



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

国债期货周报

2022年1月15日

联系我们

研究员：刘洋
邮箱：
Liuyang18036@greendh.com
从业资格：F3063825
投资咨询：Z0016580

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

震荡行情或延续

因素分析：

利多因素：全球日新增新冠病例迭创新高，国内日新增本土病例未显著下行。1月前两周30大中城市商品房成交面积同比下降25%，去年12月为同比下降21.9%，下滑趋势未改。国内12月CPI同比上涨1.5%，环比下降0.3%；12月PPI同比上涨10.3%，环比下降1.2%；12月通胀低于市场预期。

利空因素：中国12月出口同比增长20.9%、继续保持较好增速。12月新增社融和新增信贷均略不及市场预期。IPE布油本周继续上行周末收盘站到86美元/桶之上，国内的南华综合指数和国外的CRB现货指数本周继续小幅上行。美国12月未季调CPI同比上涨7%，续创1982年6月以来新高，美通胀持续走高将推动美联储加快货币政策收缩力度。

操作建议：1月10日国常会指出，当前经济运行处于爬坡过坎关口，要把稳增长放在更加突出位置，实施扩大内需战略，坚持不搞“大水漫灌”，有针对性扩大最终消费和有效投资。货币政策将加大对实体经济融资支持力度，我们认为会宽信用和宽货币并用，一季度信贷开门红可期，LPR存调降预期。美联储会议纪要表示要加快紧缩力度，牵制中国国债收益率下行。中线国债收益率或震荡中略向下。配置型投资者可以考虑逢低分步建多头仓位，交易型投资少量资金波段操作。短线国债期货价格或继续震荡。

