

## 风险偏好有所抬升，国债期货小幅收跌

### 国债期货：谨慎偏多

- 2年期主力 TS2006 收盘跌 0.064 %报 101.6200 元，成交量 7204 手，减少 2862 手，持仓量 12720 手，增加 47 手。5年期主力 TF2006 收盘跌 0.136 %报 102.4650 元，成交量 17021 手，减少 254 手，持仓量 30938 手，增加 656 手。10年期主力 T2006 收盘跌 0.235 %报 101.87 元，成交量 54432 手，减少 1638 手，持仓 87900 手，减少 585 手。
- 工信部：1-2 月，受新冠肺炎疫情影响，我国软件业务收入、利润、出口、人员工资总额均出现大幅下降；其中，软件业完成软件业务收入 8008 亿元，同比下降 11.6%；全行业实现利润总额 981 亿元，同比下降 11.8%。
- 据美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计，截至北京时间 2 日 16:30 左右，全球新冠肺炎累计确诊病例超 93 万，达到 938373 例，死亡病例 47273 例。其中，美国确诊病例 21.67 万例，意大利 11.1 万例，西班牙 10.4 万例，德国 7.8 万例，法国 5.8 万例，英国约 3 万例。
- 美国 3 月 28 日当周初请失业金人数 664.8 万，再创历史新高，预期 350 万，前值 328.3 万。
- 美国总统特朗普：预计沙特和俄罗斯将在未来几天内就石油生产问题达成协议。

### 投资逻辑

国债期货：国债期货全线收跌，10年期主力合约跌 0.24%，5年期主力合约跌 0.14%，2年期主力合约跌 0.06%。银行间现券收益率上行 2-3bp，10年期国开活跃券 190215 收益率以及 10年期国债活跃券 190015 收益率均有所上行。目前海外肺炎疫情持续扩散，许多国家纷纷宣布“封国”，采取全面管控的模式，疫情的大爆发或使得全球经济大幅衰退，为应对经济的下行压力，全球纷纷采取宽松政策，2020年初至今，全球共超过 40 地降息。国内来看，国务院昨日要求强化对中小微企业普惠性金融支持，增加中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步实施对中小银行定向降准，要进一步增加地方政府专项债规模，在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，抓紧按程序再提前下达一定规模的专项债，国内逆周期政策调节持续发力；央行公开市场 3 月 30 日开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%，较上次下调 20BP，后续预计会有更多积极政策推出，进一步“放水”在路上，短期利率下行或仍有空间，我们对国债期货持谨慎偏多观点。

策略：谨慎偏多

风险点：经济增速回升超预期，全球疫情很快控制

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

高聪

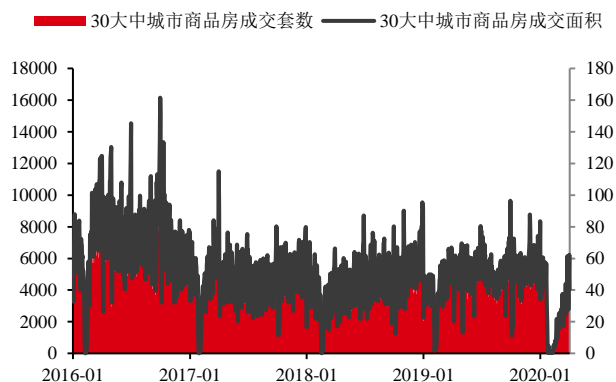
☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

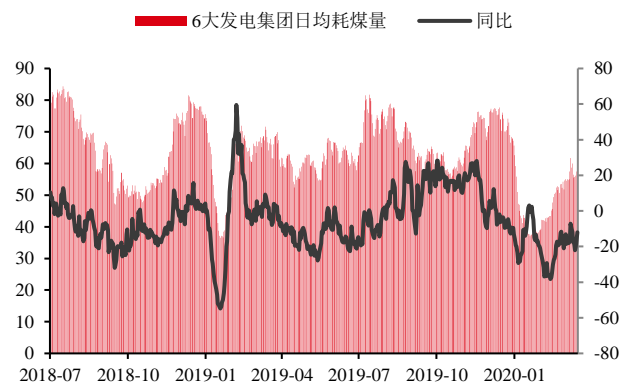
### 宏观经济图表

图 1: 30 大中城市商品房成交 单位: 万平方米, 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 猪肉平均批发价 单位: 元/公斤



