

国债期货走势震荡，现券收益率上行

国债期货：谨慎偏多

- 2年期主力TS2009收盘跌0.015%报100.9900元，成交量10808手，增加5802手，持仓量16285手，减少645手。5年期主力TF2009收盘跌0.044%报101.2850元，成交量41924手，增加21591手，持仓量52111手，增加2995手。10年期主力T2009收盘跌0.115%报99.9元，成交量82356手，增加35156手，持仓86019手，增加2163手。
- 央行公开市场6月23日开展900亿元7天期和1100亿元14天期逆回购操作，当日无逆回购到期，净投放2000亿元。
- 国家卫健委：6月22日，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例22例（其中境外输入病例9例，本土病例13例，均在北京），新增疑似病例2例（均在北京）；新增无症状感染者7例，当日转为确诊病例1例，尚在医学观察无症状感染者99例。
- 我国提前半年完成北斗全球系统星座部署。北斗三号最后一颗全球组网卫星发射后成功布阵太空，经过一系列在轨测试入网后，我国将进行北斗全系统联调联试，择机面向全球用户提供完整的全天时、全天候、高精度全球定位导航授时服务。

投资逻辑

国债期货：受国开债招标遇冷拖累，早盘现券期货一度大跌，午后情绪略转好，国债期货小幅收跌，国开和非国开政策性金融债收益率小幅上行，国债收益率转为下行；银行间资金面平衡偏松，隔夜回购利率下行至2%下方，不过受跨季需求增多影响，14天回购利率上行20bp左右。上周前半周空方因素压制市场，央行缩量平价续做本月到期的MLF，央行缩量续作MLF不降息，再次确认货币政策进入阶段观察；同时财政部1万亿元人民币特别国债将全部市场化发行，7月底前发行完毕。但是后半周以来，多方因素频频出现，国常会中总理宣布，综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款，后续降准仍可期待；备受关注的首批抗疫特别国债，中标利率明显低于中债估值和市场预测均值约20BP，在一定程度上缓和了市场压力；同时财政部表示为保障抗疫特别国债平稳顺利发行，适当减少6、7月份一般国债和地方债发行量，为特别国债发行腾出市场空间，缓和债市供给压力。财政部配合特别国债发行的表态以及国常会关于降准的描述短期对于债市有所支撑，考虑到债券市场近期的连续回调，可把握国债期货的短期做多机会。