风险提示：全球疫情变化，货币政策边际变化，市场信用风险波动，中美关系。



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

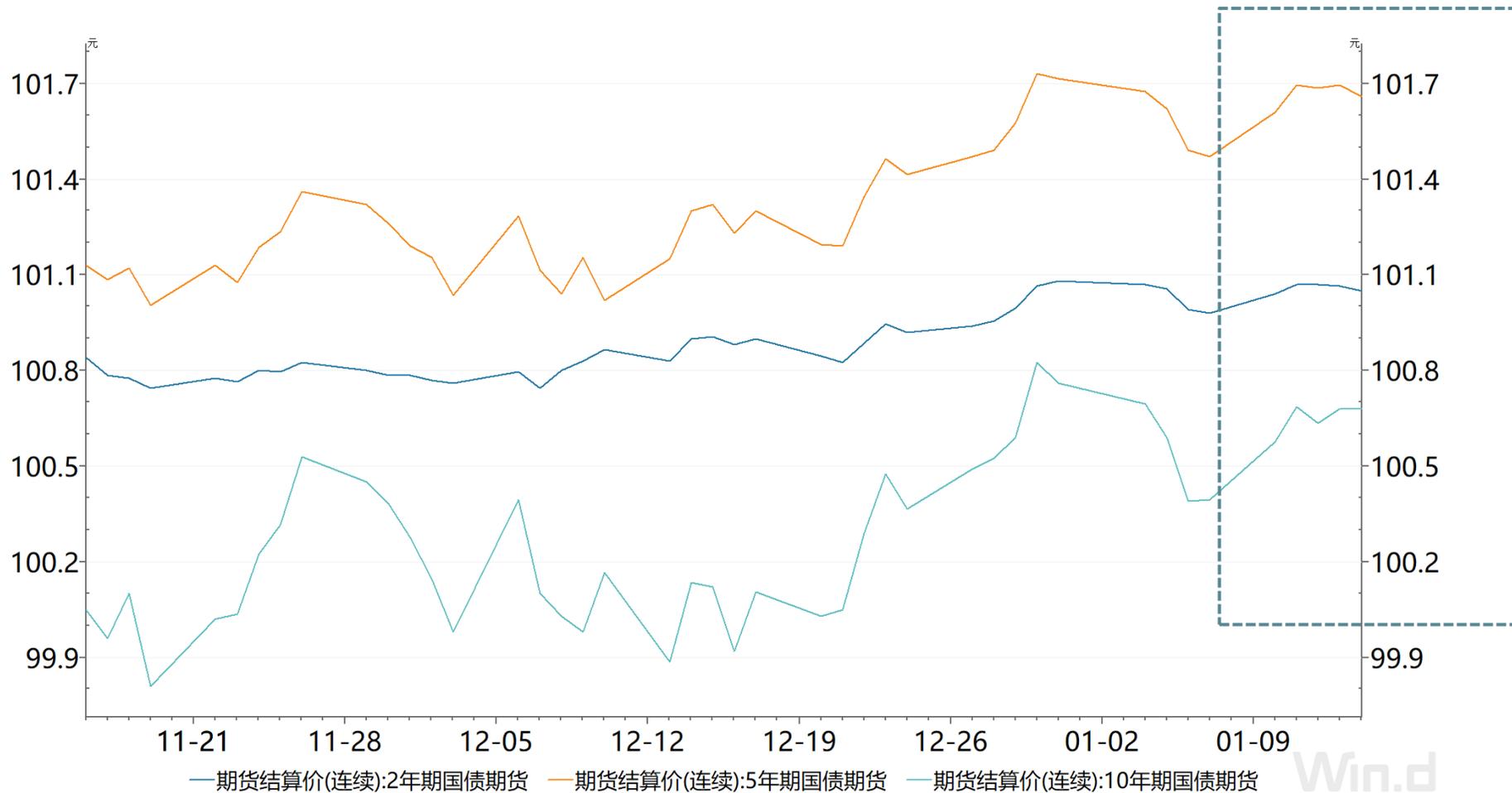
Part 3

风险提示

Part 1 上期复盘

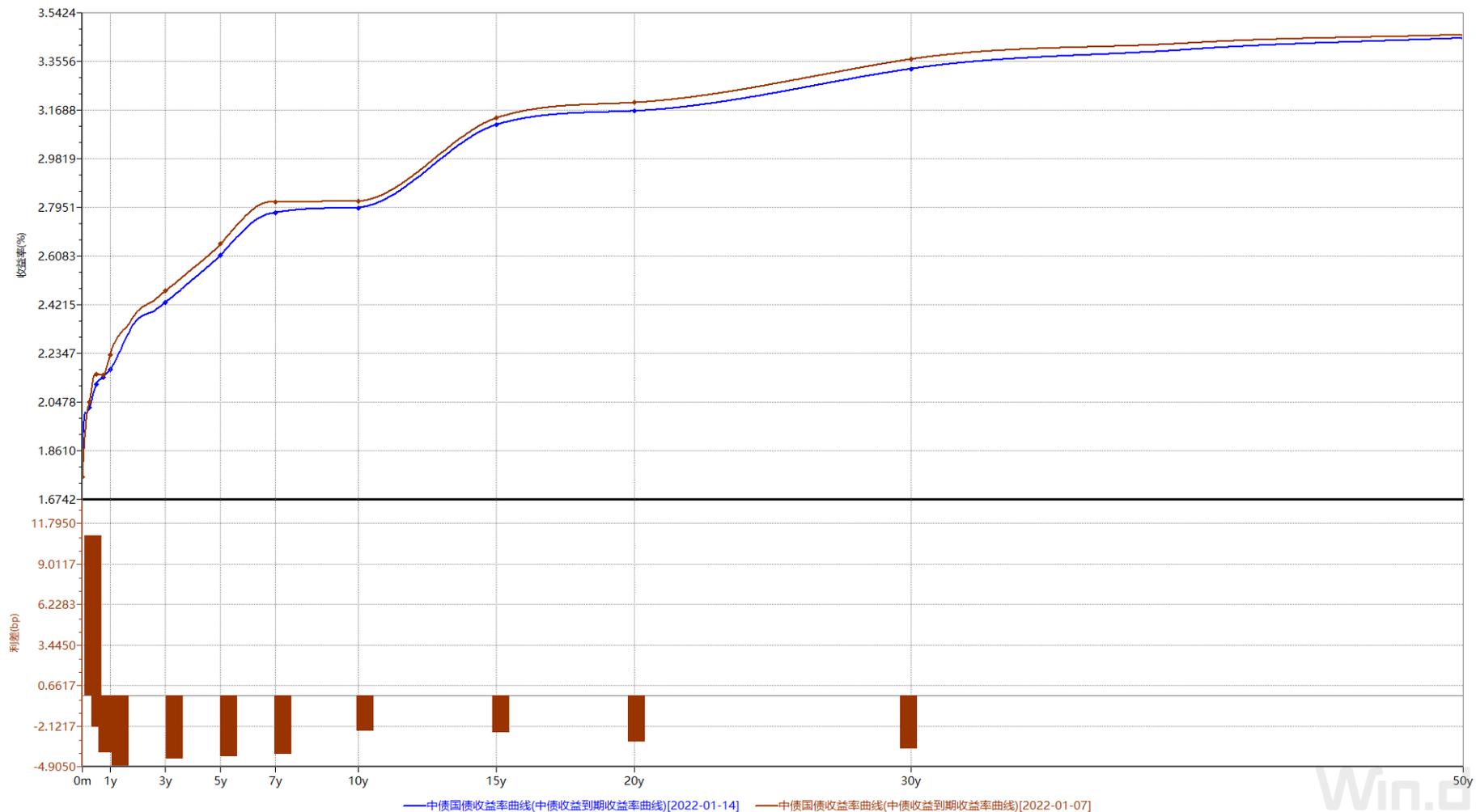
1.1 盘面回顾

➤ 本周国债期货主力合约价格小幅上涨后横向波动。



1.2 国债现券到期收益率曲线变动

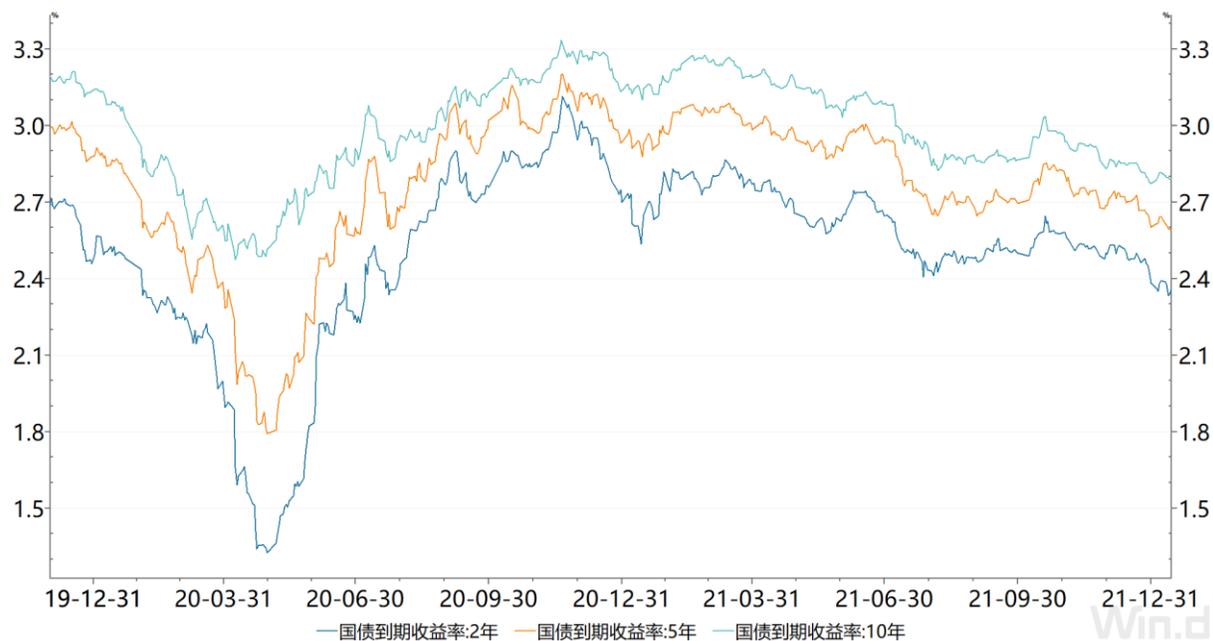
➤ 1月14日国债现券到期收益率曲线与1月7日相比整体平行下移。2年期国债到期收益率从1月7日的2.40%下行3个BP至2.37%，5年期国债到期收益率从2.65%下行4个BP至2.61%，10年期国债到期收益率从2.82%下行3个BP至2.79%。（依据中债国债到期收益率曲线）



