



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

国债期货周报

2022年9月24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。

国庆节前震荡略空

因素分析：

利多因素：韩国9月前20日出口同比下降8.7%，8月为同比增长6.6%，全球贸易下滑。9月欧元区制造业PMI和服务业PMI初值均创年内新低，外需或回落。原油价格连续下行，通胀压力变小。

利空因素：货币市场短期利率本周继续上行，DR001加权平均站上1.45%。最近一周30大中城市商品房成交面积较上半月增加。美联储加息75个BP并调高通胀预期，全球上演加息潮。中美10年期国债收益率倒挂超过100个BP，人民币兑美元连续贬值跌破7.1。

操作建议：在一城一策房地产支持政策连续推出和积累效应下，四季度房地产销售可能低位企稳。欧美持续加息，外需的变缓不利于中国出口。近日香港地区疫情防控政策有一些调整，国内疫情防控政策也会持续优化，有利于消费温和增长。近日央行发文表示：我国当前的利率水平总体上处于合理区间，也提到加力巩固经济恢复发展基础。商业银行存款利率的下调为LPR再次下调拓展了空间。短期货币市场利率的小幅回升推动债券收益率上行。国债期货中线可能仍是震荡格局，关注房地产市场和外部需求的变化。在债券收益率继续回升时多头可以考虑逐步加仓。