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，央行未降准降息

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

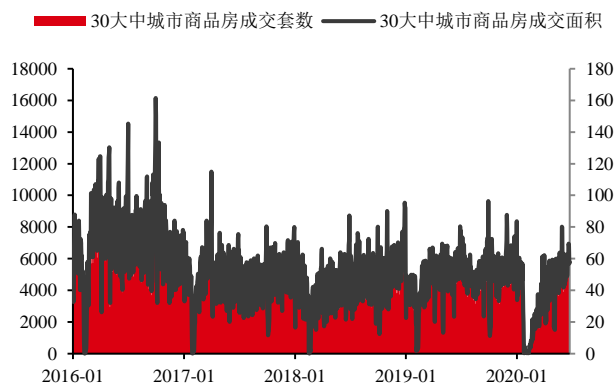
☎021-60828524

✉gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

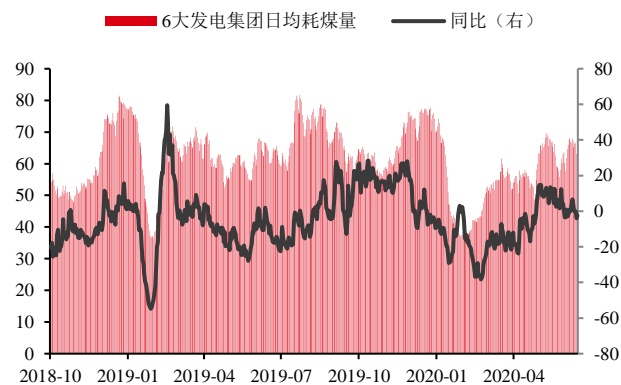
宏观经济图表

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

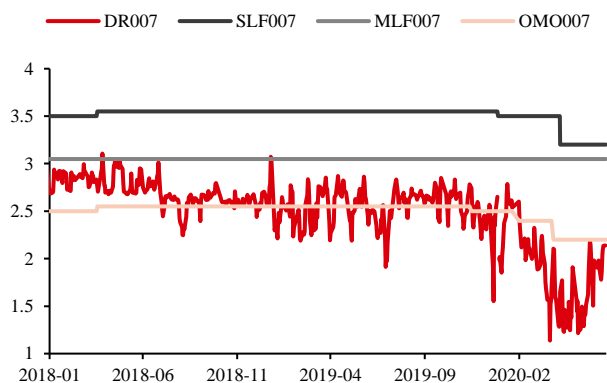
图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

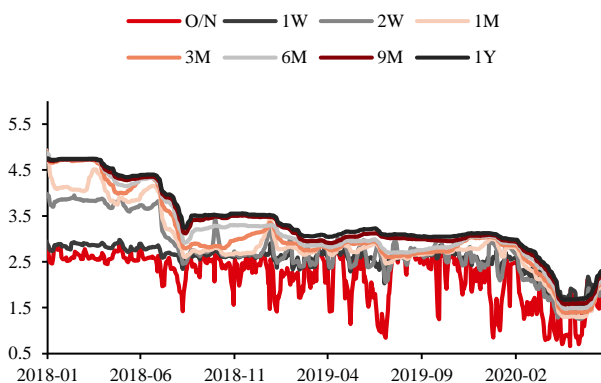
宏观流动性图表

图 5：利率走廊 单位：%



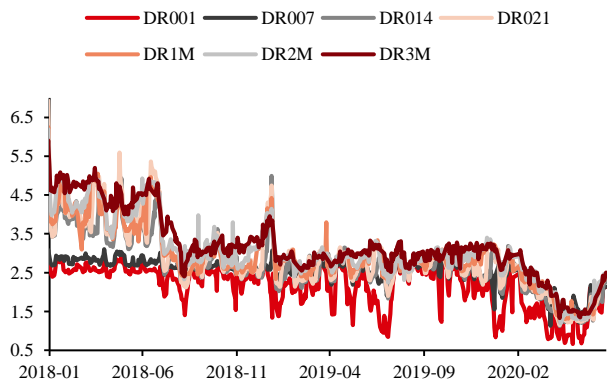
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



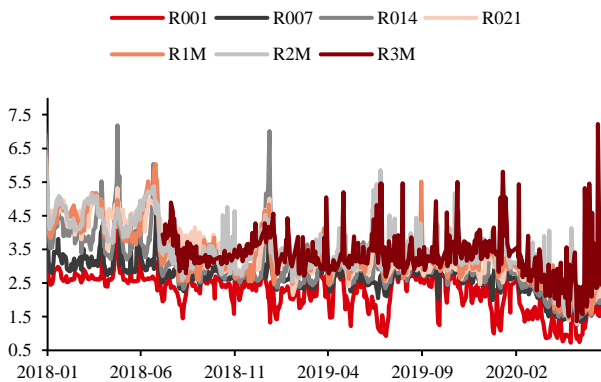
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



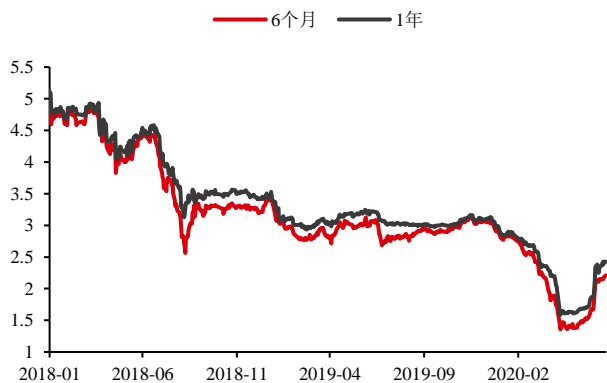
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

