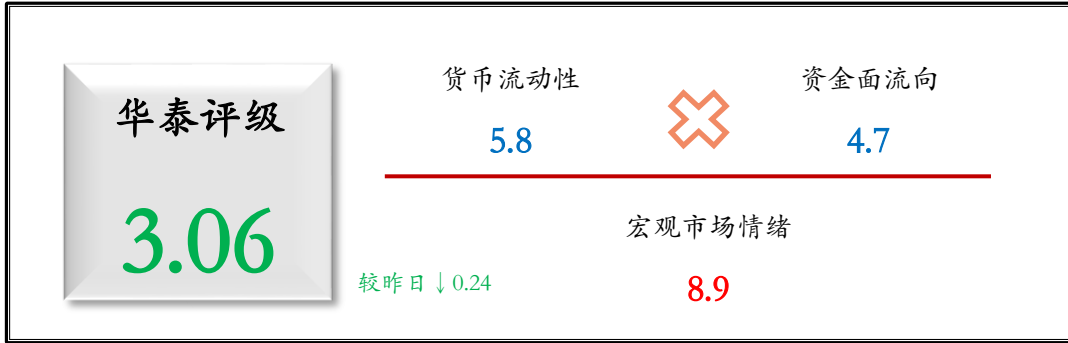


政治局会议定调，鹰派货币政策利空债市



* 分值越高表明货币流动性越宽松、资金流入越高（利于期债），市场情绪越高（不利于期债）。

市场回顾：

30日央行开展7天逆回购操作500亿元，当日有500亿元逆回购到期，实现零投放零回笼。资金面持续宽松状态，SHIBOR、银行间隔夜利率小幅下行，中长端利率基本平稳。央行将持续呵护跨月流动性，近几日流动性将维持偏宽局面。

30日国债期货窄幅震荡多数小幅收跌，10年期主力合约跌0.08%，5年期主力合约跌0.01%，2年期主力合约涨0.01%。当日三品种合约成交持仓比均呈现回落状态，5年、10年期合约成交量下跌明显，市场情绪低迷。政治局会议最新公告称，央行将保持货币供应量和社融规模合理增长，预计货币政策将边际收敛，信用适度收紧，利空债市。

投资策略：

震荡偏空

风险点：

央行超预期宽松政策，中美关系再生变化

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[中美关系降温，持续利好期债——国债期货定价观察 01](#)

2020-07-27

主要宏观及利率指标

表 1: 主要宏观数据及国债期货主连合约日度变化情况

指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
中国 CPI 月度同比 (%)	6 月	-3.0	↑	↓	筑底回升
中国 PPI 月度同比 (%)	6 月	2.5	↑	↓	较为平稳
中国 M2 同比增速 (%)	6 月	11.1	-	↑	宽松政策效果明显
中国制造业 PMI	6 月	50.9	↑	↑	略有上升, 继续荣枯线上
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	7 月 30 日	93.4	↓	↓	跌破 94, 持续下行
美元兑人民币	7 月 30 日	6.99	↓	↑	小幅震荡, 7 上下徘徊
SHIBOR 7 天利率 (%)	7 月 30 日	2.18	↑	↑	基本不变
DR007 加权平均 (%)	7 月 30 日	2.18	↑	↓	出现回升
R007 加权平均 (%)	7 月 30 日	2.34	↓	↑	小幅震荡
同业存单 7 天利率 (%)	7 月 30 日	2.85	↑	↑	基本维持平稳
TS2009 收盘价	7 月 30 日	100.82	-	↓	基本不变
TF2009 收盘价	7 月 30 日	100.90	↓	↓	持续下跌
T2009 收盘价	7 月 30 日	99.16	↓	↓	持续下跌
两年国债期货总成交持仓比	7 月 30 日	0.30	↓	↓	基本不变
五年国债期货总成交持仓比	7 月 30 日	0.38	↓	↓	持续下跌
十年国债期货总成交持仓比	7 月 30 日	0.53	↓	↓	持续下跌