数据来源: Wind 华泰期货研究院

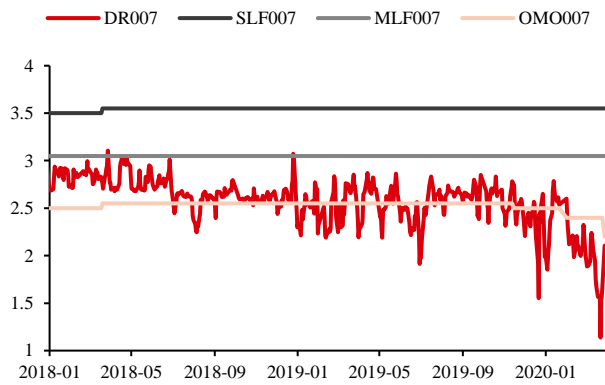
图 4: 蔬菜批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

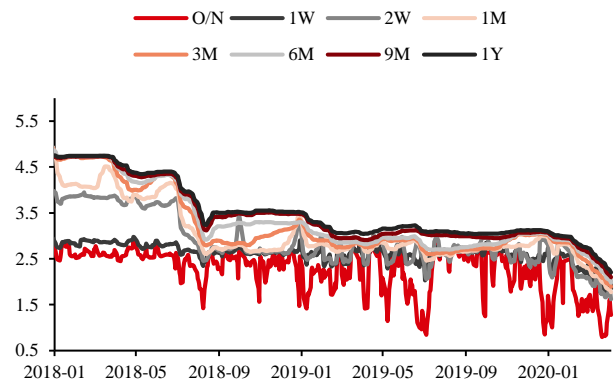
### 宏观流动性图表

图 5：利率走廊 单位：%



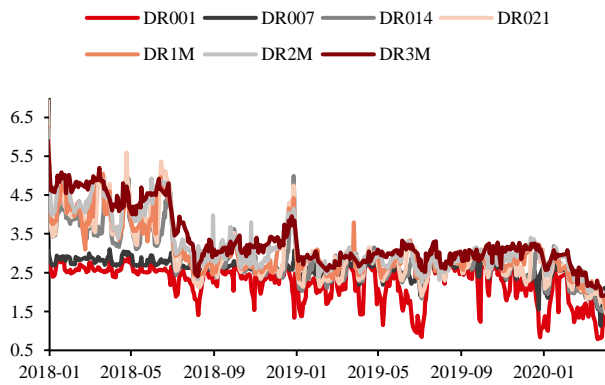
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



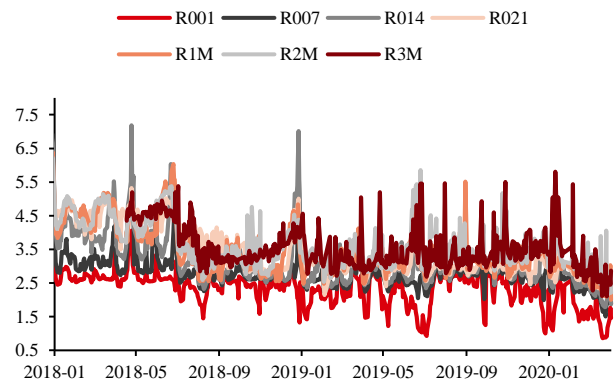
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



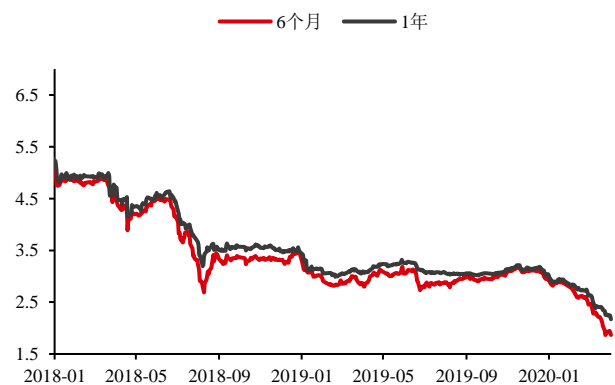
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国有银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