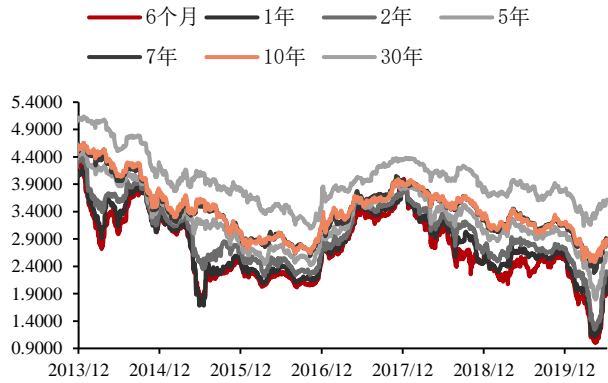
图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

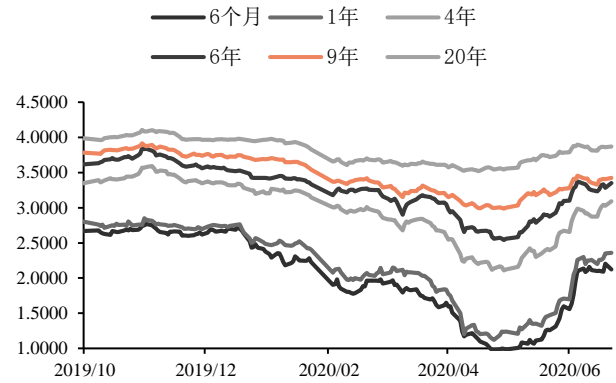
国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



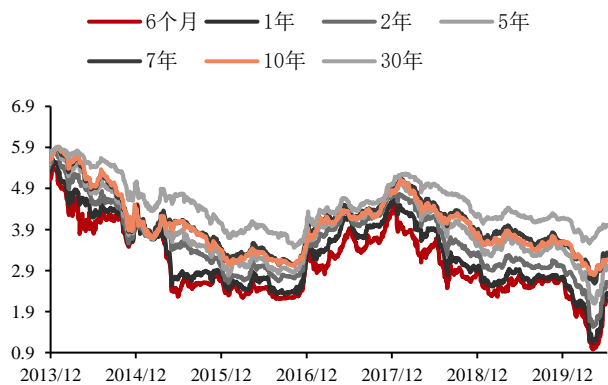
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



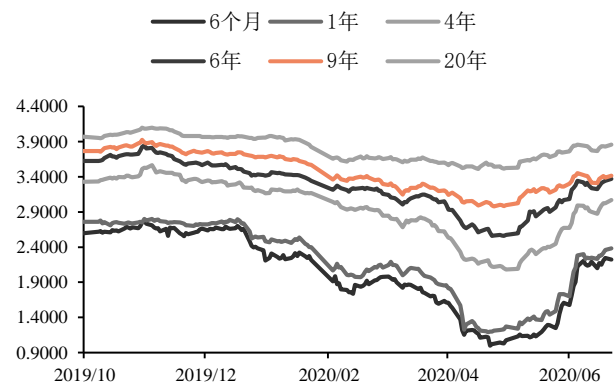
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



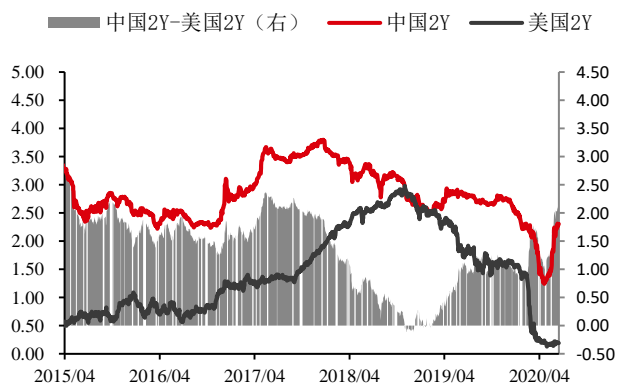
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