数据来源: Wind 华泰期货研究院

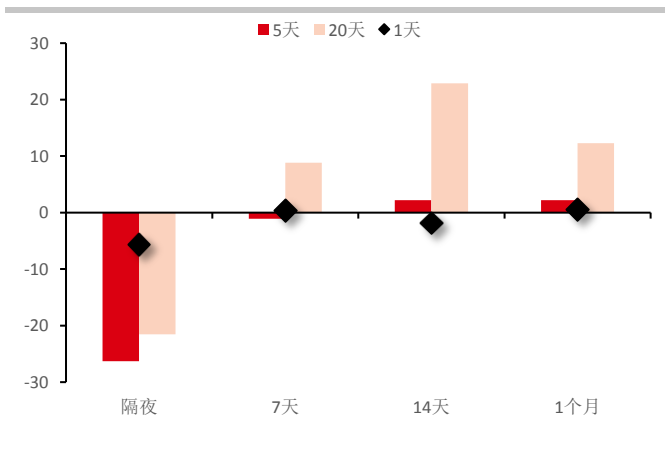
表 2: 各品种合约 CTD 情况及对应 IRR 与基差

合约名称	对应 CTD 代码	债券简称	IRR 绝对值 (%)	基差绝对值	IRR 变动趋势
TS2009	190003.IB	19 付息国债 03	2.0483	0.0787	↑
TF2009	2000001.IB	20 抗疫国债 01	0.9641	0.1877	↑
T2009	2000004.IB	20 抗疫国债 04	1.2717	0.2043	↑

数据来源: Wind 华泰期货研究院

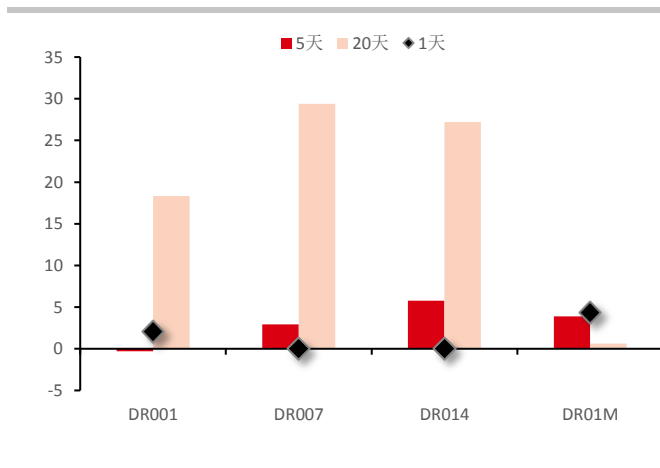
货币流动性跟踪

图 1: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (BP)



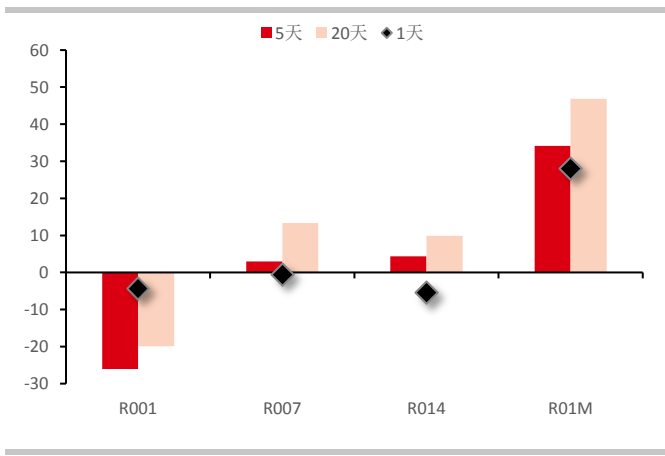
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



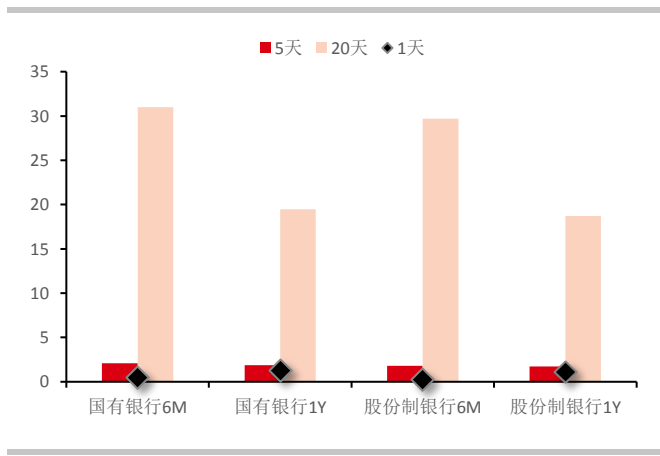
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 中国银行存间质押式回购加权利率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