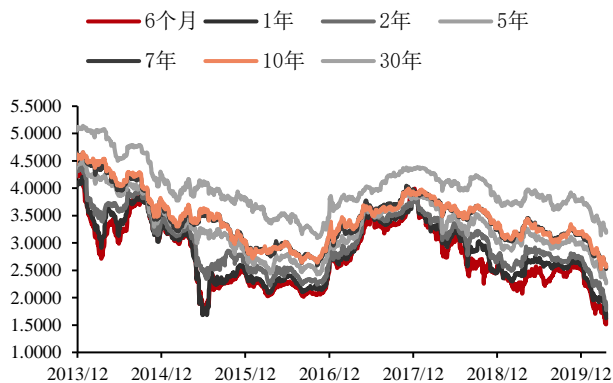
图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

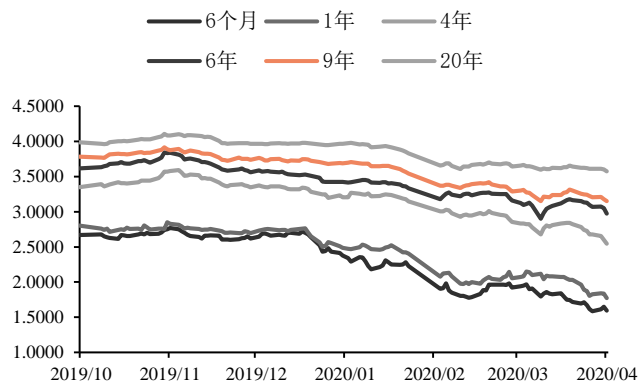
国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



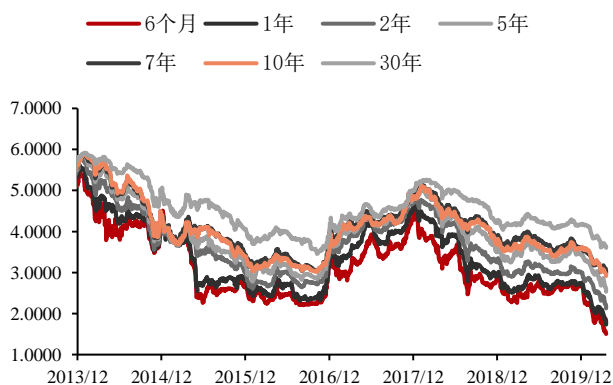
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



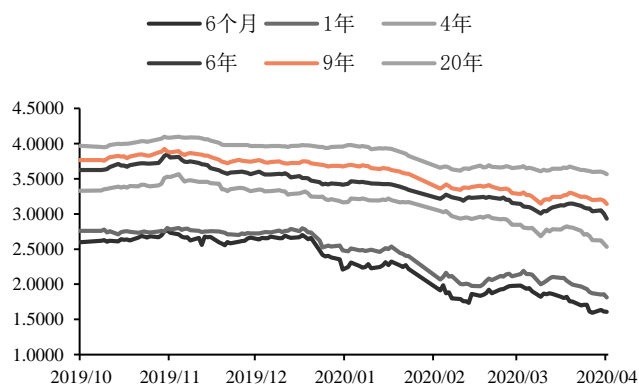
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



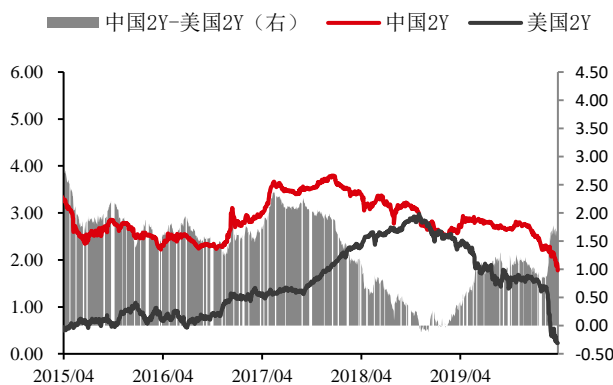
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



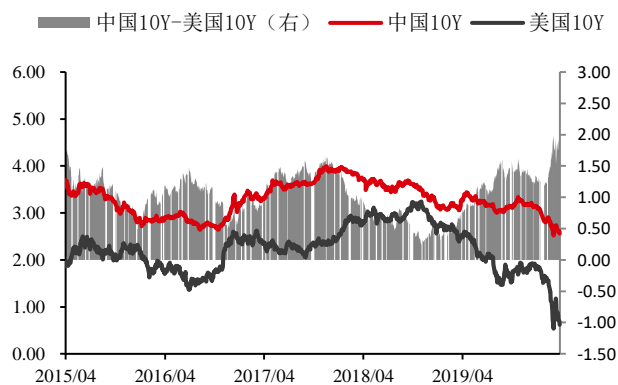
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 10 年期国债利差 单位: %