风险提示：全球疫情变化，宏观政策边际变化，全球地缘政治变化，市场信用风险波动。



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

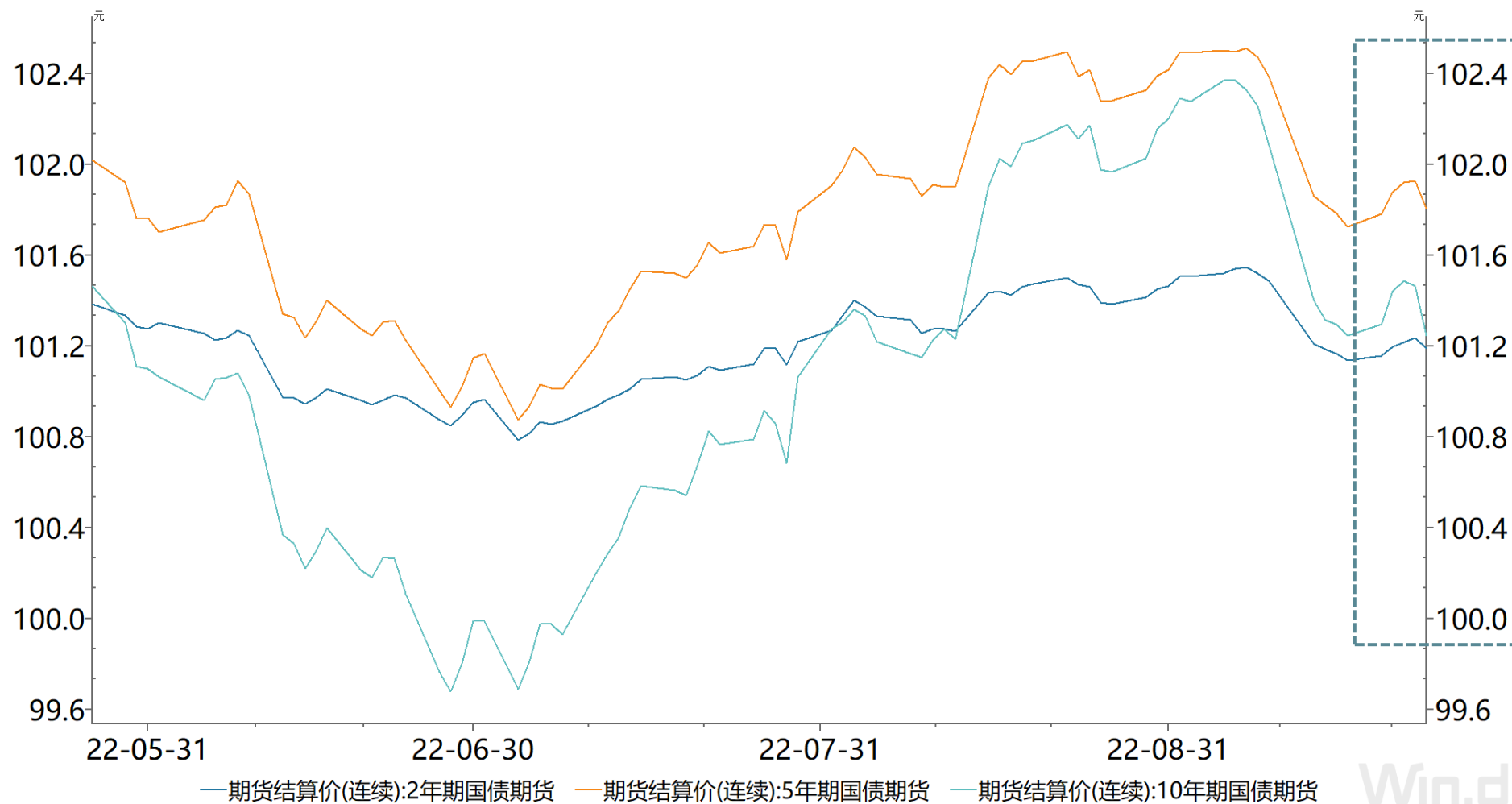
Part 3

风险提示

Part 1 上期复盘

1.1 盘面回顾

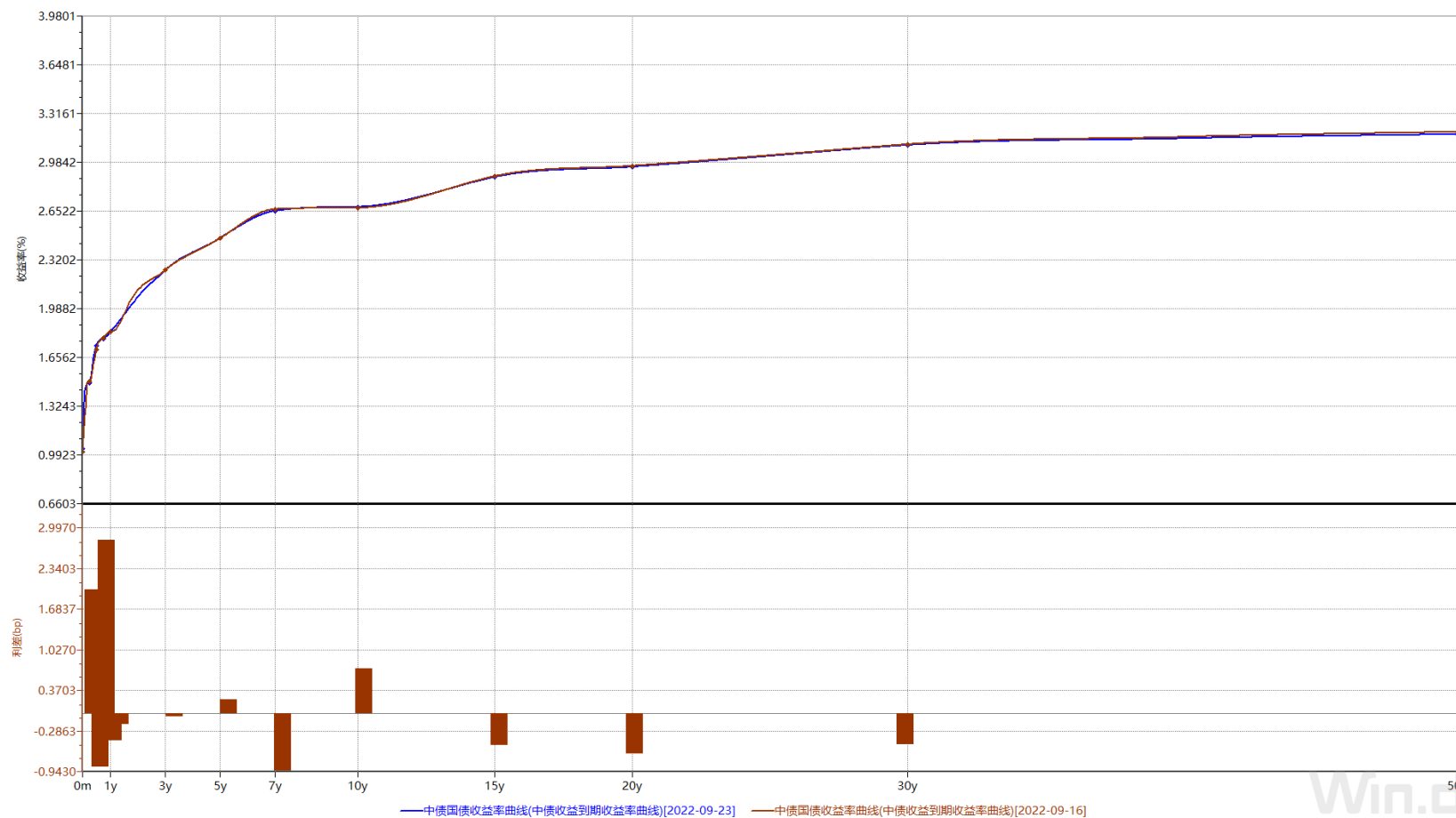
➤ 本周国债期货主力合约小幅冲高后回落。



Wind

1.2 国债现券到期收益率曲线变动

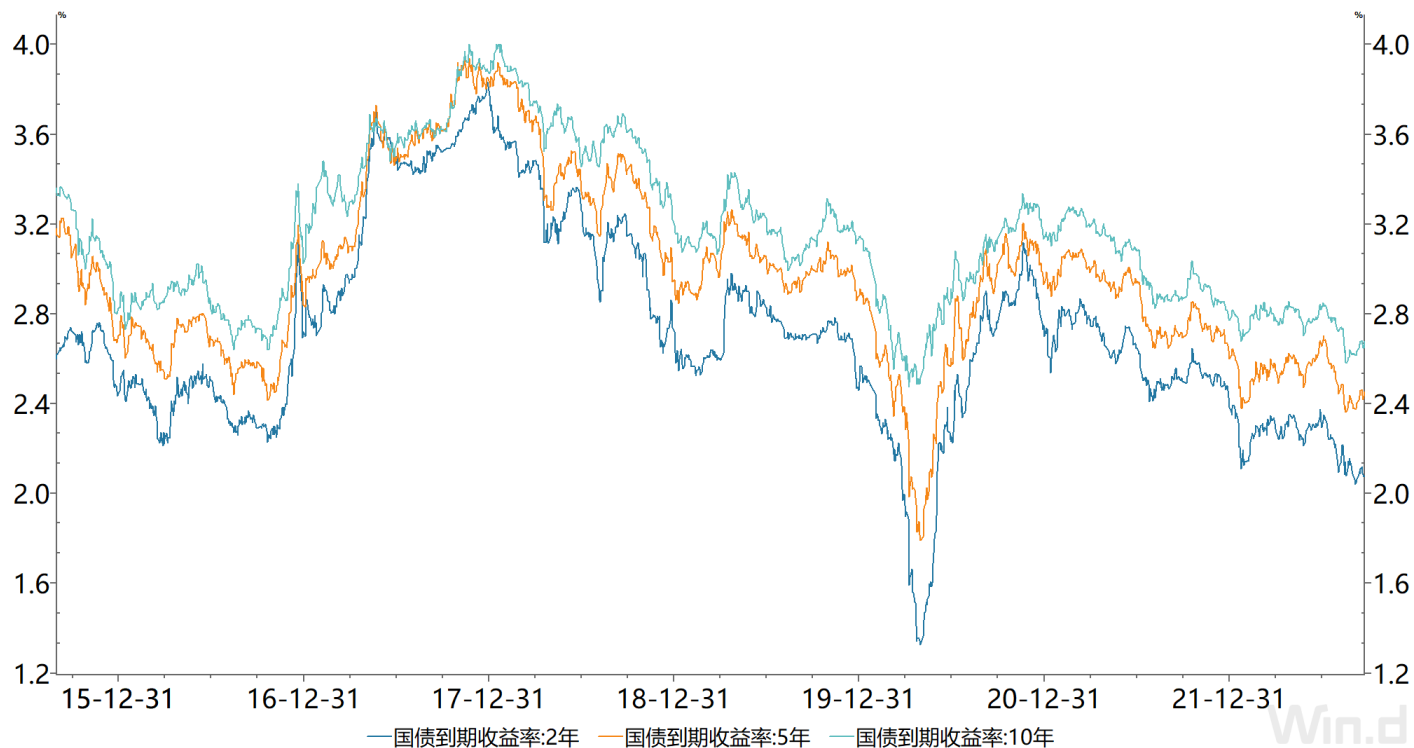
9月23日收盘国债现券到期收益率曲线与9月16日相比几乎没有变化。2年期国债到期收益率从9月16日的2.11%下行4个基点至9月23日的2.07%，5年期国债到期收益率持平于2.47%，10年期国债到期收益率从9月16日的2.67%上行1个基点至9月23日的2.68%。（依据中债国债到期收益率曲线）