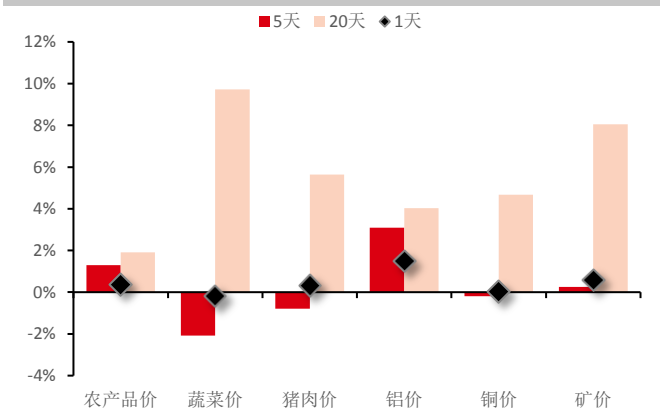
图 4: 同业存单到期收益率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

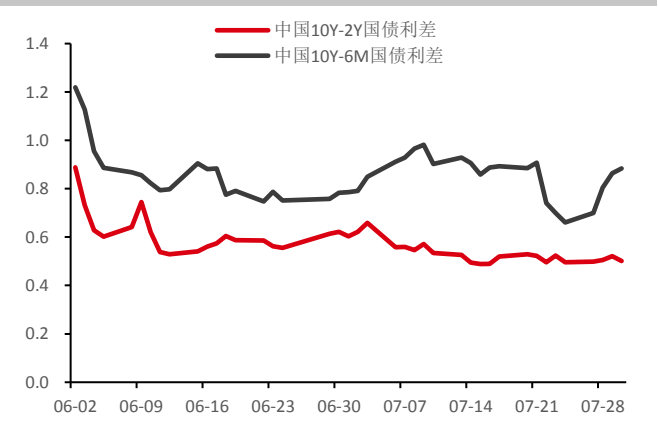
宏观高频跟踪

图 5: 食品与工业品价格走势 (%)



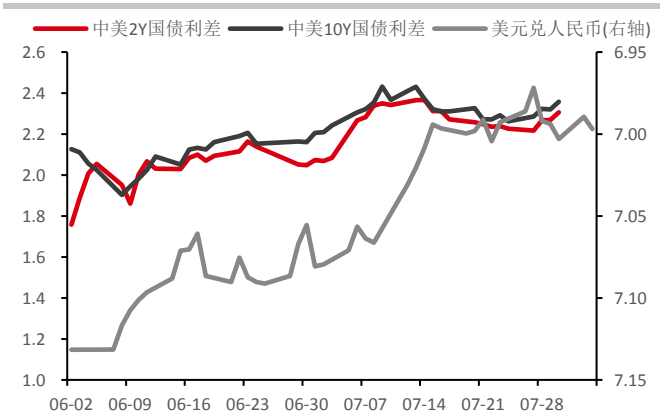
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中国不同期限国债利差走势 (%)



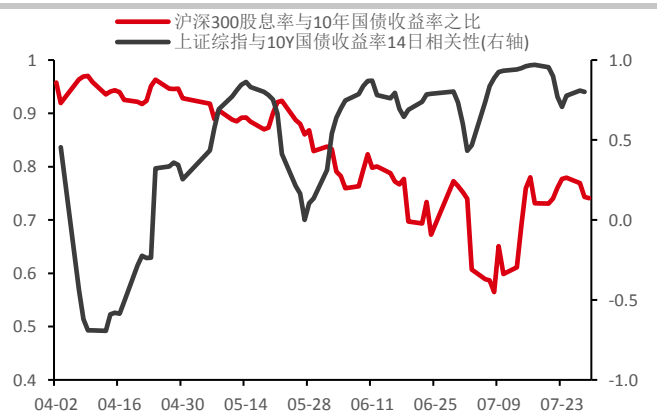
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 中美国债利差及汇率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