Part 2 本期分析

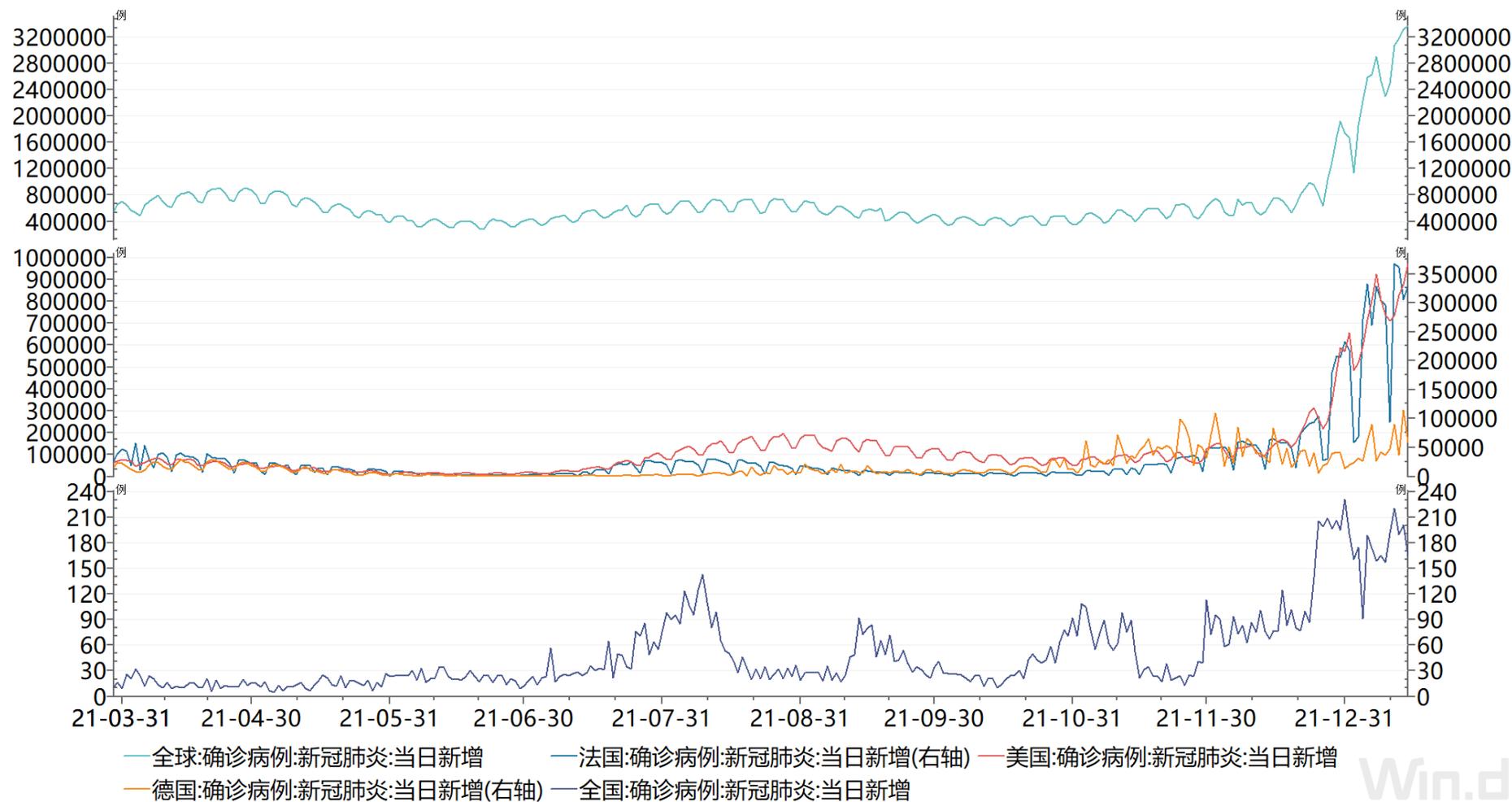
2.1 行情预判

- 短期：短线国债期货或继续震荡。
- 中期：1月10日国常会指出，当前经济运行处于爬坡过坎关口，要把稳增长放在更加突出位置，实施扩大内需战略，坚持不搞“大水漫灌”，有针对性扩大最终消费和有效投资，这对顶住新的下行压力、确保一季度和上半年经济平稳运行具有重要意义；会议提出：一要加强实施“十四五”规划《纲要》102项重大工程项目和专项规划重点项目；二要按照资金跟着项目走的要求，尽快将去年四季度发行的1.2万亿元地方政府专项债券资金落到具体项目，抓紧发行今年已下达的专项债，用好中央预算内投资，撬动更多社会投资，力争一季度形成更多实物工作量。我们认为货币政策将加大跨周期调节力度，加大对实体经济融资支持力度，宽信用和宽货币并用，一季度信贷开门红可期，LPR存调降预期。美国12月通胀继续新高，美联储12月会议纪要表示可能要加快紧缩力度，牵制中国国债收益率下行。中线国债收益率或震荡中略向下。
- 操作策略：配置型投资者可以考虑逢低分步建多头仓位，交易型投资少量资金波段操作。