Part 2 本期分析

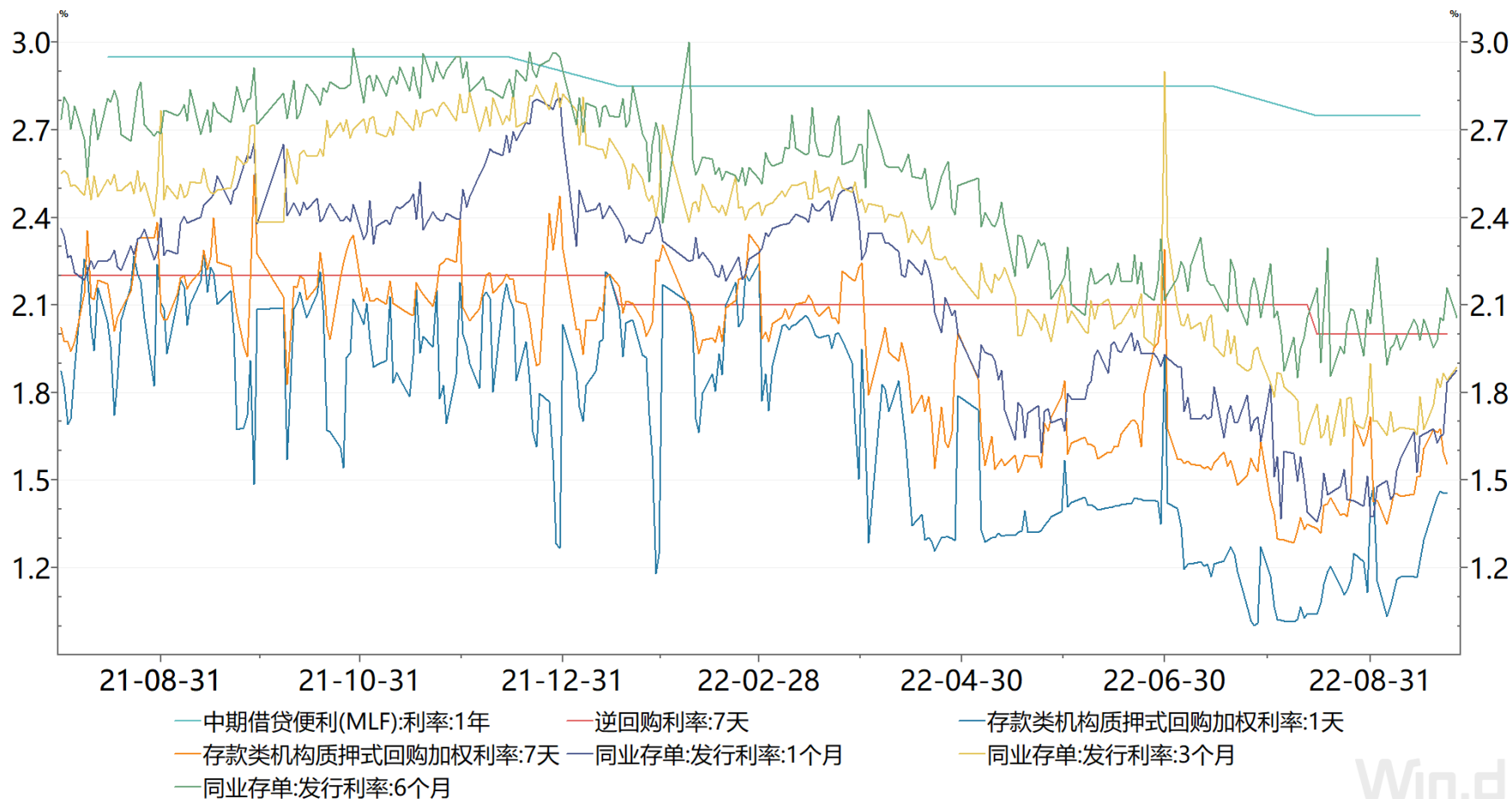
2.1 行情预判

- 短期：国庆节前或震荡略空。
- 中期：在一城一策房地产支持政策连续推出和积累效应下，四季度房地产销售可能低位企稳。欧美持续加息，外需的变缓不利于中国出口。近日香港地区疫情防控政策有一些调整，国内疫情防控政策也会持续优化，有利于消费温和增长。近日央行发文表示：我国当前的利率水平总体上处于合理区间，也提到加力巩固经济恢复发展基础。商业银行存款利率的下调为LPR再次下调拓展了空间。短期货币市场利率的小幅回升推动债券收益率上行。国债期货中线可能仍是震荡格局，关注房地产市场和外部需求的变化。在债券收益率继续回升时多头可以考虑逐步加仓。
- 操作策略：交易型投资适量资金波段操作。