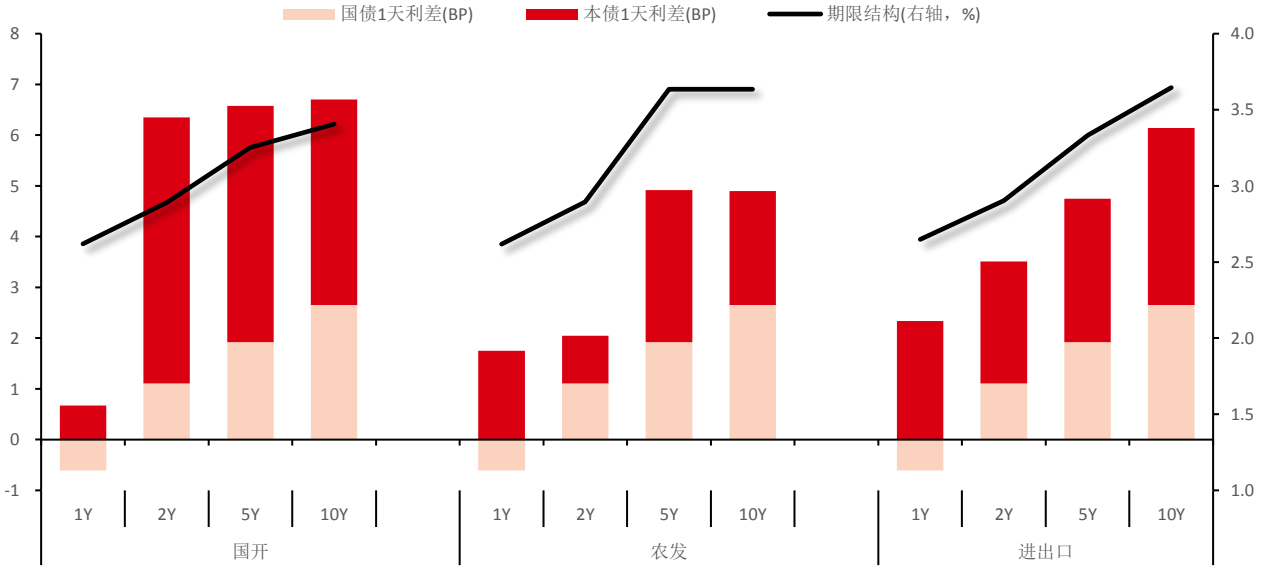
图 8: 股债资金配比跟踪



数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场跟踪

图9: 国开、农发、进出口行债券期限结构 (%) 与利差变化量 (BP)



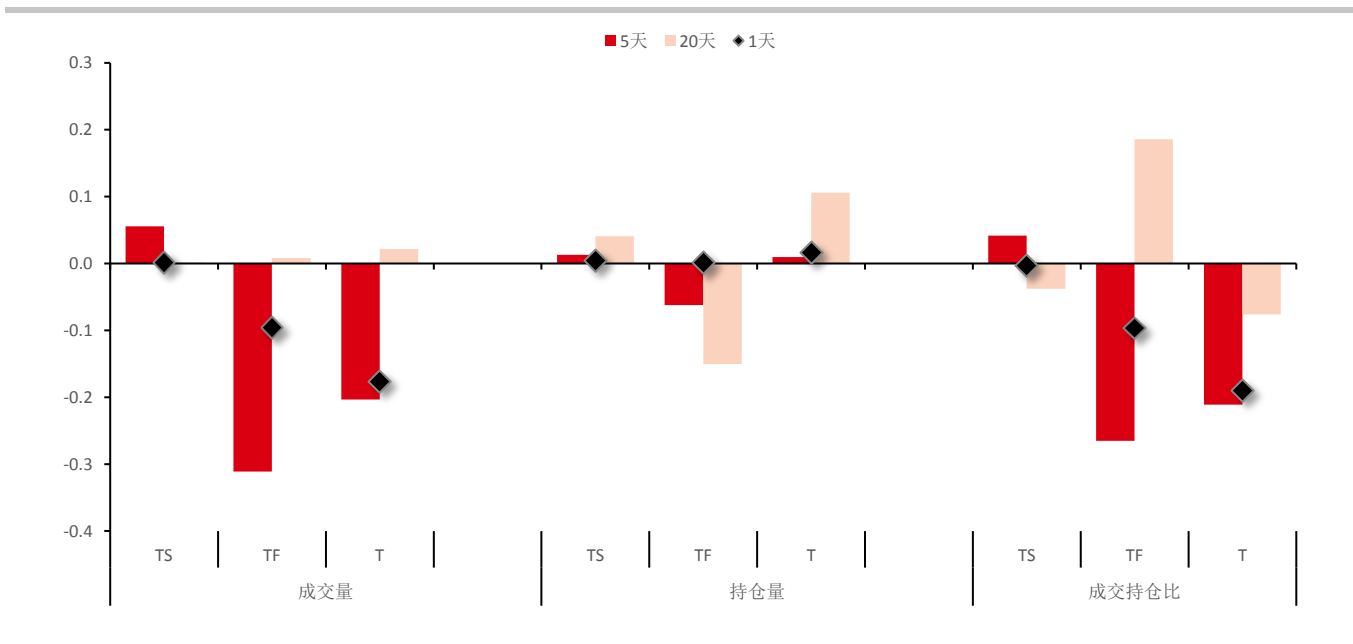
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: 国债期货三个品种活跃合约走势及MA20 走势