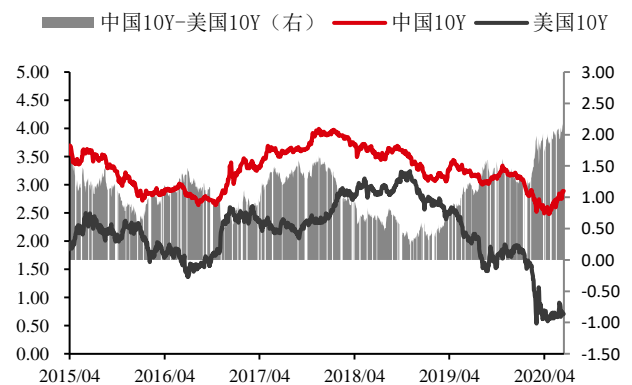
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

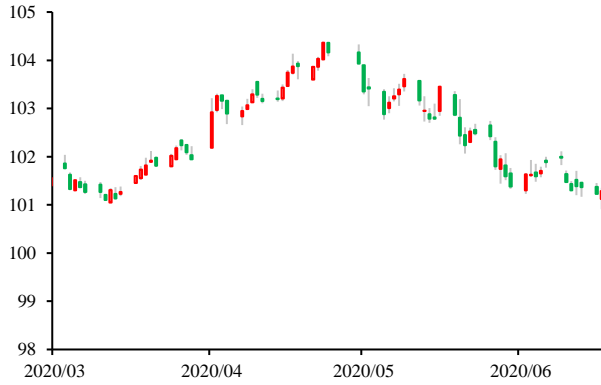


数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

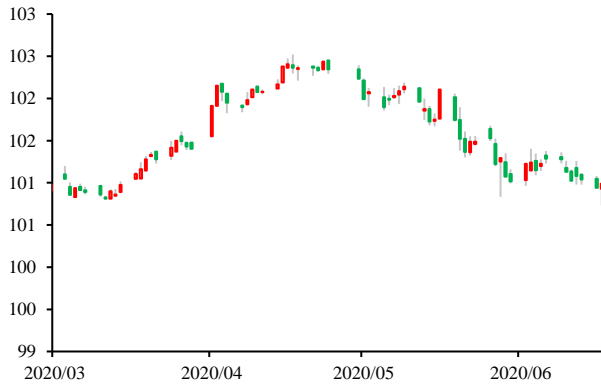
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 活跃合约走势

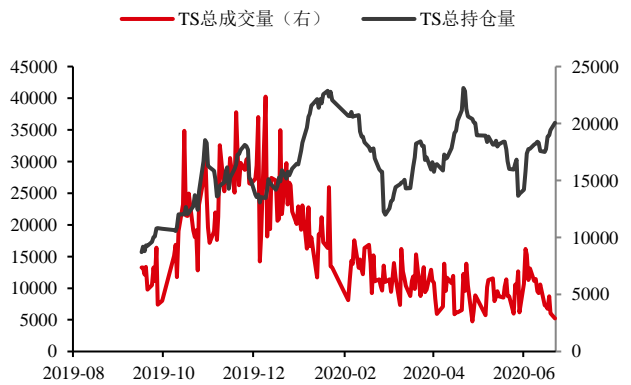
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