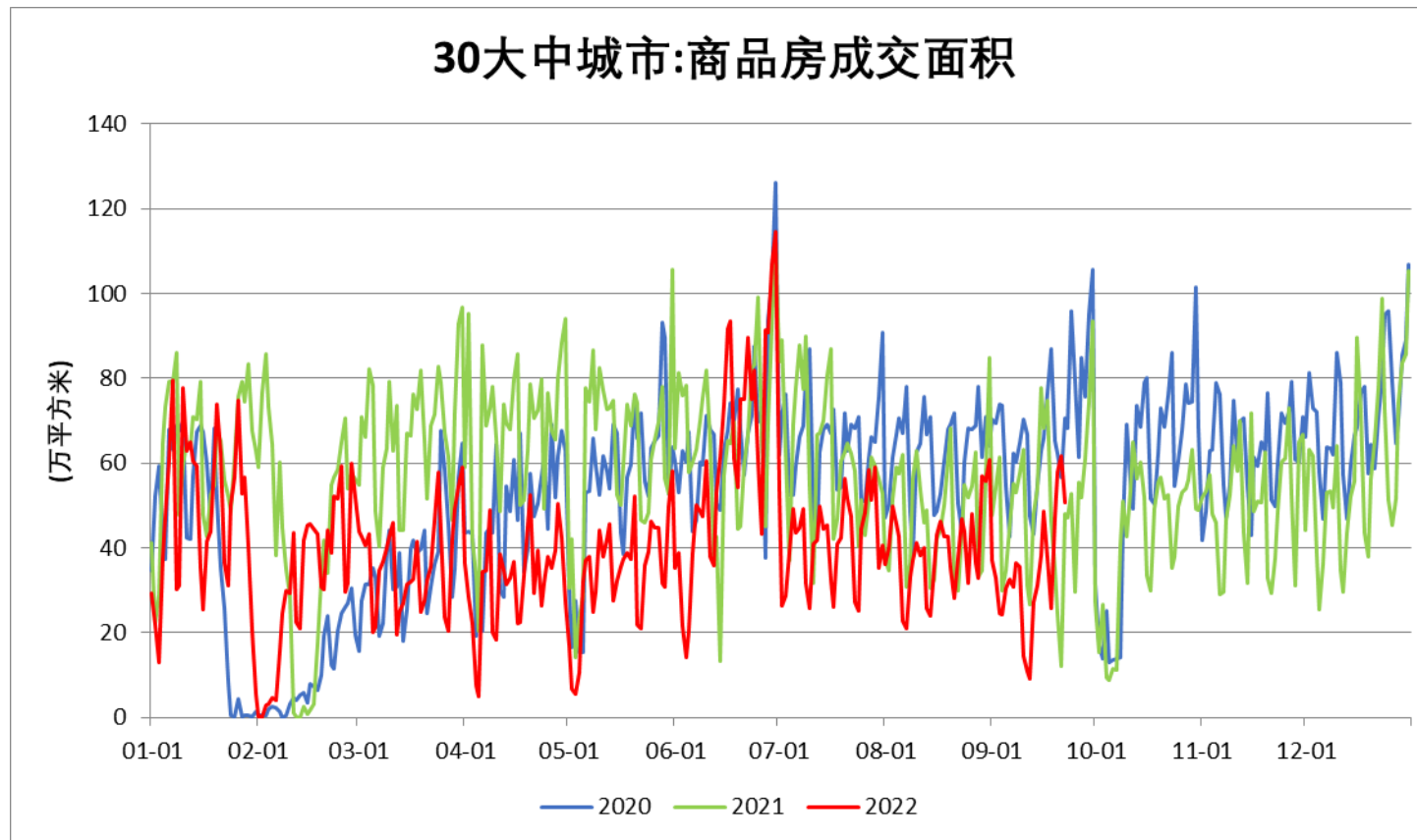
2.2.1 多空逻辑-本周货币市场短期利率上行

9月贷款市场报价利率（LPR）维持不变。本周货币市场短期利率上行，DR001加权平均连续3天站上1.45%，上周全周平均为1.21%，本周DR007全周加权平均1.63%，上周全周为1.51%。短期货币市场利率明显上升。