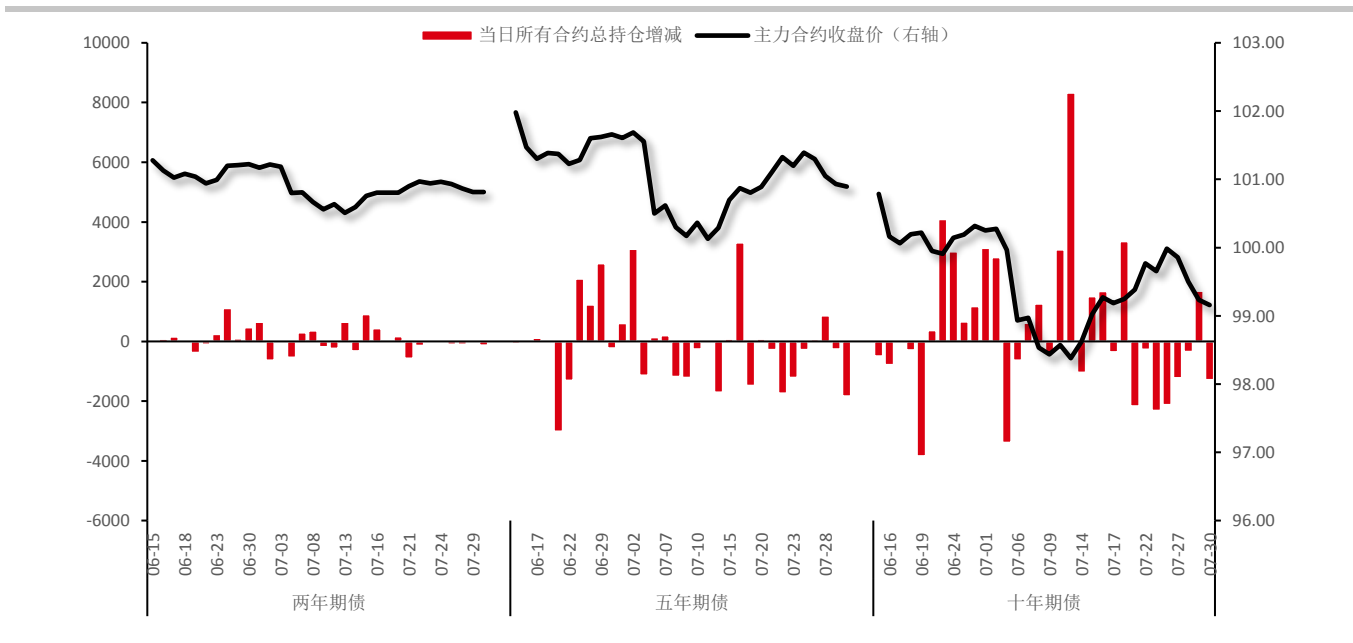
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 国债期货三个品种加总成交量、持仓量与成交持仓比变化跟踪 (%)