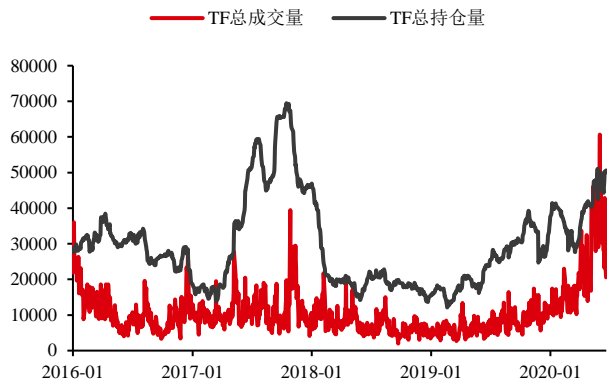
图 20: TS 成交持仓

单位: 手



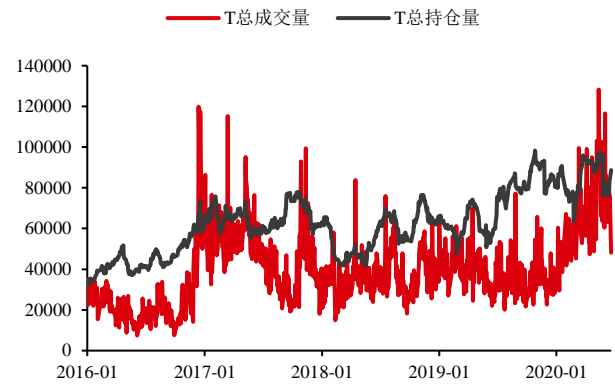
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



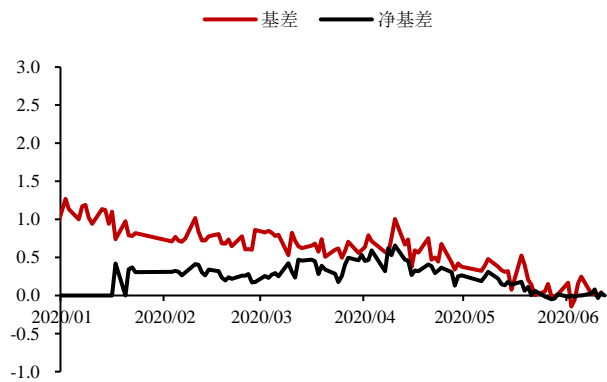
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓 单位: 手



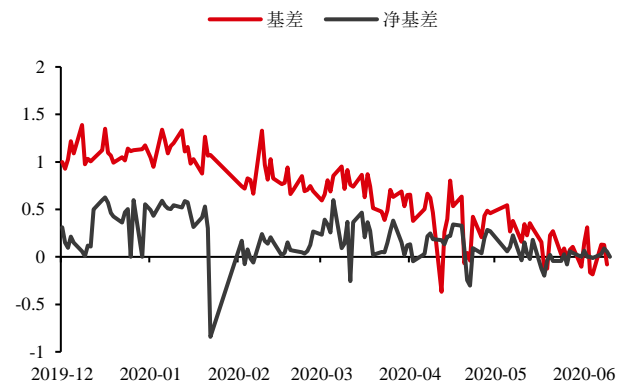
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差 单位: 元



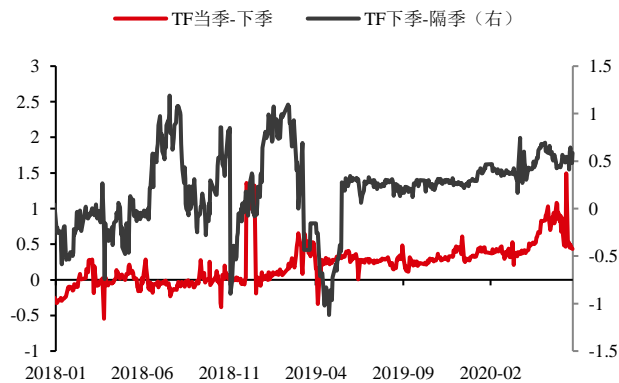
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差 单位: 元