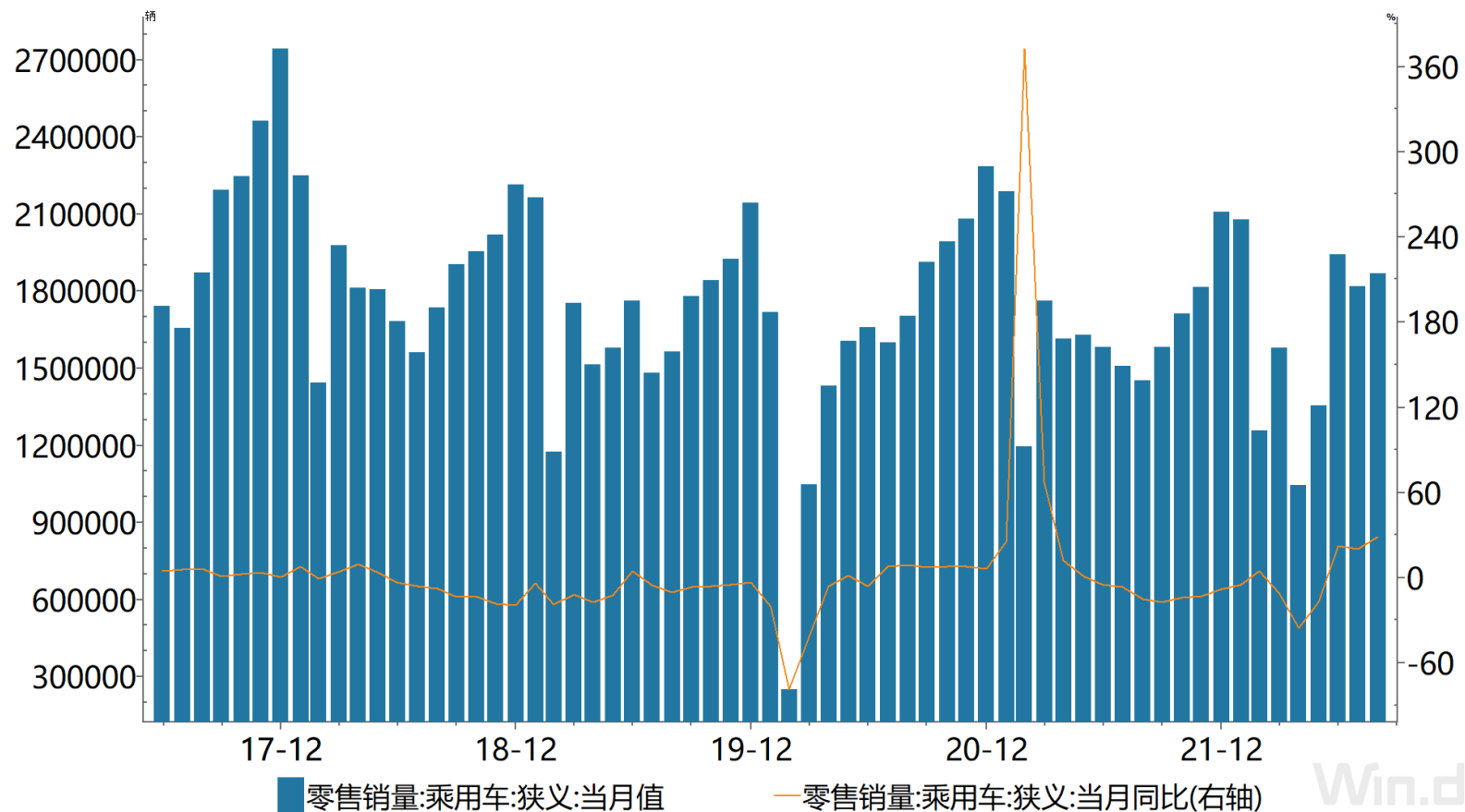
2.2.2 多空逻辑-30大中城市商品房最近一周数据有所好转

9月16日—22日，30大中城市商品房日均成交面积47.3万平米，明显好于9月上半月的28万平米，虽然有一定的季节性因素。成交面积能否持续稳定下来值得关注。



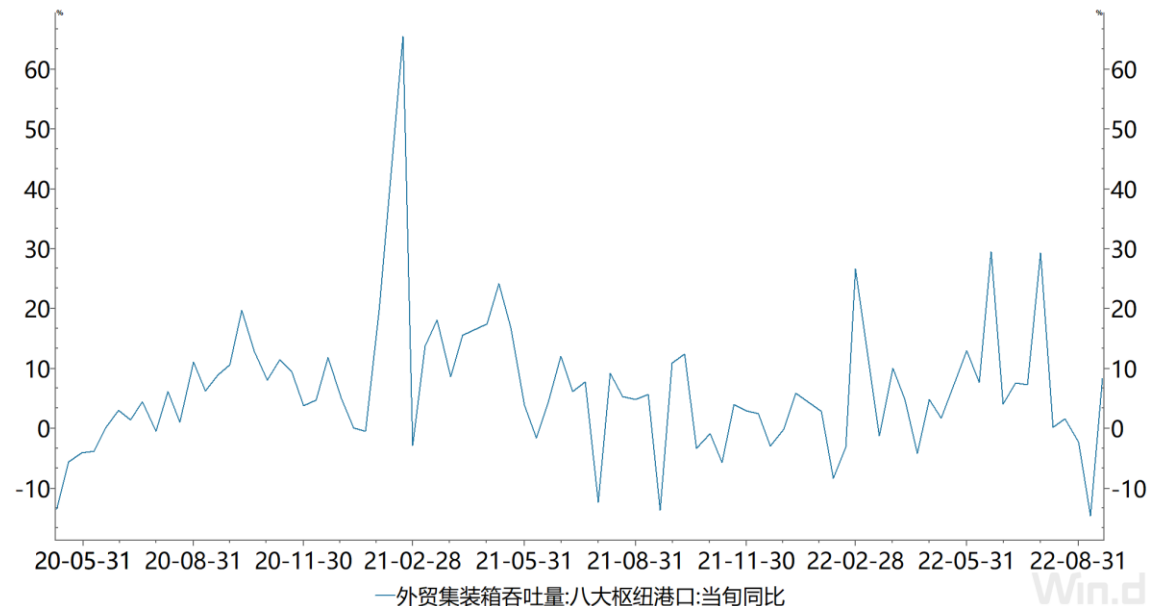
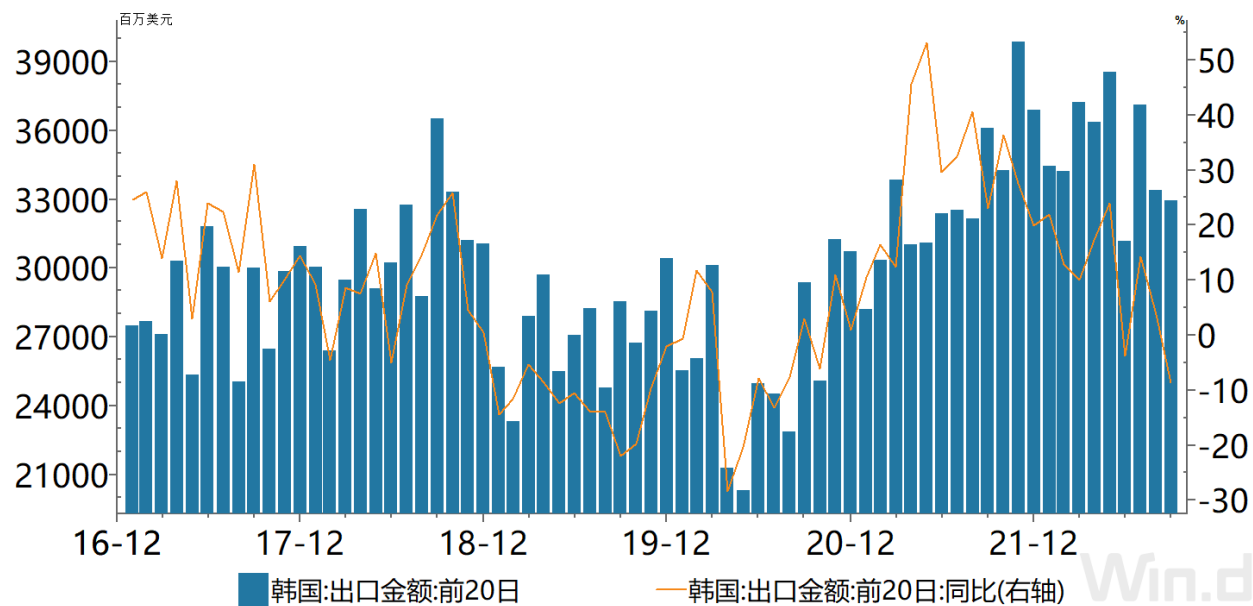
2.2.3 多空逻辑-乘联会预测9月狭义乘用车零售销量同比增长23.3%

乘联会消息：初步推算本月狭义乘用车零售市场在195万辆左右，同比增长23.3%。8月狭义乘用车零售销量187万辆，同比增长28.8%。9月乘用车继续保持了较好的增长。



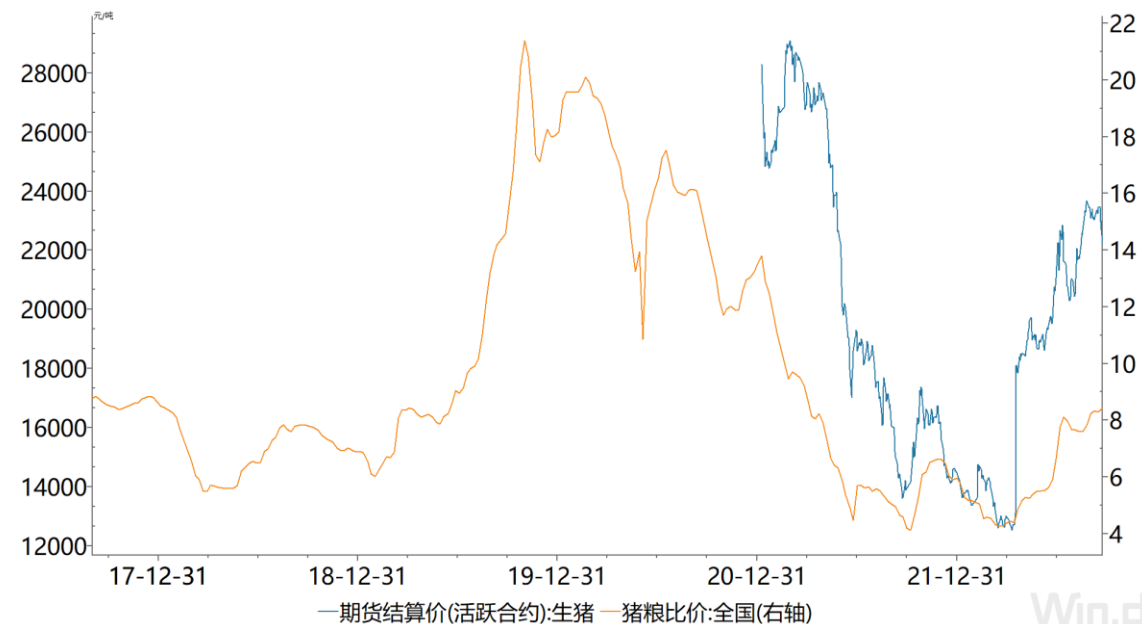
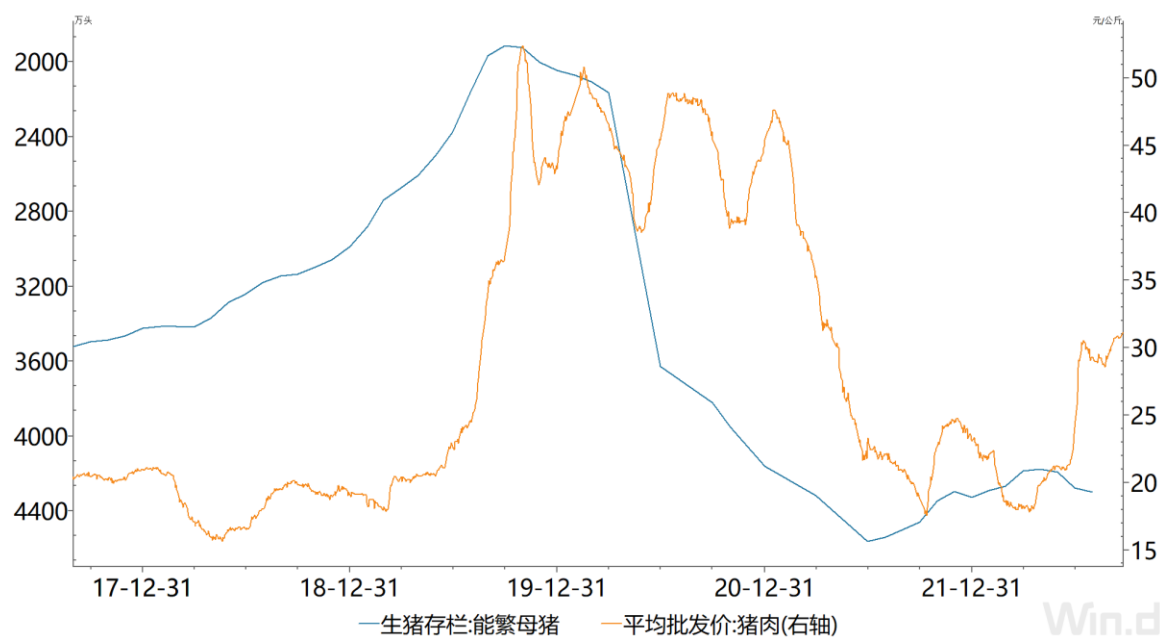
2.2.4 多空逻辑-韩国9月前20日出口同比下降8.7%

