

品种研究



葛妍

国债期货分析师

从业资格证: T339455

TEL: 0516-83831165

E-MAIL: geyan@neweraqh.com.cn

程伟

宏观分析师

执业资格号: F3012252

投资咨询证: Z0012892

电话: 0516-83831160

Email: chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士, 新纪元期货宏观分析师, 主要从事宏观经济、股指、黄金期货研究。

【新纪元期货·策略周报】

国债期货：节后短期冲击 国债期货压力仍存

一、基本面分析

(一) 宏观分析

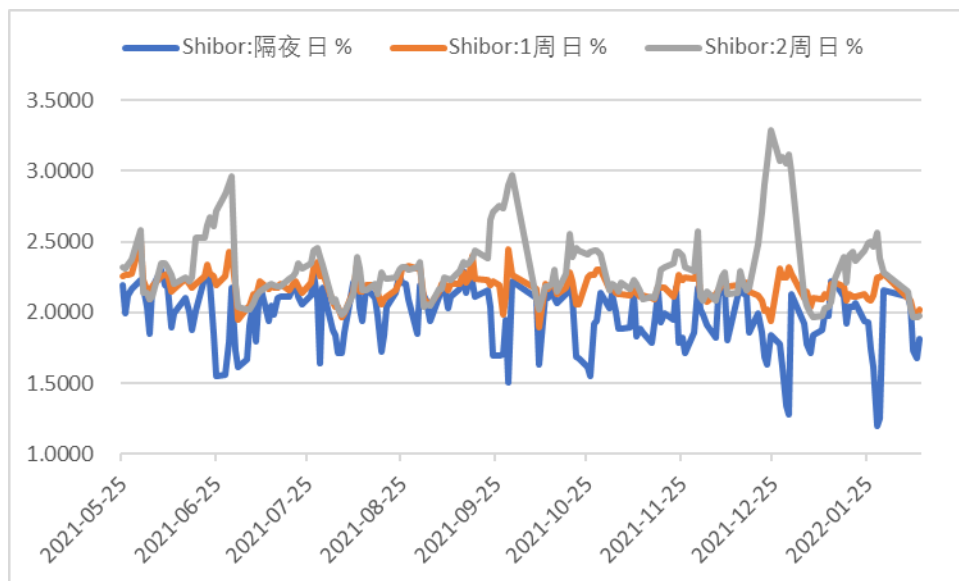
1. 公开市场操作平稳

本周2月07日-2月11日)央行公开市场累计进行了1000亿元逆回购操作, 本周央行公开市场共有9000亿元逆回购到期, 因此本周央行公开市场净回笼8000亿元。节后现金回笼, 银行间流动性充裕。资金面方面, 隔夜Shibor下行34.30BP至1.812%, 7天Shibor下行25.10BP至2.021%, 14天Shibor下行31.40bp至1.972%。

2. 社融总量开门红

央行公布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。社融总量超出市场预期实现“开门红”, 结构上看信贷分项中企业部门多增, 居民部门少增, 短贷和票据为主要贡献, 此外政府融资和企业债券融资也为社融主要拉动。社融总量开门红或与去年底项目留存及政策驱动有关, 从基建项目储备较为充裕来看, 节后开工可能进一步带动相关信贷。但从结构上来看地产尚未回暖, 居民加杠杆意愿不强, 用短贷和票据冲量的怀疑仍存, 后续对金融数据的关注将聚焦社融“天量”能否持续。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源: IFinD 新纪元期货研究

二、一周市场综述

一、国债期货方面

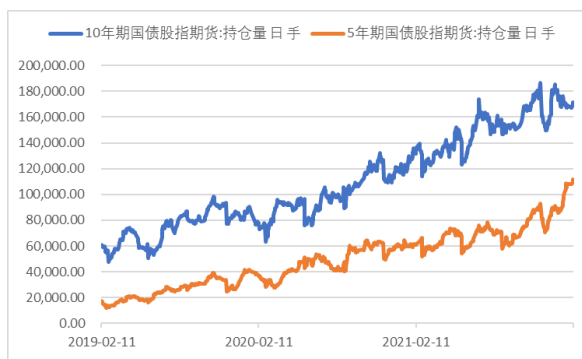
春节假期后,节后市场风险偏好快速回升,经济政策真空期,期债价格缺乏连续向上突破的动力。周一国债期货收盘全线下跌,10年期主力合约跌0.14%,5年期主力合约跌0.05%,2年期主力合约跌0.02%;周二国债期货集体小幅收跌,10年期主力合约跌0.02%,5年期主力合约跌0.03%,2年期主力合约跌0.03%;周三周三国债期货全线收跌,10年期主力合约跌0.08%,5年期主力合约跌0.1%,2年期主力合约跌0.03%;周四国债期货收盘涨跌不一,10年期主力合约跌0.01%,5年期主力合约收平,2年期主力合约涨0.01%;周五国债期货大幅收跌,10年期主力合约跌0.44%,5年期主力合约跌0.37%,2年期主力合约跌0.12%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图



资料来源: IFinD 新纪元期货研究

图 3.两大期债成交量变化



资料来源: IFinD 新纪元期货研究

二、现券方面

一级市场方面，本周共发行 4 只国债、45 只地方债和 20 只金融债。1 月地方债发行和净融资规模较去年同期有所上升，共计发行 6989 亿元，净融资额为 6701 亿元。分省份来看，1 月共有 24 个省份（或计划单列市）发行地方债，其中广东、山东、北京三省发行规模位列前三。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：目前处于经济数据空窗期，1 月 PMI 数据虽然保持在荣枯线之上，但较上月有小幅回落，供需回落、库存减少、价格反弹、预期好转，上游原材料类景气度回升，下游消费类明显下滑，尽管需求偏弱仍制约制造业，但生产经营活动预期指数上升，预示节后制造业动能或增强。建筑业季节性回落叠加疫情拖累消费，导致非制造业 PMI 回落至近五个月低点。在财政和货币政策齐发力的带动下，预计节后基建回升，房地产或现企稳迹象，而本轮疫情冲击对消费的拖累小于去年。

短期展望（周度周期）：资金面方面，央行连续大额净回笼，但银行间市场资金面依旧平衡偏宽。社融总量超出市场预期实现“开门红”，后续对金融数据的关注将聚焦社融“天量”能否持续。海外方面，美联储将于 3 月开启加息进程。这将压缩国内的政策空间，节后市场风险偏好快速回升，海外国债收益率快速回升。但尽管海外货币紧缩预期将带来短期冲击，但尚不足以逆转国内债市运行方向。

操作建议

国债期货短期还面临一定的调整压力。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#