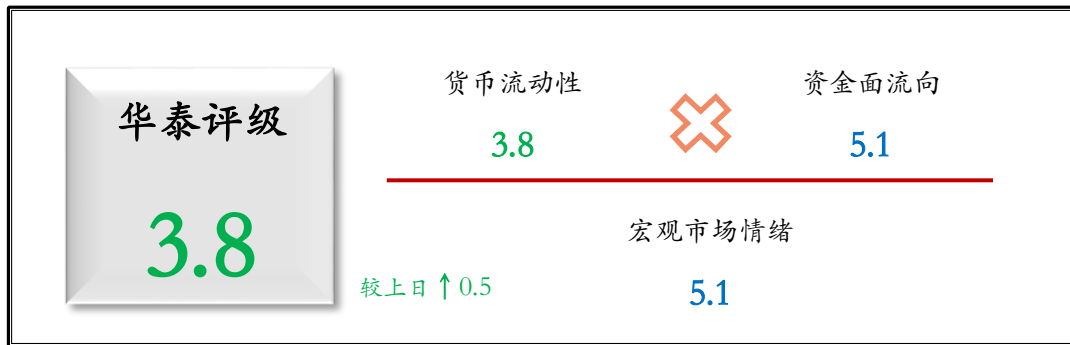


市场做多情绪强烈，期债大幅收涨



* 分值越高表明短期货币流动性越宽松、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：

22日央行为维护银行体系流动性合理充裕，开展了500亿元7天逆回购操作，当日有500亿元逆回购到期，实现零净回笼净投放。货币市场利率持续转松趋势，SHIBOR、R、DR隔夜利率均出现明显下行，7天利率也小幅走低；而14天跨月资金由于需求强烈利率略微上行；同业存单利率继续震荡上行趋势。今日为税期最后一天，预计央行会持续进行OMO操作，呵护流动性平稳。

22日国债期货明显收涨，10年期主力合约涨0.33%，5年期主力合约涨0.24%，2年期主力合约涨0.10%。期债市场成交量继续呈现上升趋势，持仓量维持平稳，市场活跃度较高。现券方面，各期限国债、利率债收益率下行趋势明显，短期利率下行幅度低于长期利率，期限利差收窄。当日流动性持续小幅转宽，现券市场五年与十年期新券受投资者追捧，做多氛围浓烈。但收盘后财政部公布将减少对短期三个月贴息国债的发行，意味着将增加长期国债的发行量，将对市场产生一定冲击。

投资策略：

震荡偏空

风险点：

央行货币政策基调改变，特朗普病情突变

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

[中国经济形势总体乐观，期债震荡下行——国债期货定价观察 02](#)

2020-08-03

[多空因素交织，期债维持震荡局势——国债期货定价观察 03](#)

2020-08-10

[关注中美贸易协商进展，期债持续震荡局势——国债期货定价观察 04](#)

2020-08-17

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 PPI 月度同比 (%)	9 月	-2.1	↓	↑	小幅震荡
中国 CPI 月度同比 (%)	9 月	1.7	↓	↓	持续小幅回落
中国 M2 同比增速 (%)	9 月	10.9	↑	↓	小幅回升
中国制造业 PMI	9 月	51.5	↑	↑	小幅上行, 继续荣枯线上
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	10 月 22 日	92.93	↑	↓	跌破 93, 开始震荡
美元兑人民币	10 月 22 日	6.66	↓	↓	持续下降趋势
SHIBOR 7 天利率 (%)	10 月 22 日	2.19	↓	↑	小幅回落
DR007 加权平均 (%)	10 月 22 日	2.16	↓	↑	小幅回落
R007 加权平均 (%)	10 月 22 日	2.42	-	↑	基本不变
同业存单 7 天利率 (%)	10 月 22 日	3.17	↑	↑	持续走高
TS2012 收盘价	10 月 22 日	100.33	↑	↑	继续上升趋势
TF2012 收盘价	10 月 22 日	99.92	↑	↑	继续上升趋势
T2012 收盘价	10 月 22 日	98.13	↑	↑	上升明显
两年国债期货总成交持仓比	10 月 22 日	0.32	↑	↑	市场活跃度回升
五年国债期货总成交持仓比	10 月 22 日	0.40	↓	↑	小幅回落
十年国债期货总成交持仓比	10 月 22 日	0.5	↑	↑	市场活跃度回升

数据来源: Wind 华泰期货研究院

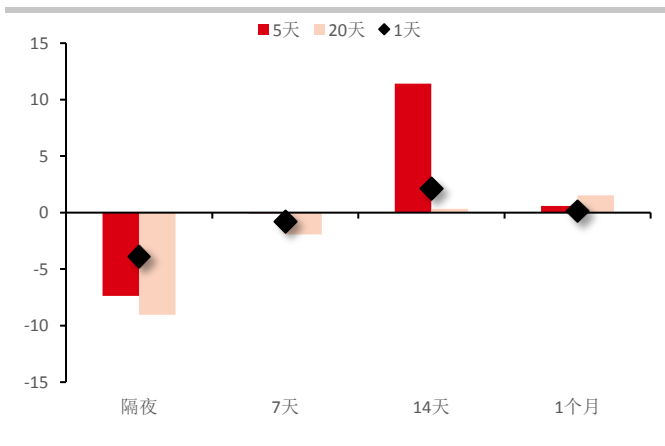
表 2: 各品种合约 CTD 情况及对应 IRR 与基差

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
TS2012	190011.IB	19 付息国债 11	2.8590	-0.0181	↓
TF2012	200005.IB	20 付息国债 05	2.5851	-0.0760	↑
T2012	2000004.IB	20 抗疫国债 04	1.9003	0.1446	↑