韩国8月出口同比增长6.6%，已连续3个月同比增速回落在个位数。韩国9月前20日出口同比下降8.7%。作为全球国际贸易风向标的韩国出口9月增速的回落，体现了全球经济下行的压力。9月中旬中国八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比增长8.4%，较9月上旬的同比下降14.6%显著回升，9月中旬和上旬整体来看同比还是较弱。



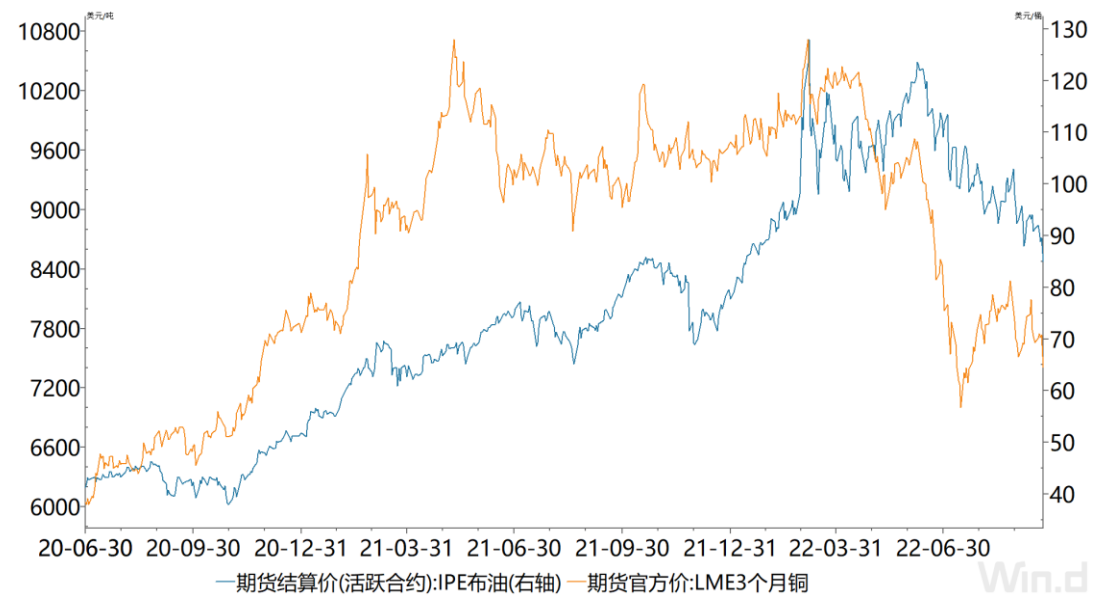
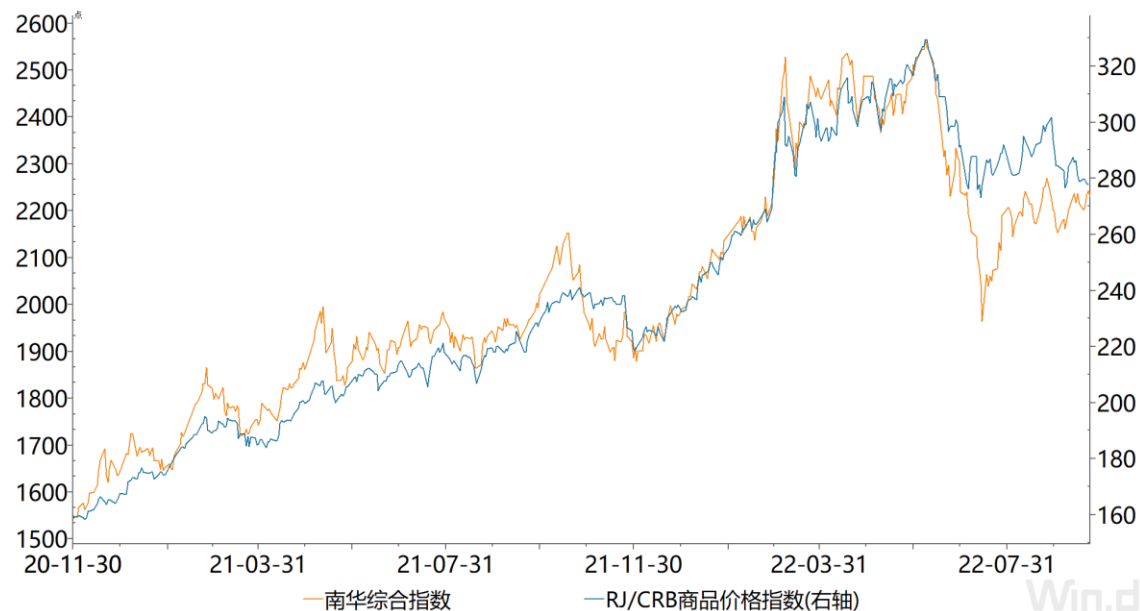
2.2.5 多空逻辑- 9月以来猪价仅小幅上涨

8月31日为29.86元/公斤，9月23日为31.08元/公斤，9月以来猪价仅小幅上涨。数据显示本轮能繁母猪去化力度边际较缓。当前，自繁自养下生猪头均盈利理论值已破千元，猪粮比超过8。本周国家投放今年第三批中央猪肉储备，生猪期货结算价小幅下行。在保供稳价政策的作用下，叠加市场对二次育肥等影响预判，今冬生猪市场或难出现大幅上涨的局面。