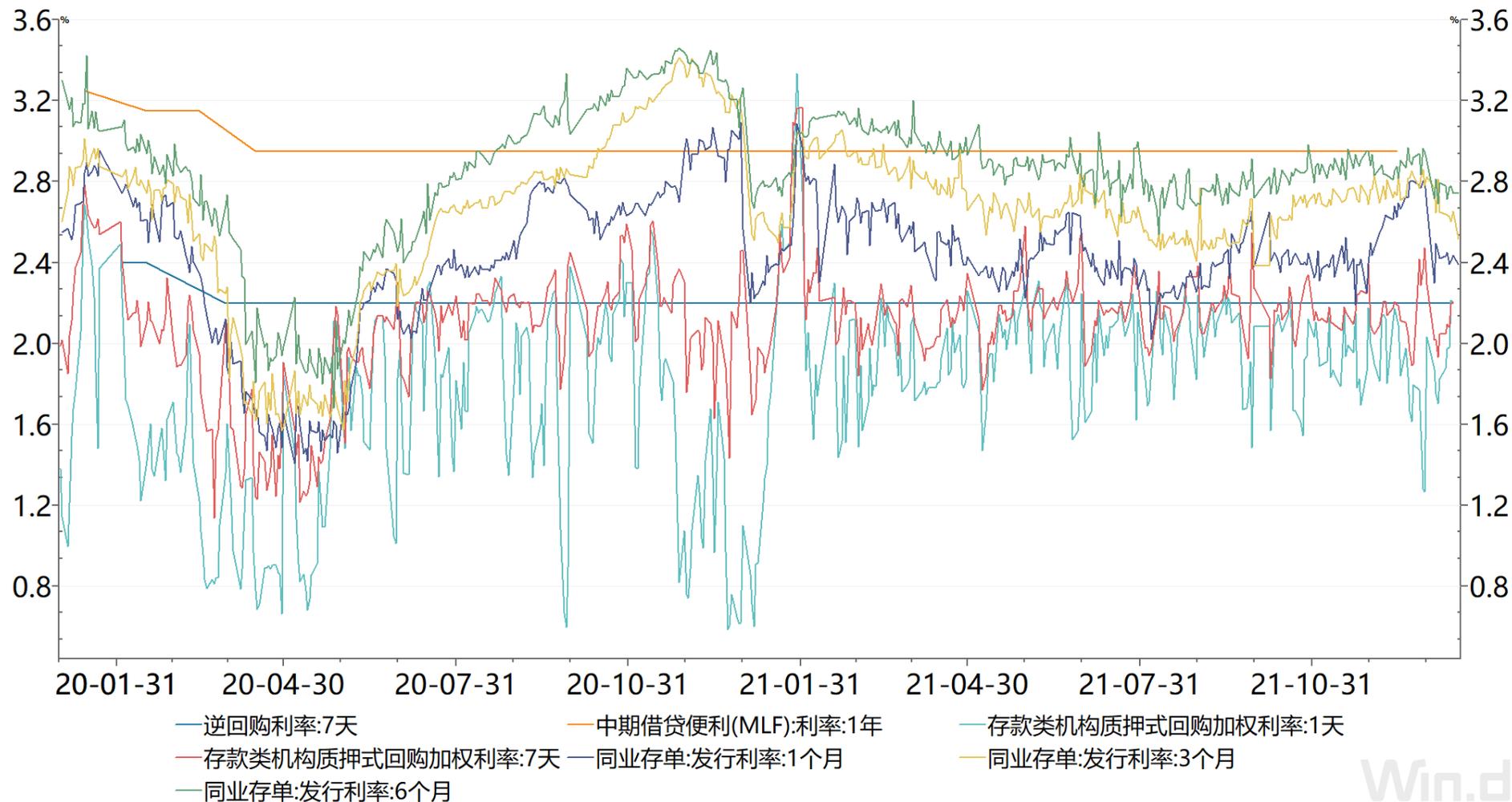
2.2.1 多空逻辑-全球日新增新冠病例迭创新高

1. 本周全球新冠疫情日新增病例继续快速攀升。国内也多地发现奥密克戎本土病例，日新增病例尚未显著下行。



2.2.2 多空逻辑-后半周货币市场短期利率回到2.2%附近

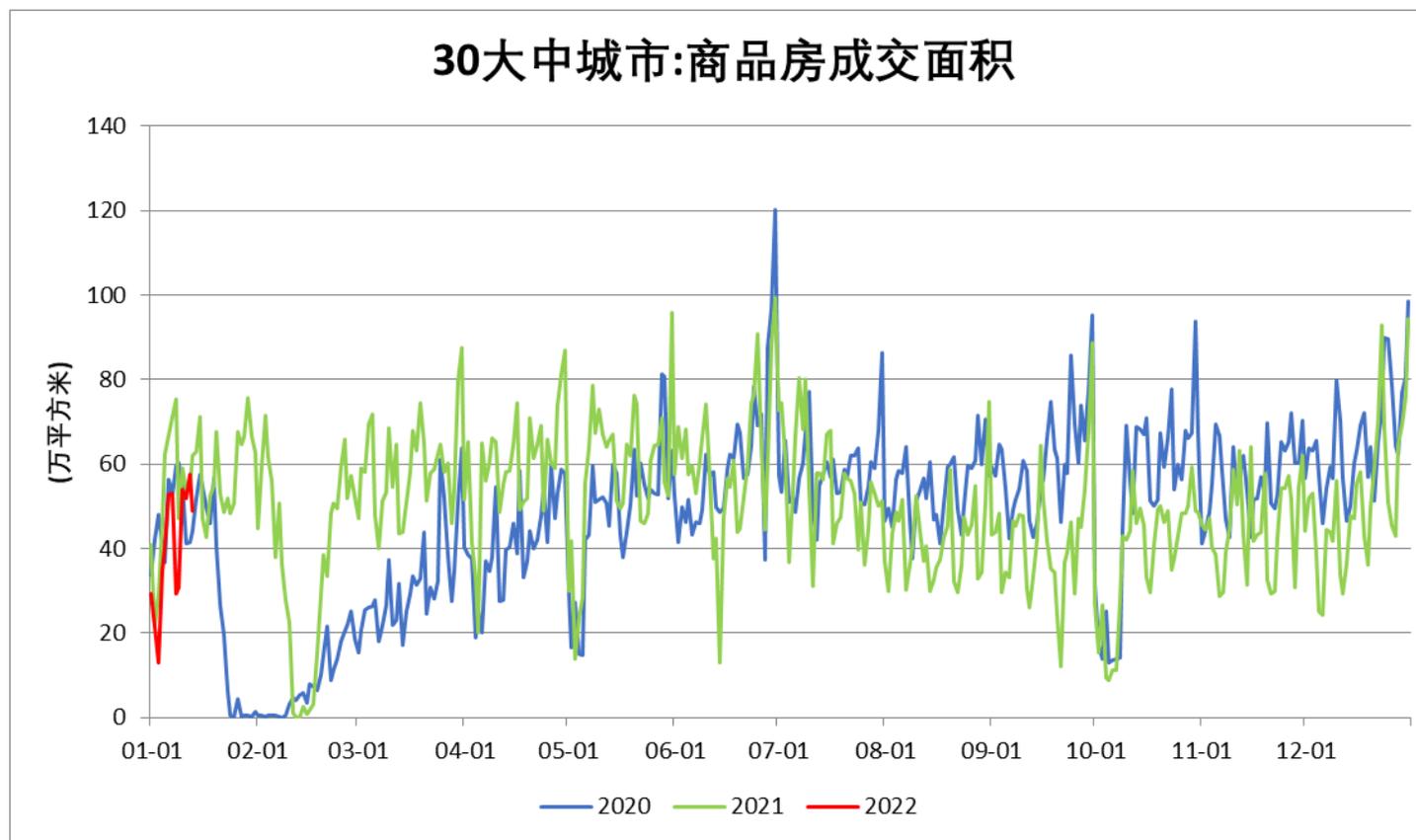
2. 本周央行公开市场操作继续每日100亿元逆回购的节奏，全周净投放100亿元。本周DR001均值为2.05%，上周1.79%，本周DR007均值为2.12%，上周2.00%，本周后两天DR001和DR007均回升到2.2%附近。



Wind

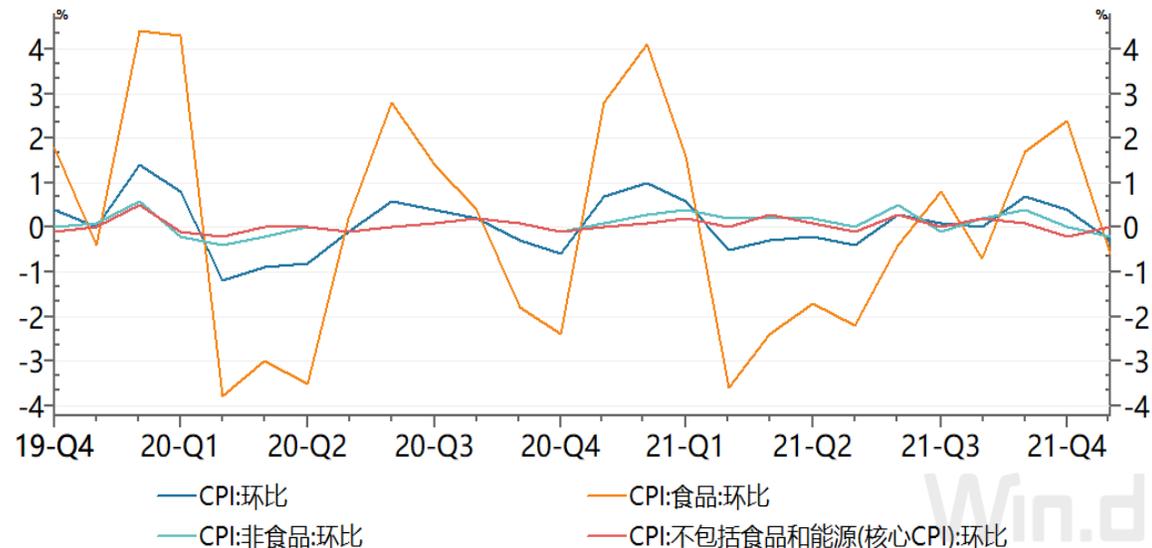
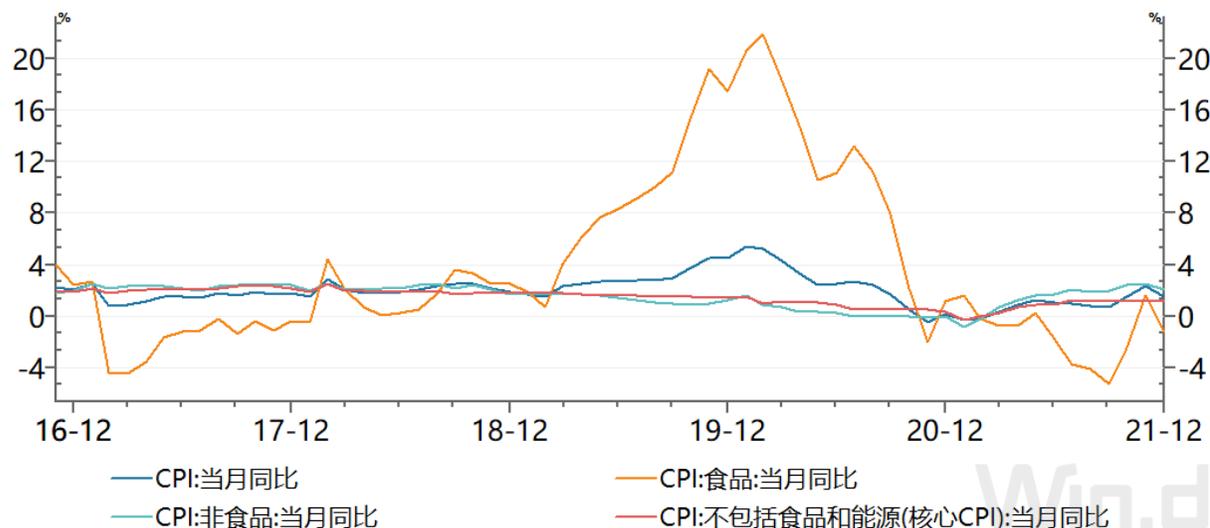
2.2.3 多空逻辑-1月前两周30大中城市商品房成交面积同比下降25%

3. 截至1月13日，30大中城市商品房成交面积合计520万平米，较2021年同期的693万平米同比下降25%，2021年12月为同比下降21.9%，30大中城市商品房成交面积同比大幅下滑趋势未明显变化。