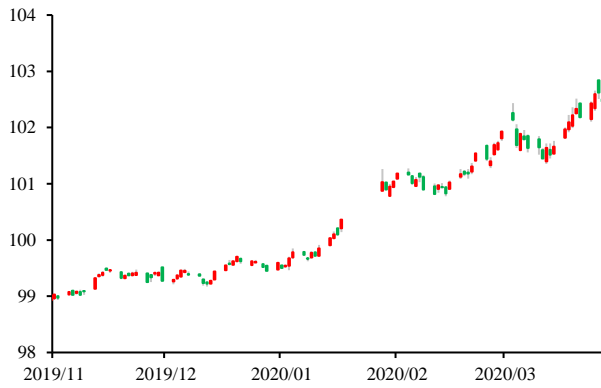


数据来源: Wind 华泰期货研究院

期债跟踪图表

图 17: TF 活跃合约走势

单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: T 活跃合约走势

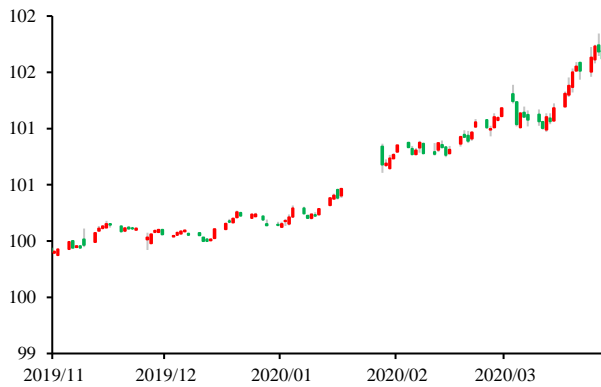
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 活跃合约走势

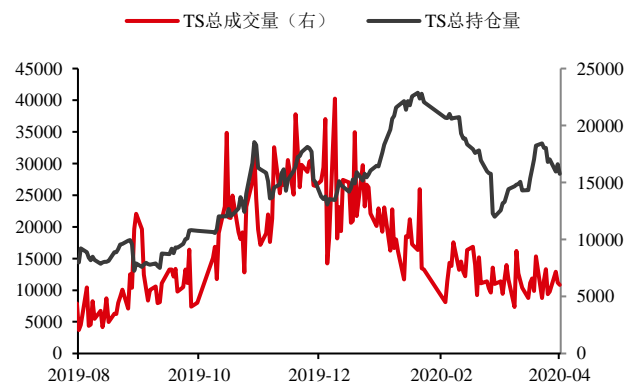
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

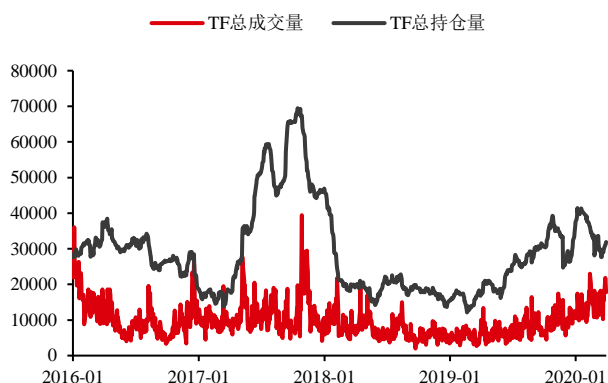
图 20: TS 成交持仓

单位: 手



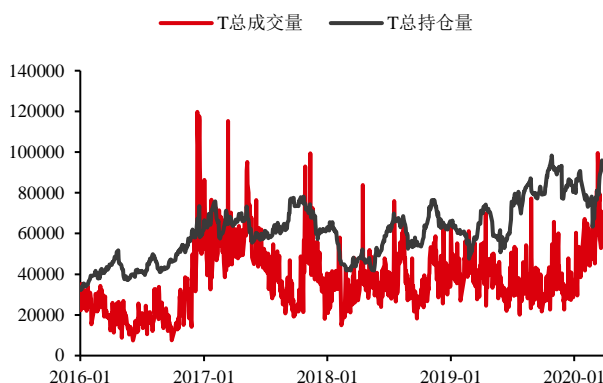
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