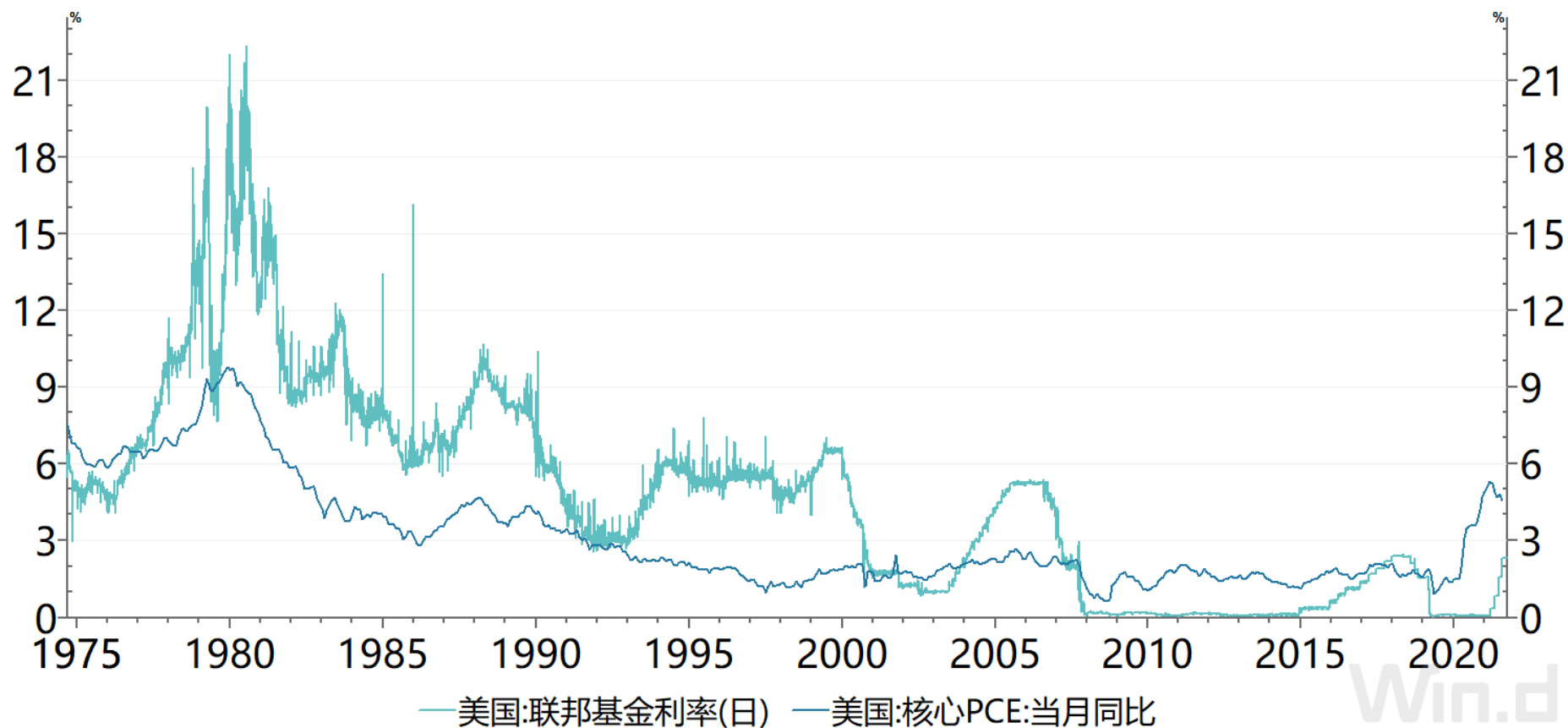
2.2.6 多空逻辑- 本周国际原油价格继续回落

进入9月大宗商品价格指数以横向震荡为主。本周原油和铜期货价格均下行。IPE布油最新收盘在85美元/桶。美联储加息带领的多国加息潮下，全球需求预期变弱，大宗商品价格指数年内震荡回落的概率较大。



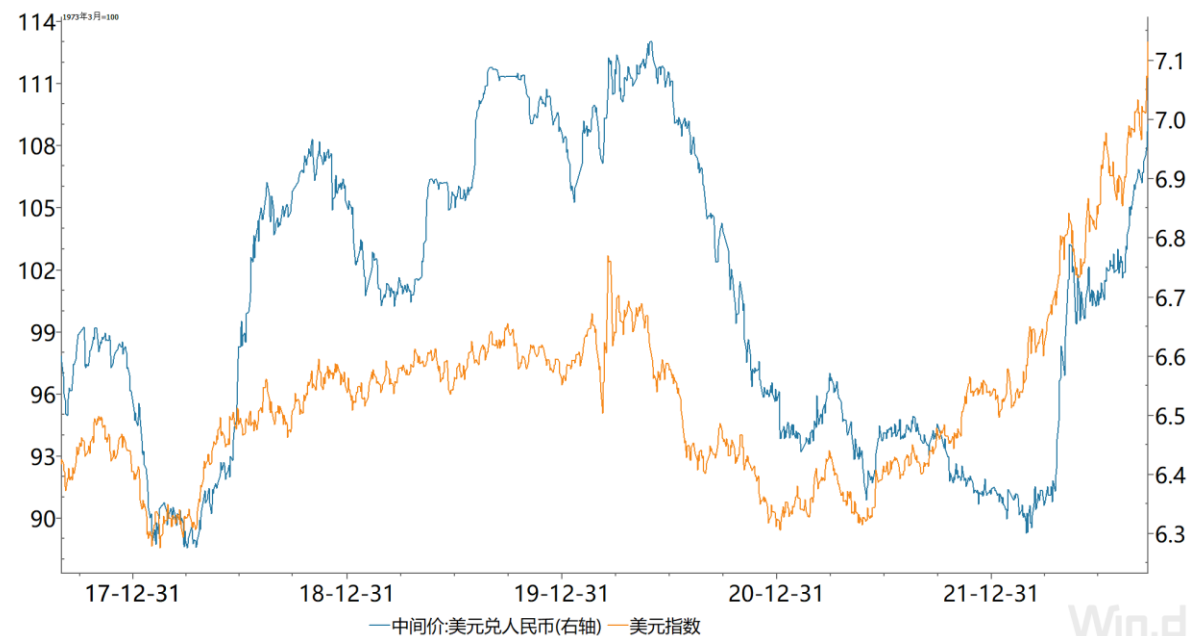
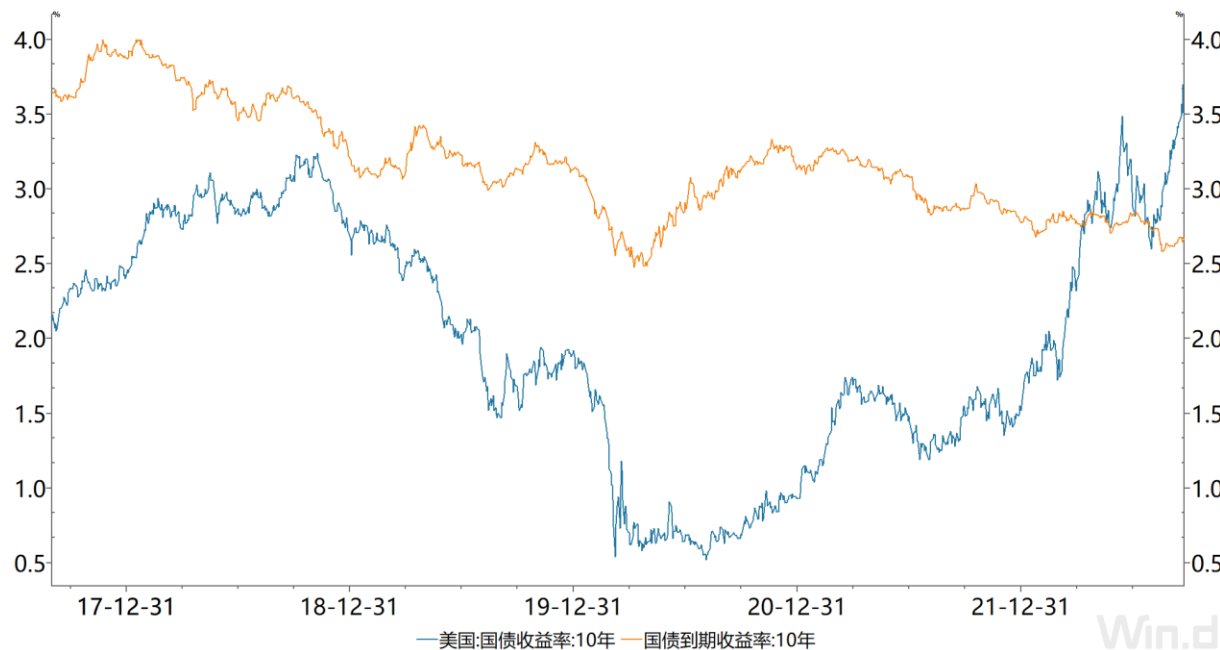
2.2.7 多空逻辑-9月美联储加息75个BP并调高通胀预期，全球现加息潮

