

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。

国债期货：LPR 下调落地 期债短期仍偏强

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 公开市场操作平稳

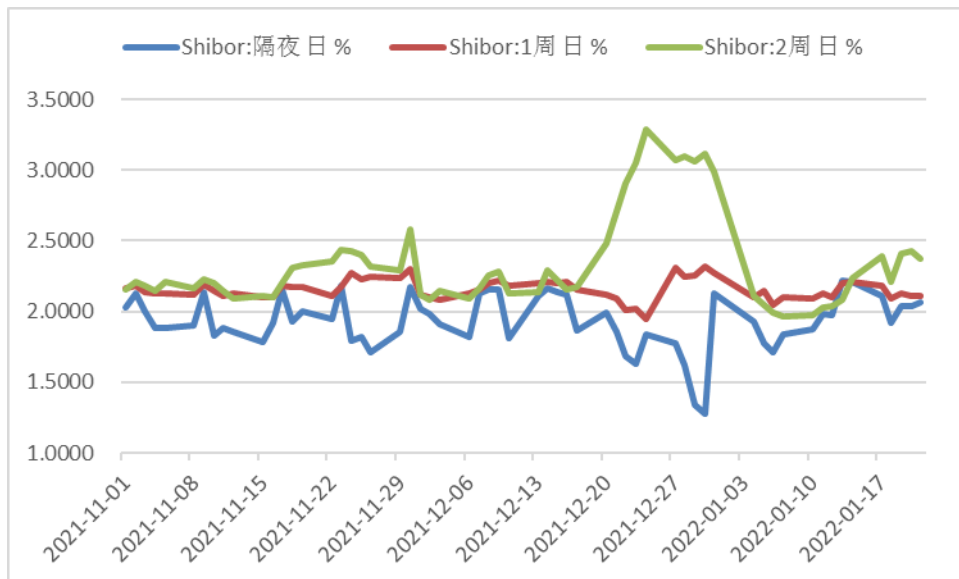
本周(1月17日-1月21日)央行公开市场全口径净投放6500亿元。本周央行公开市场累计开展了500亿元逆回购操作，在周一(17日)“降息”后，央行已连续5日开展千亿级逆回购，本周逆回购净投放4500亿元，逆回购加“麻辣粉”合计净投放6500亿元。资金面方面，隔夜Shibor下行14.60BP至2.063%，7天Shibor下行10.10BP至2.213%，14天Shibor上行13.30bp至2.368%。

2. LPR 利率顺势下调

1月17日，央行超预期同时下调了MLF和逆回购利率10个基点，分别至2.85%、2.1%。并超额续作7000亿元MLF，同时加大7天逆回购操作力度至1000亿元，以满足春节前取现以及缴税缴准的流动性需求。MLF利率下调在市场预期之内，但此次央行于1月中旬就大幅下调MLF利率10BP，时间节点之前置和调控力度之大仍在意料之外，释放出更为强烈的货币宽松和“稳增长”信号。

随后，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年1月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%。5年期以上LPR是21个月来首降，从4.65%调成了4.6%。这将在一定程度上缓解购房者的房贷压力，能够有力地促进楼市平稳发展。而1年期LPR下降有助于降低企业贷款利率，推动企业综合融资成本稳中有降，有助于激发市场主体融资需求，增强信贷总量增长稳定性。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源: IFinD 新纪元期货研究

3. 经济弱势

从经济数据方面看, 2021 年我国 GDP 同比增长 8.1%, 超过政策预期目标。分季度看, 四季度增长 4.0%, 高于市场预期, 主要源自于工业生产与制造业投资的高景气。而工业生产和制造业投资均与出口的高景气有着密切的关系, 这意味着当下我国经济增长放缓的同时, 也具有对外需依赖较强的特征。但往后看, 未来出口增速回落是大概率事件, 这将对去年以来受益于出口高增长的行业造成冲击。与此同时, 地产和消费偏弱, 体现出内需的压力也在逐步增大。

二、一周市场综述

一、国债期货方面

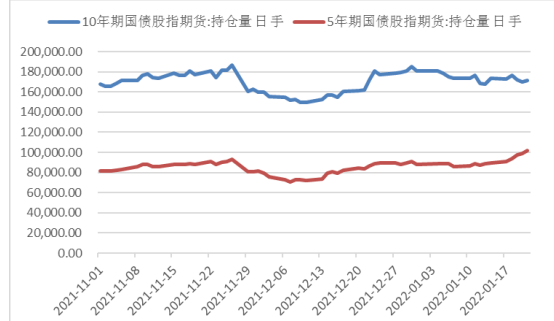
元旦节后, 国债期货承压回落。但近期央行的一系列动作再次助推国债期货上行, 央行同时下调了 MLF 和逆回购利率, 随后 LPR 利率顺势下调, 既满足了春节流动性需求, 又缓解了市场对于经济下行的担心, 目前市场对于后期宽松预期较为高涨。周一国债期货小幅收涨, 10 年期主力合约涨 0.05%, 5 年期主力合约涨 0.14%, 2 年期主力合约涨 0.07%; 周二国债期货全线大幅收涨, 10 年期主力合约涨 0.32%, 5 年期主力合约涨 0.36%, 2 年期主力合约涨 0.16%, 三大主力合约价格均创逾一年半收盘新高; 周三国债期货集体收涨, 10 年期主力合约涨 0.22%, 5 年期主力合约涨 0.14%, 2 年期主力合约涨 0.05%; 周四国债期货收盘涨跌不一, 10 年期主力合约跌 0.06%, 5 年期主力合约涨 0.02%, 2 年期主力合约涨 0.01%; 周五国债期货集体收涨, 10 年期主力合约涨 0.18%, 5 年期主力合约涨 0.19%, 2 年期主力合约涨 0.1%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图

图 3.两大期债成交量变化



资料来源：IFinD 新纪元期货研究



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、28 只地方债和 42 只金融债。2022 年上半年加速发行，2021 年新增地方债一级市场发行供给后置特征明显，整体发行节奏从第二季度后期开始加快。但 2022 年开年地方债发行进度前置较为明确，新增地方专项债及地方债整体成交量或成为全年成交量较高点。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：从经济数据方面看，2021 年我国 GDP 同比增长 8.1%，超过政策预期目标。但往后看，未来出口增速回落是大概率事件，这将对去年以来受益于出口高增长的行业造成冲击。与此同时，地产和消费偏弱，体现出内需的压力也在逐步增大。市场对我国 2022 年经济增长预期普遍偏悲观。2021 年经济数据和 MLF 利率调降同日发布也有“稳定市场预期和信心”之意。总体来看，MLF 利率下降带动 LPR 报价跟进下调，明显降低实体经济融资成本，并释放货币政策靠前发力信号，房地产市场压力也会有所缓解。

短期展望（周度周期）：。节前提现需求增加，资金面的影响将有所加大，或对国债期货形成制约。由于美国经济数据恢复较好，美联储加息预期升温。最早可能于 2022 年 3 月加息，这也是影响期债的一大变量。期债短期或维持偏强走势，但节前还需谨慎操作，需密切关注春节前央行操作及地方债发行情况。

操作建议

节前还需谨慎操作，需密切关注春节前央行操作及地方债发行情况。

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#