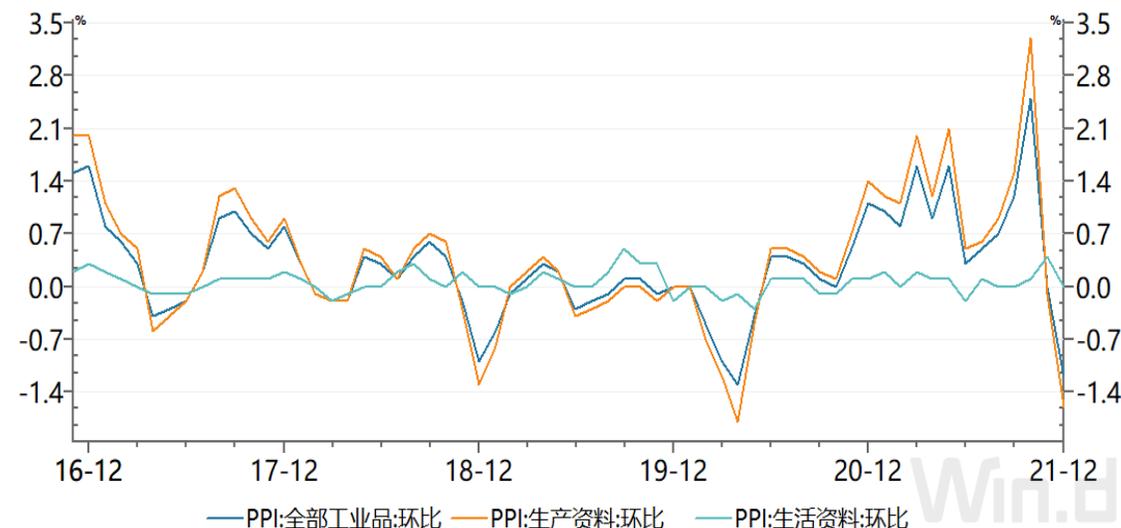
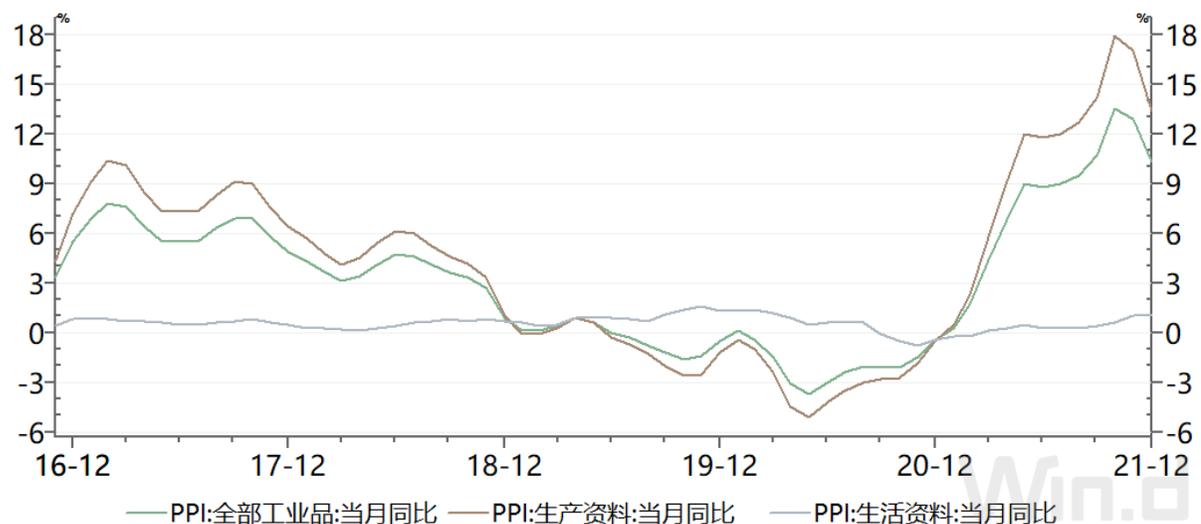
2.2.4 多空逻辑-12月CPI同比上涨1.5%，低于市场预期，环比下降0.3%

4. 国家统计局公布，12月份全国居民消费价格（CPI）同比上涨1.5%，市场预期1.7%，前值2.3%；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅与上月相同。12月CPI环比下降0.3%，前值环比上涨0.4%；其中，食品价格环比由上月上涨2.4%转为下降0.6%，影响CPI下降约0.10个百分点；非食品价格由上月持平转为下降0.2%，影响CPI环比下降约0.17个百分点；不包括食品和能源价格的核心CPI环比持平，上月为下降0.2%。2021年全年，CPI比上年上涨0.9%。



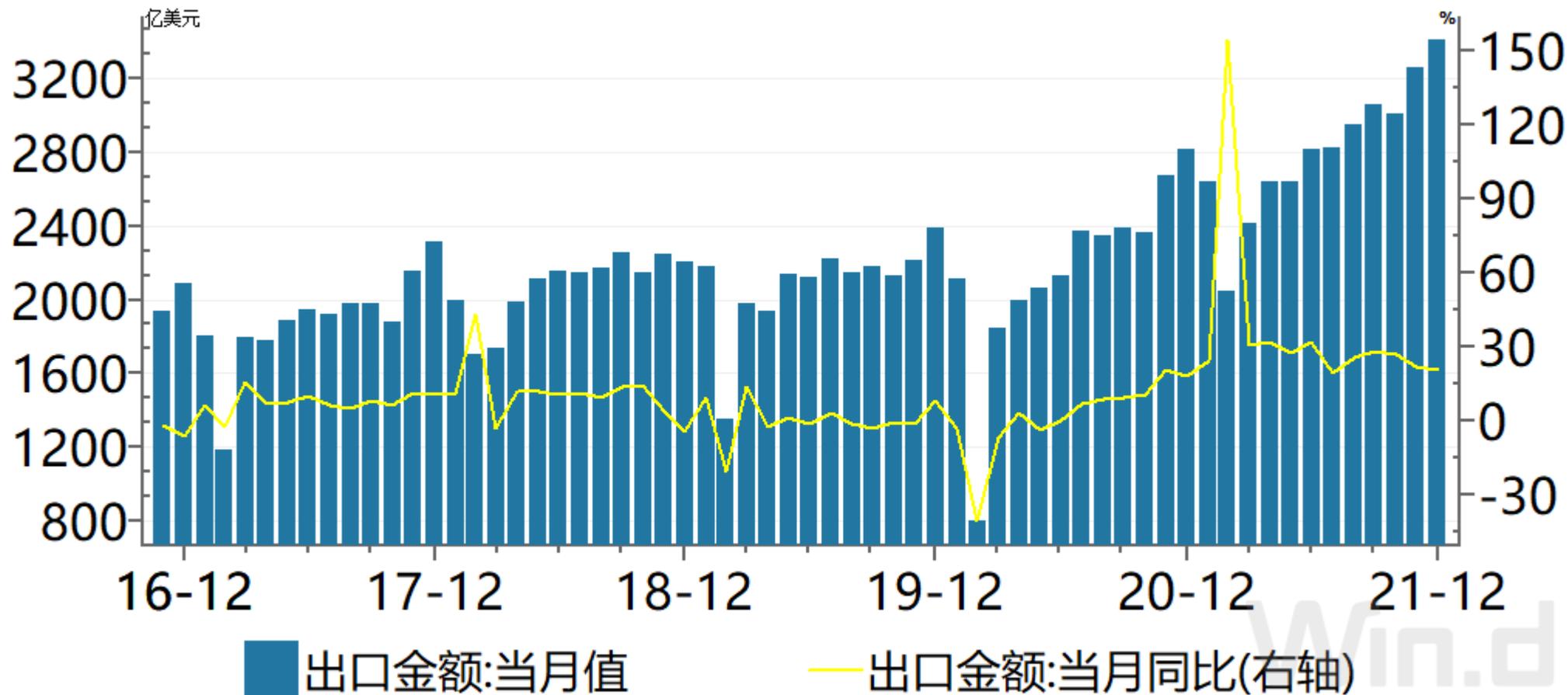
2.2.5 多空逻辑-12月PPI同比上涨10.3%，低于市场预期，环比下降1.2%