9月21日美联储公布9月利率决议，决定加息75个基点，将联邦基金利率区间上调至3.00%-3.25%，符合市场预期。FOMC委员们将美国2022年实际GDP增速预期从六月时的1.7%大幅下修至0.2%，但仍预期明年能有1.2%的增速。最新的2022年核心PCE通胀预期中值从6月的5.2%上调到5.4%，对2023年的预期值从6月的2.7%提高到3.1%。最新的点阵图显示，相较于6月半数以上委员不认为加息终点会高于4%不同，9月的点阵图中，这一预期已经抬高至4.5%。年内最后两次FOMC会议的加息幅度有可能达到125个基点。美联储宣布加息之后，包括英国、瑞士、印尼、越南等多国宣布加息，全球掀起加息潮。



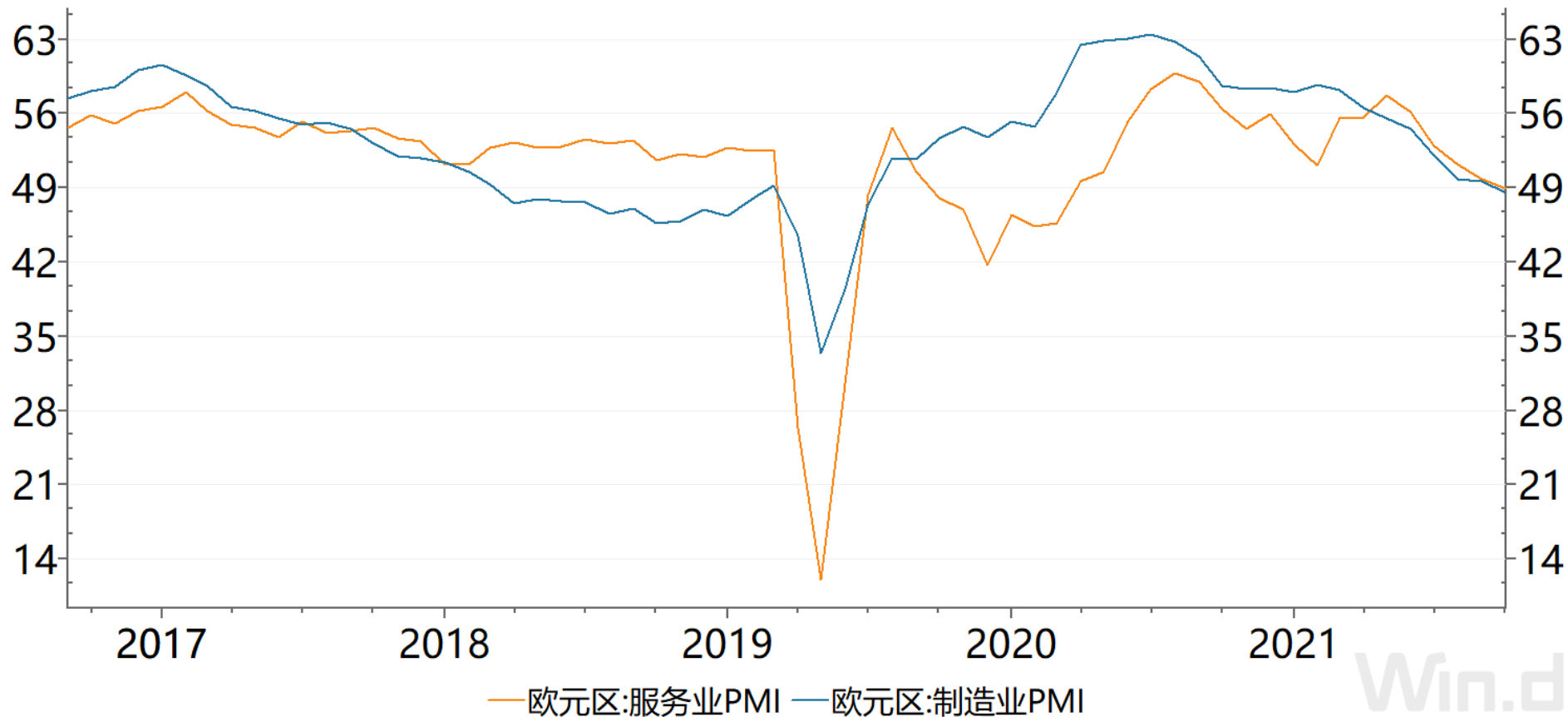
2.2.8 多空逻辑-中美10年期国债倒挂超过100个BP、人民币兑美元继续贬值

进入9月以来10年期美债收益率连续上行，本周五收盘在3.69%，最新中美10年期国债利率倒挂超过100个基点。本周美元指数继续上行站上113，人民币兑美元继续贬值跌破7.1。



2.2.9 多空逻辑-9月欧元区制造业PMI和服务业PMI初值均创年内新低

9月23日公布欧元区9月服务业PMI初值48.9，预期49.1，前值49.8。欧元区9月制造业PMI初值48.5，预期48.8，前值49.6。欧元区9月服务业和制造业PMI继续落入荣枯线之下，且较上月继续走低，欧元区经济下行压力较大。



Part 3 风险提示

3 风险提示

➤ 全球疫情变化，宏观政策边际变化，全球地缘政治变化，市场信用风险波动。

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。