

国债期货点评报告：2022 年 2 月 17 日

期债短期预计维持震荡走势**摘要：**

春节之后，国债期货市场经历了一波回调，主要是受到 1 月份社融数据表现超预期影响。近期发布的 1 月份通胀数据以及资金面情况对期债市场整体影响相对中性，但是随着前期稳增长的一系列措施的作用开始显现，市场预期可能在逐步改变，同时美国的高通胀数据进一步强化了市场对于美联储“加息缩表”的预期，美债收益率的持续上行将对国内债券市场形成压力，短期期债方向虽不明朗，但是中期来看，上方仍有压力，将形成易下难上格局。

国债期货点评报告**作者姓名:刘超**

liuchaoqh@csc.com.cn

电话: 023-86769757

期货投资咨询号: Z0012924

研究助理: 王硕举

期货从业证书号: F03094069

发布时间: 2022 年 2 月 17 日

春节之后，国债期货市场经历了一波回调，主要是受到 1 月份社融数据表现超预期影响。近期发布的 1 月份通胀数据以及资金面情况对期债市场整体影响相对中性，但是随着前期稳增长的一系列措施的作用开始显现，市场预期可能在逐步改变，同时美国的高通胀数据进一步强化了市场对于美联储“加息缩表”的预期，美债收益率的持续上行将对国内债券市场形成压力，短期期债方向虽不明朗，但是中期来看，上方仍有压力，将形成易下难上格局。

通胀数据方面，昨日国家统计局发布的数据显示，2022 年 1 月份，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 9.1%，均较前期水平呈现下行趋势，同时也低于预期。从具体的分项上来看，CPI 中食品项价格同比下降 3.8%，降幅较上月扩大 2.6 个百分点，影响 CPI 下降约 0.72 个百分点。而在食品项中，猪肉价格降幅最为明显，受去年同期基数较高影响，猪肉价格下降 41.6%，降幅扩大 4.9 个百分点，鲜菜价格同比下降 4.1%，鲜果与水产品价格则分别上涨 9.9% 和 8.8%。非食品项价格则是上涨 2.0%，影响 CPI 上涨约 1.64 个百分点。由于受到去年一季度猪肉价格高基数的持续影响，食品项可能在短期内会继续对 CPI 同比形成拖累，预计 CPI 后续整体仍将维持温和运行态势。PPI 方面，随着保供稳价政策的有力推进，煤炭、钢铁价格走低，带动工业品价格整体继续回落，但是国际油价的持续走高对国内石油相关行业产品价格形成一定支撑，前期市场担忧俄乌冲突可能继续推高国际油价，但是近期相关局势有所缓和，预计短期内国际油价对 PPI 影响相对中性。整体上来看，短期内通胀数据大概率整体维持温和运行态势。

金融数据方面，央行于 2 月 10 日公布的数据显示，1 月份社会融资规模增量为 6.17 万亿元，比上年同期多 9842 亿元；存量规模同比增速在去年 10 月出现拐点之后，呈现持续复苏态势，1 月社融存量规模同比增长 10.5%，较上月高 0.2 个百分点，从总量上看，社融数据表现较好。从分项数据来看，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。短期贷款方面，住户短期贷款增加 1006 亿元，同比少增 2272 亿元，企（事）业单位短期贷款增加 1.01 万亿元，同比多增 4345 亿元，创历年新高。中长期贷款方面，住户中长期贷款增加 7424 亿元，同比少增 2024 亿元，企（事）业单位中长期贷款增加 2.1 万亿元。住户贷款增量规模减少与 1 月份地产销量数据反映的情况基本一致，但是随着相关地区在房地产相关政策的边际放松，预计住户部门中长期贷款后续将有所改善，企（事）业单位中长期贷款数据在去年高基数背景下继续抬升，反映出企（事）业单位加杠杆意愿较充足，市场预期可能已经在逐步好转。

资金面上，跨过春节之后，DR001 与 GC001 整体维持相对低位运行，虽然央行在节前为熨平资金市场波动投放的 7 天及 14 天逆回购于近期相继到期，但是市场资金面整体稳定。同时，我们注意到央行在 2 月 15 日开

展了 3000 亿元 1 年期的 MLF 操作，扣除掉 2 月份 2000 亿元的 MLF 到期量，此次操作达到了增加长期资金供给的作用，表明了央行在稳增长政策上仍在发力，后续资金面整体预计仍将维持相对宽松运行态势，对债券市场影响相对中性。

海外方面，美国 1 月份 CPI 同比升至 7.5%，创下 40 年来的新高，受此影响，市场普遍预期美联储将实施力度更强的“加息缩表”措施。同时，美国 10 年期国债收益率已经上破 2.0%，中美利差仍处于相对窄幅区间，如果后续美债收益率进一步上行，将对国内债券市场继续形成一定压力。

综上，我们预计短期国债期货市场将维持震荡走势，后续走势仍需关注相关经济指标表现。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com