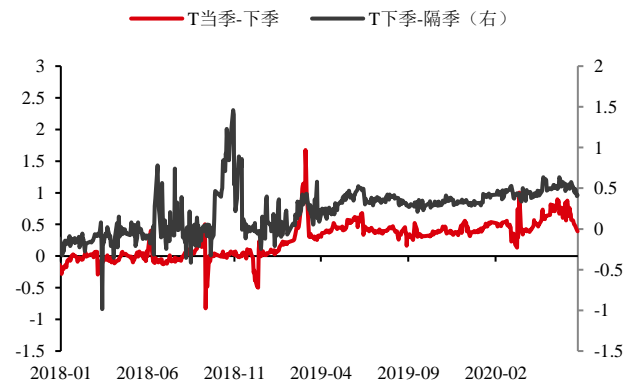
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



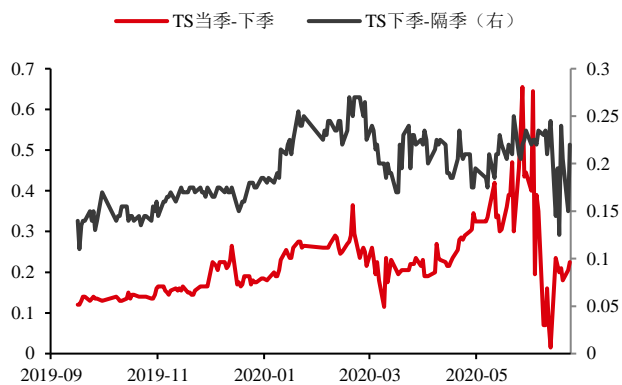
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



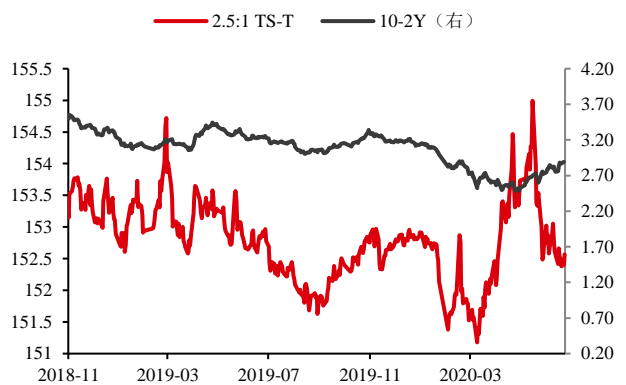
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



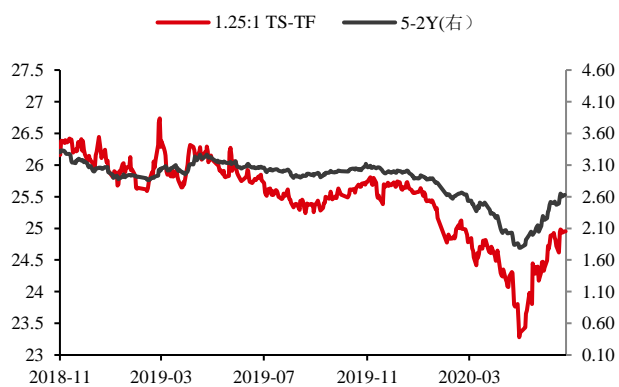
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



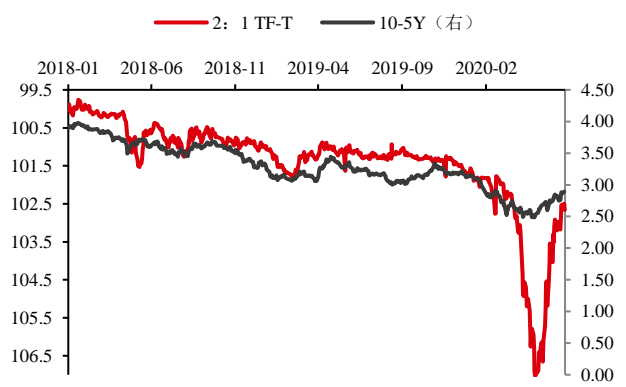
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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