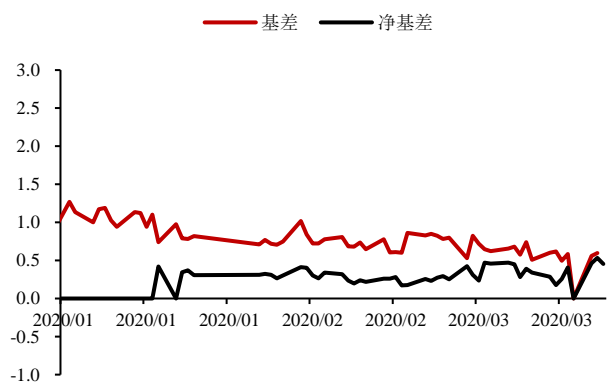
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓 单位: 手



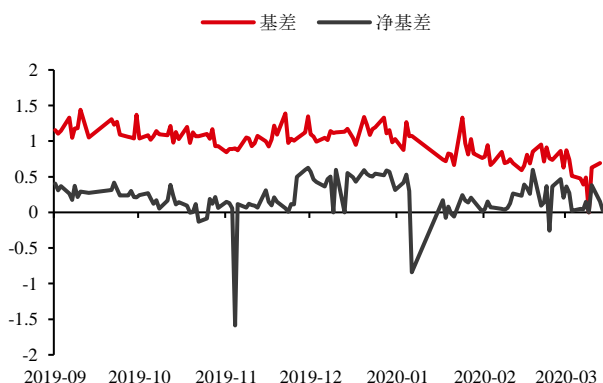
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差 单位: 元



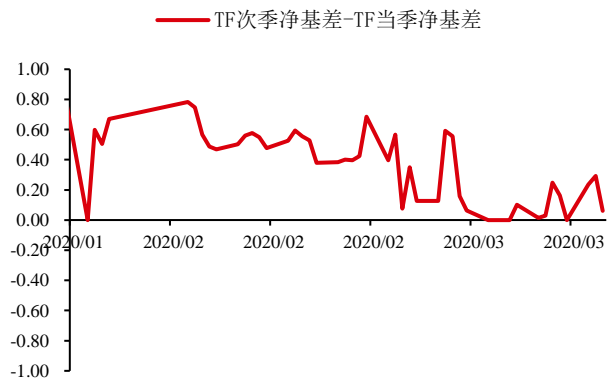
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差 单位: 元



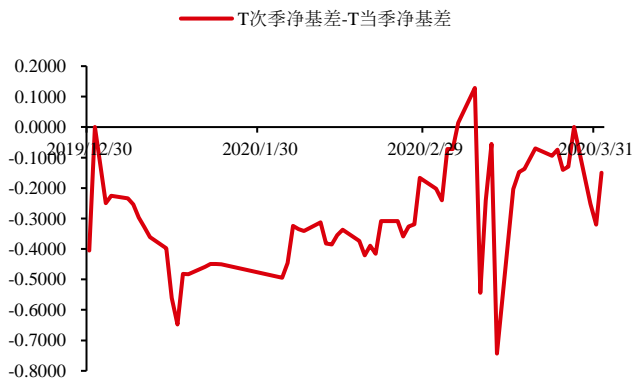
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: TF 次季-TF 当季净基差 单位: 元



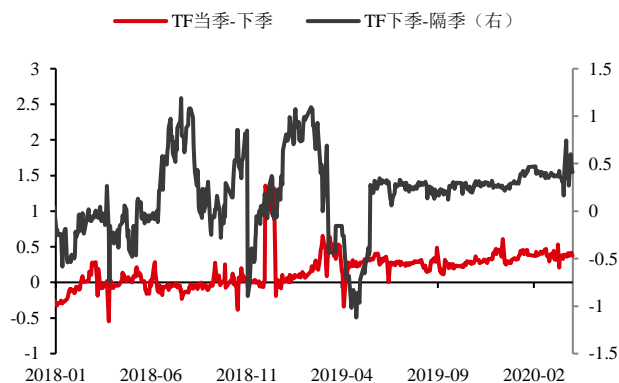
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: T 次季-T 当季净基差 单位: 元