5. 12月份全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨10.3%，市场预期10.8%，前值12.9%。12月PPI环比下降1.2%，前值环比为0.0%；其中，生产资料价格下降1.6%，降幅比上月扩大1.5个百分点；生活资料价格由上涨0.4%转为持平。2021年全年，PPI比上年上涨8.1%。



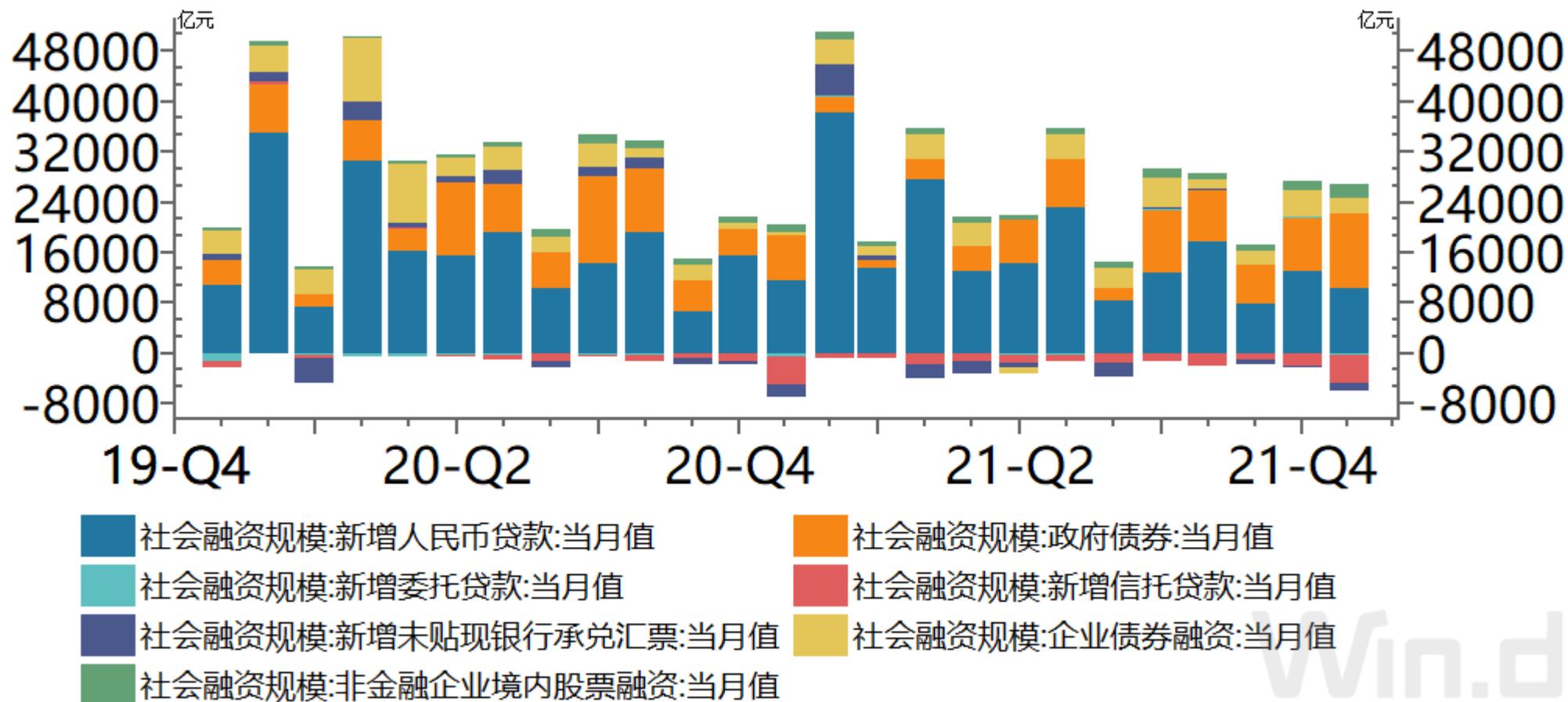
2.2.6 多空逻辑-12月出口同比增长20.9%、继续保持较好增速

6. 按美元计价，中国12月出口同比增长20.9%，预期18.2%，前值22%；中国12月进口同比增长31.7%，预期22%，前值31.7%；当月实现贸易顺差944.6亿美元。12月出口继续保持了较好的增速。。



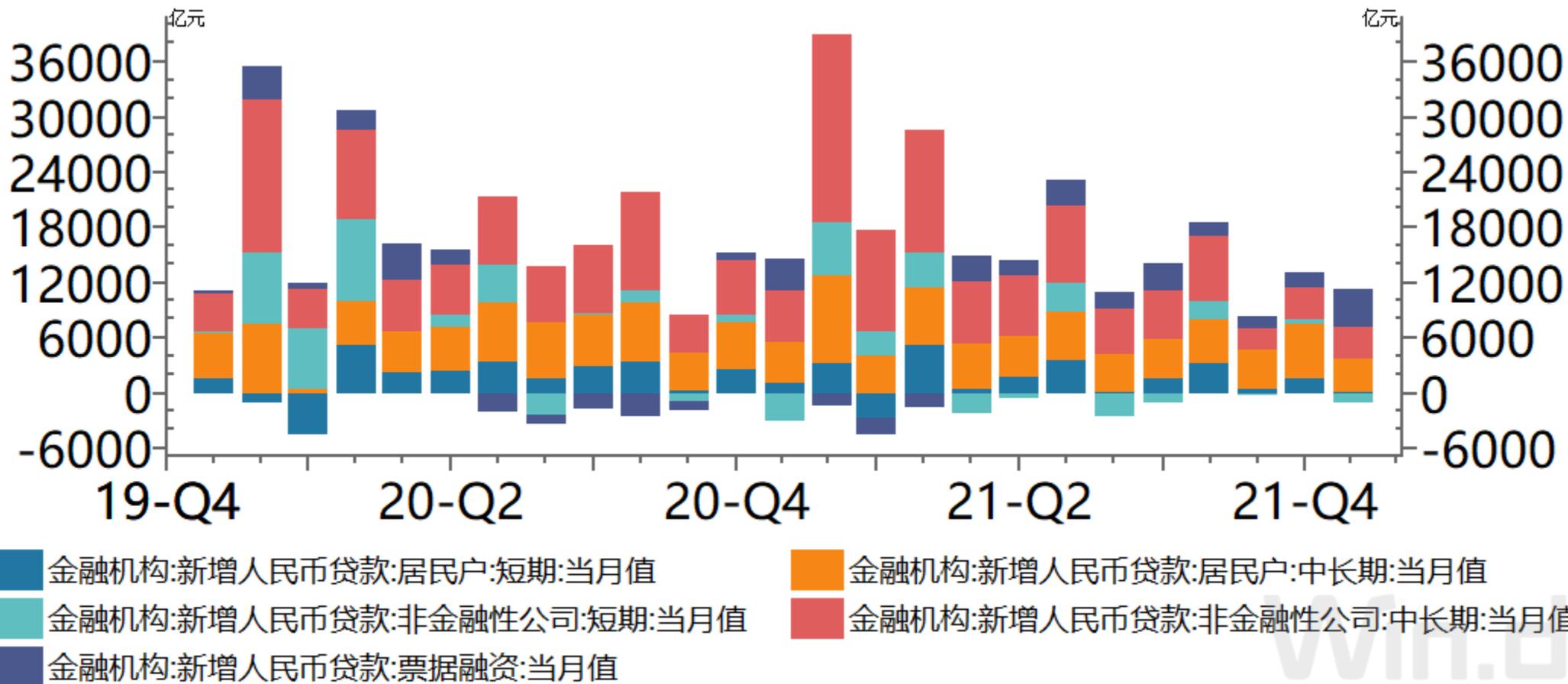
2.2.7 多空逻辑-12月新增社融略不及市场预期

7. 央行公布12月社会融资规模增量为2.37万亿元，略不及市场预期的2.43万亿元，比上年同期多7206亿元。其中新增人民币贷款10346亿元，不及上年同期的11458亿元；政府债券新增11718亿元，超过上年同期的7126亿元较多；企业债券新增2225亿元，超过上年同期的436亿元。