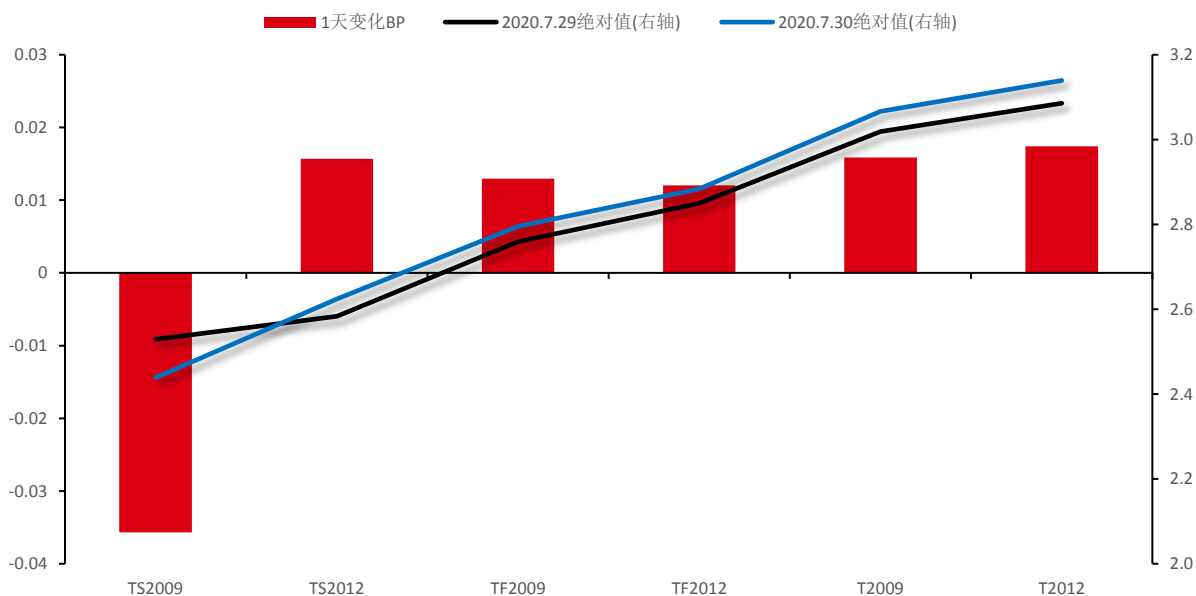
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国债期货当日所有合约总持仓量增减绝对值与主力合约收盘价走势



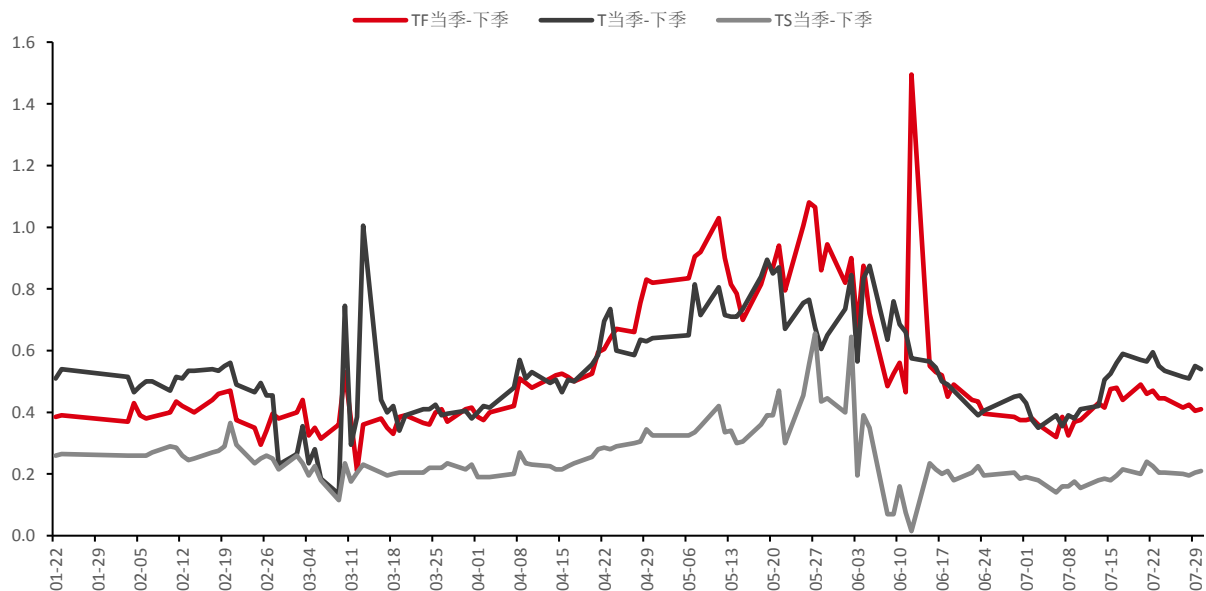
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 主力合约与次主力合约期货隐含利率与变化量



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 合约跨期价差走势 (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理行独立判断。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