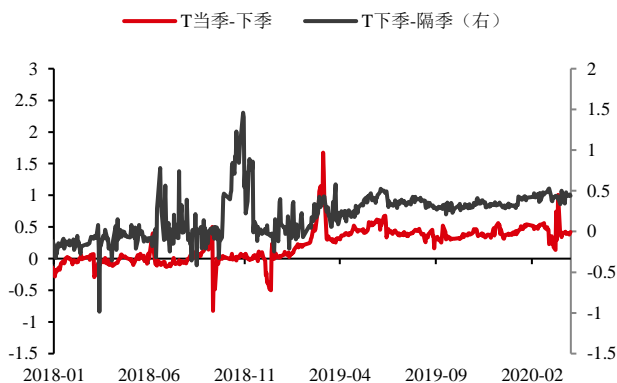
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



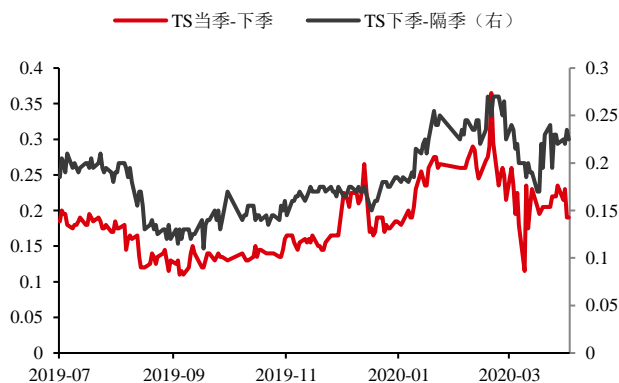
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



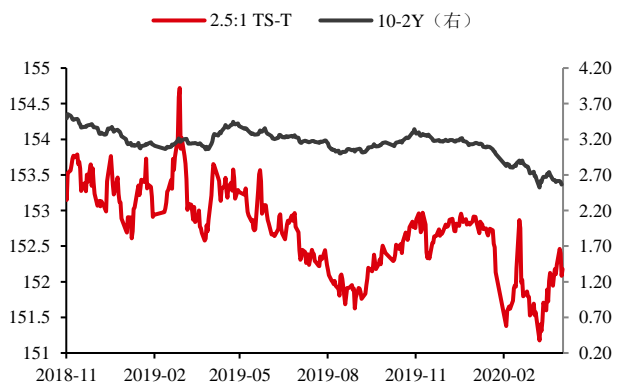
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



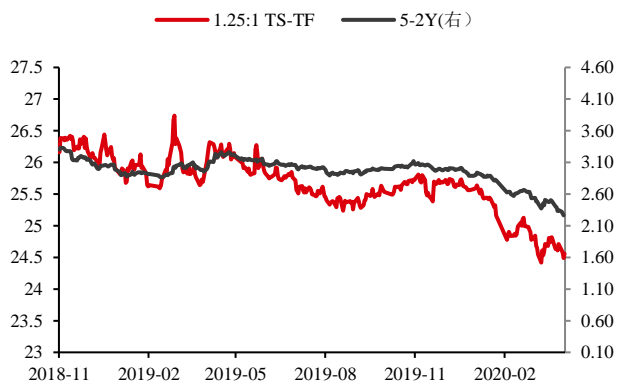
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



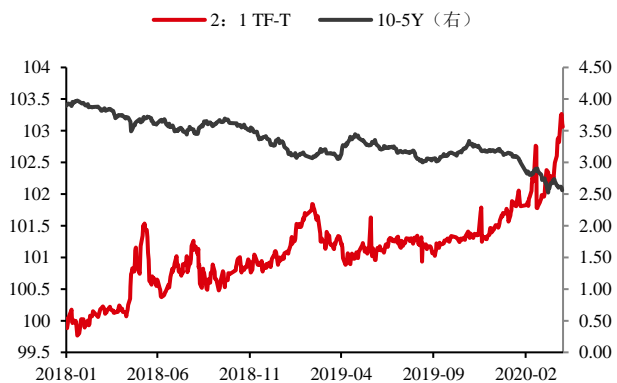
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: TS&TF 跨品种价差 单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: TF&T 跨品种价差 单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)