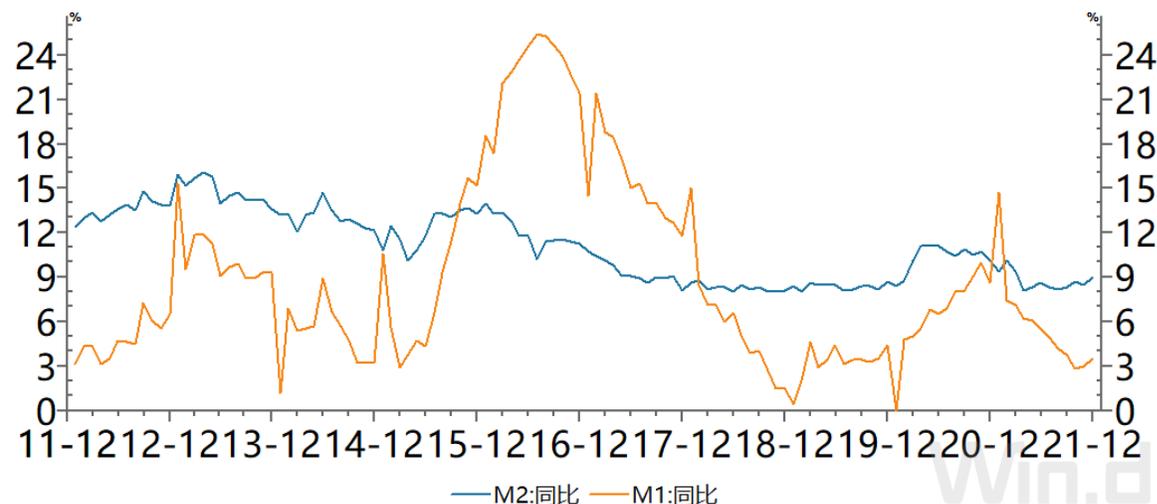
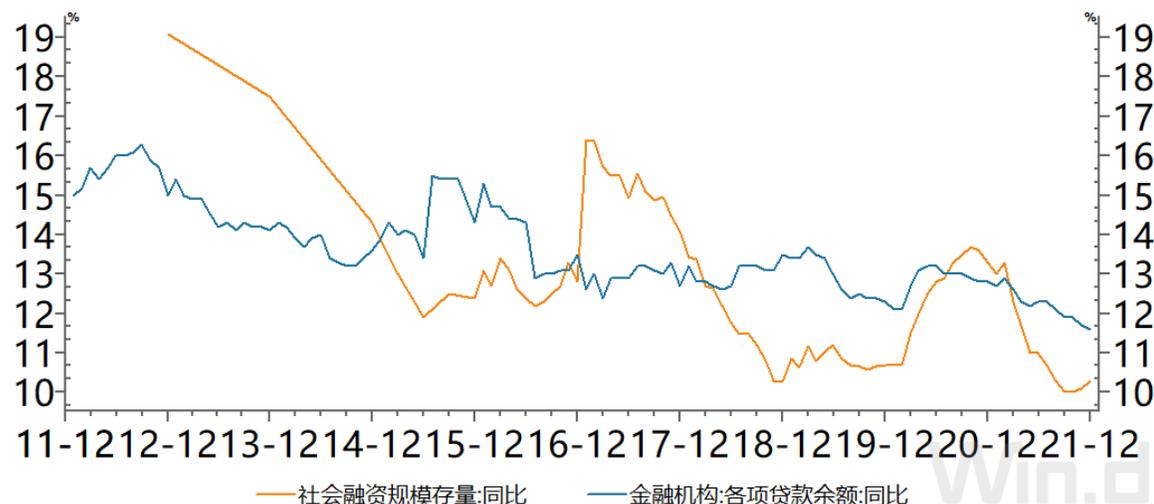
2.2.8 多空逻辑-12月新增人民币贷款略不及市场预期

8. 12月份人民币贷款增加1.13万亿元，同比少增1234亿元，不及预期的1.24万亿元。其中企（事）业单位中长期贷款增加3393亿元，不及去年同期的5500亿元；企（事）业单位短期贷款减少1054亿元，去年同期为减少3097亿元；居民户中长期贷款增加3558亿元，不及去年同期的4392亿元；居民户短期贷款增加157亿元，不及去年同期的1142亿元；新增票据融资4087亿元，超过上年同期的3341亿元。12月的信贷结构总体不佳，企业和居民新增中长期贷款规模皆少于去年同期。



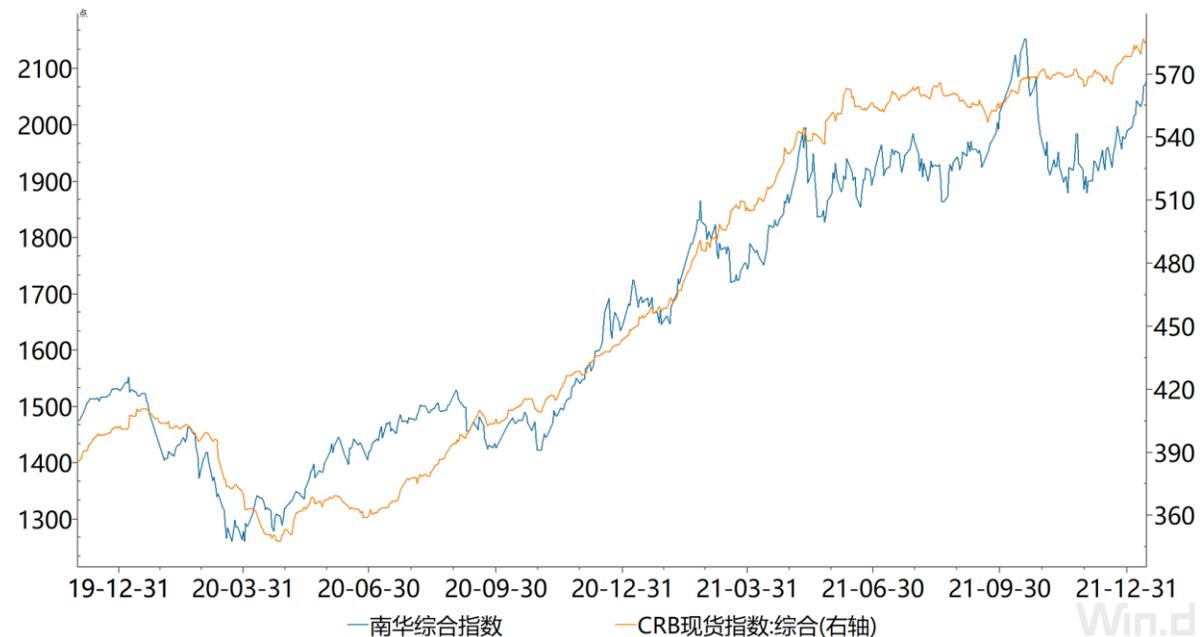
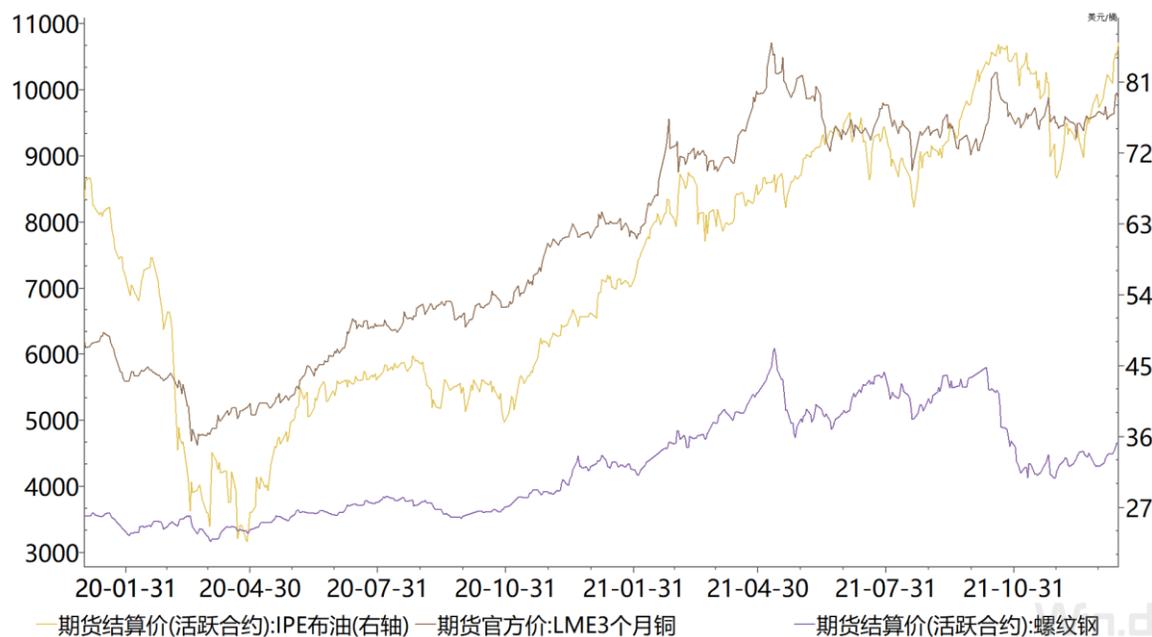
2.2.9 多空逻辑-12月社融存量同比增长10.3%、社融增速基本企稳

