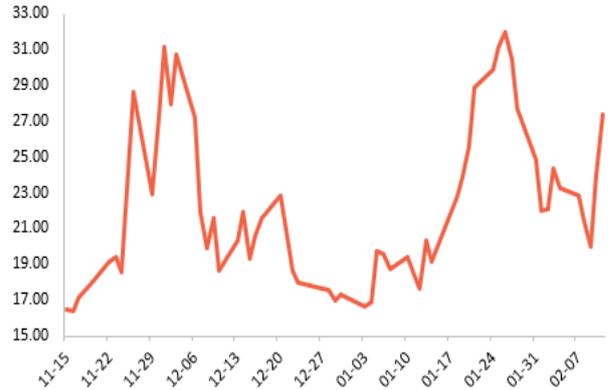
图7-3 美国10年期国债收益率

图7-4 美国VIX指数



图解：本周10年期美债收益率持续走高。

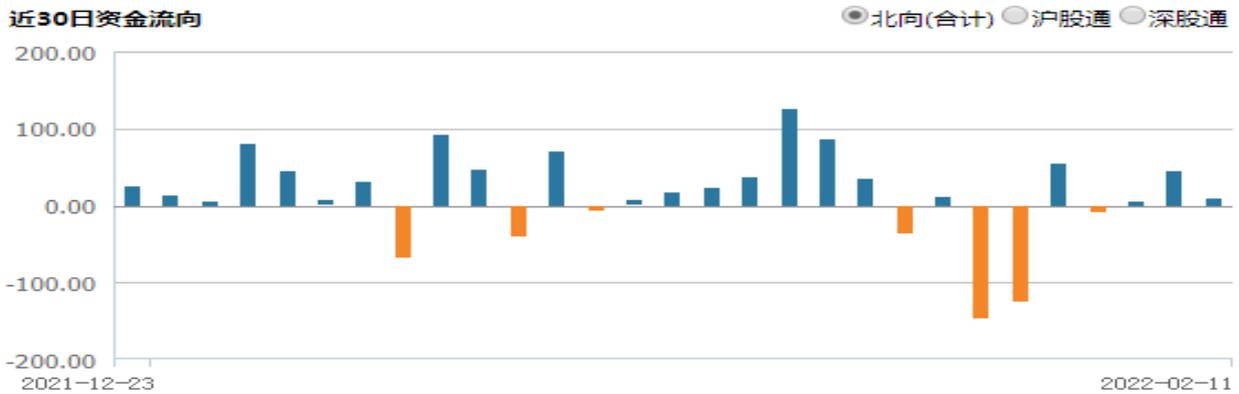
数据来源：wind、瑞达期货研究院



图解：本周市场恐慌情绪有所增长。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图7-5 近30日北向资金流动情况

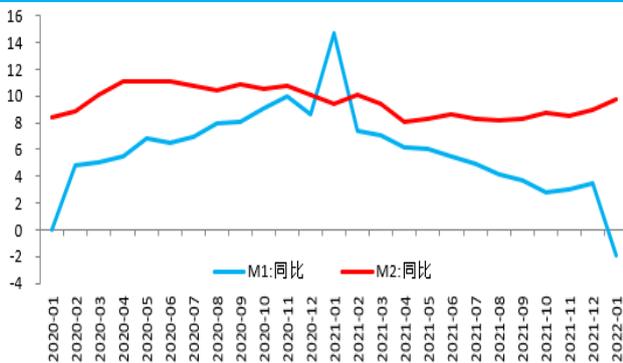


图解：节后首周北上资金小幅流入。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

8、本周经济数据

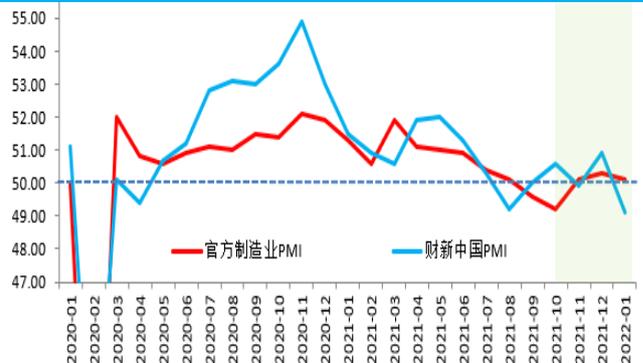
图8-1 人民币兑美元中间价及调整基点



图解：M2同比走高，宽松货币政策正在发力

数据来源：wind、瑞达期货研究院

图8-2 制造业PMI



图解：制造业PMI数据相对疲弱。

数据来源：wind、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。