9. 12月末社会融资规模存量同比增长10.3%，前值10.1%。社融存量同比增速基本已经企稳。12月末人民币贷款余额同比增长11.6%，预期11.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.1个和1.2个百分点。12月末M2同比增长9.0%，增速比上月末提高0.5个百分点，好于市场预期的8.7%；M1同比增长3.5%，增速比上月末高0.5个百分点。



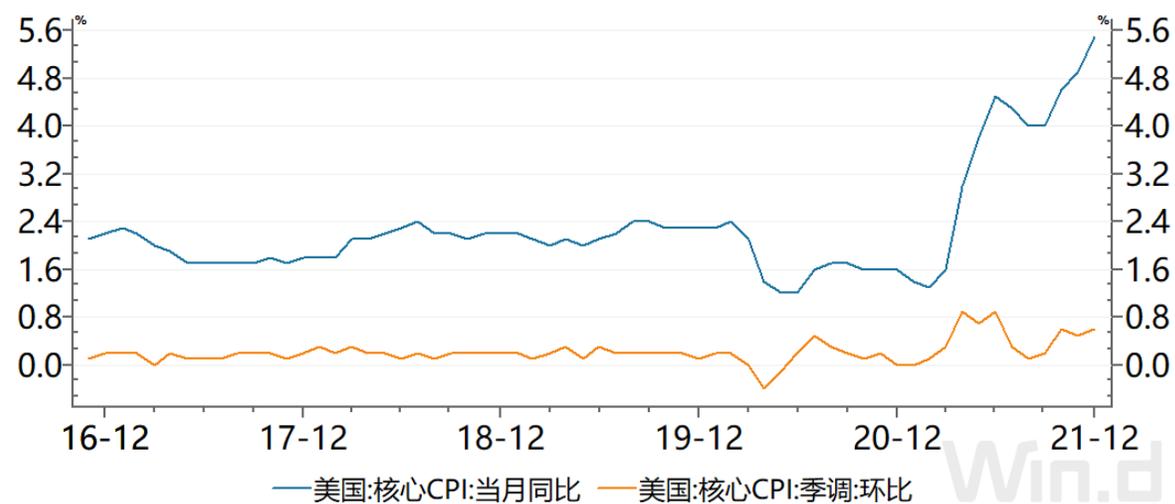
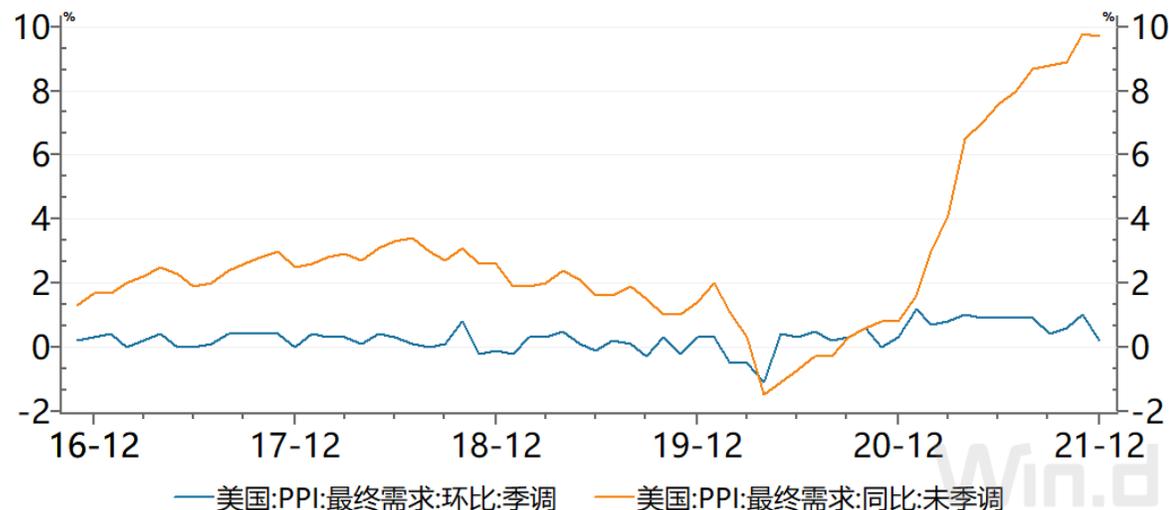
2.2.10 多空逻辑-大宗指数本周继续小幅上行

10. IPE布油本周继续上行，周末收盘站到86美元/桶之上，LME3个月铜价和螺纹钢期货价格也有小幅上行，国内的南华综合指数和国外的CRB现货指数本周继续小幅上行。



2.2.11 多空逻辑-美国12月通胀继续走高

11. 美国12月PPI最终需求未季调同比上涨9.7%，预期为9.8%，前值为9.6%；美国12月PPI环比上涨0.2%，预估为0.4%，前值为0.8%。美国12月PPI环比增速变缓。美国12月未季调CPI同比上涨7%，续创1982年6月以来新高，预期7%，前值6.8%。美国12月未季调核心CPI同比上涨5.5%，创1991年2月以来新高，前值4.9%。美国12月CPI季调环比上涨0.5%，预期为0.4%，前值为0.8%。美国12月核心CPI季调环比上涨0.6%，前值为0.5%。美通胀持续走高将推动美联储加快货币政策收缩力度。



Part 3 风险提示

3 风险提示

➤全球疫情变化，货币政策边际变化，市场信用风险波动，中美关系。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。