数据来源: Wind 华泰期货研究院

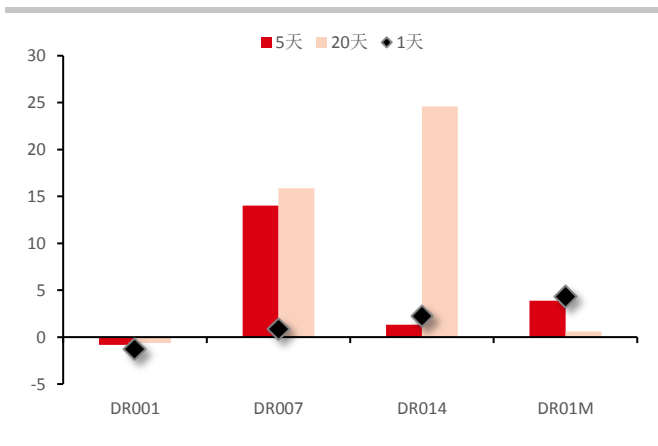
货币流动性跟踪

图 1: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (BP)



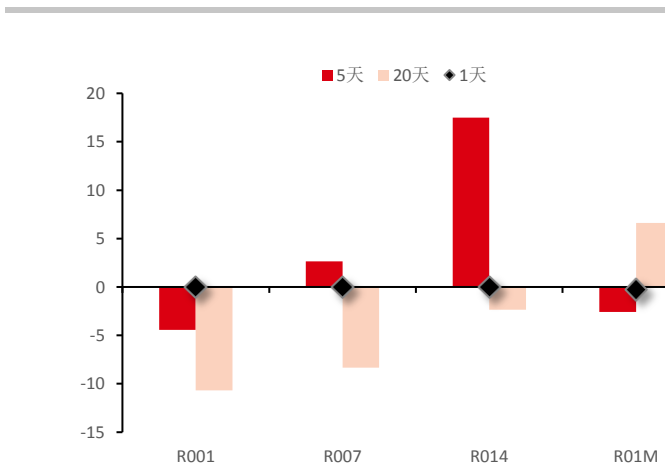
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



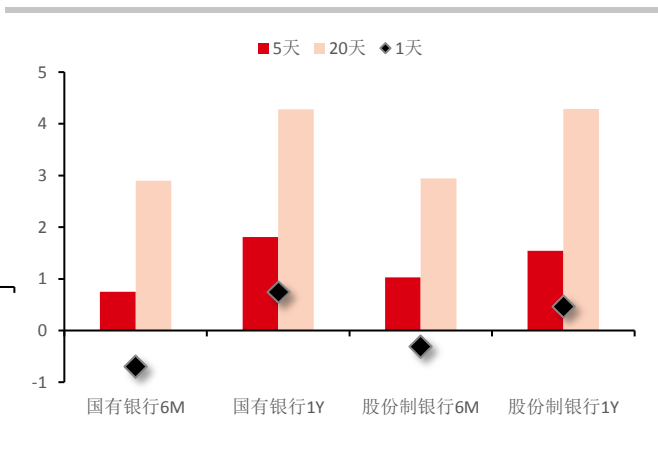
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

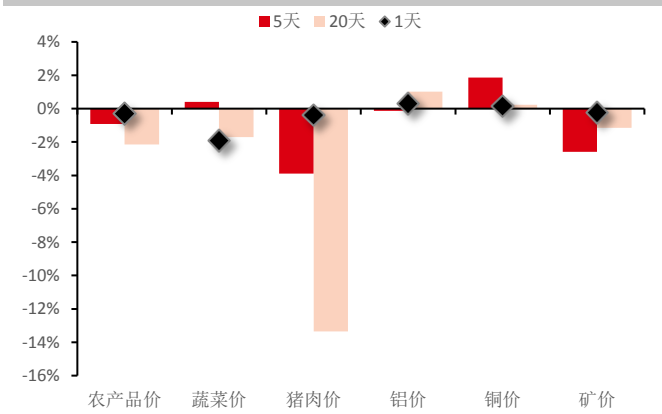
图 4: 同业存单到期收益率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

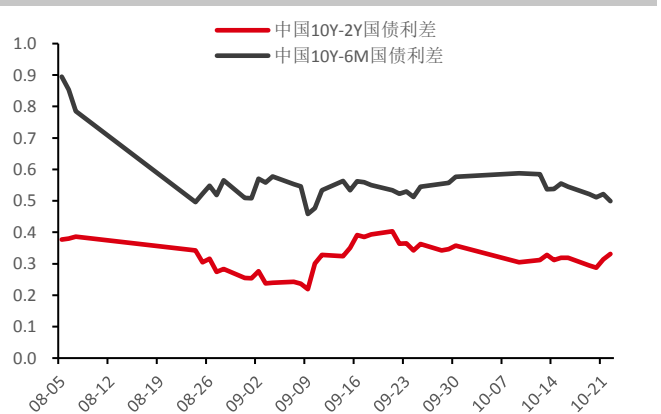
宏观高频跟踪

图 5: 食品与工业品价格走势 (%)



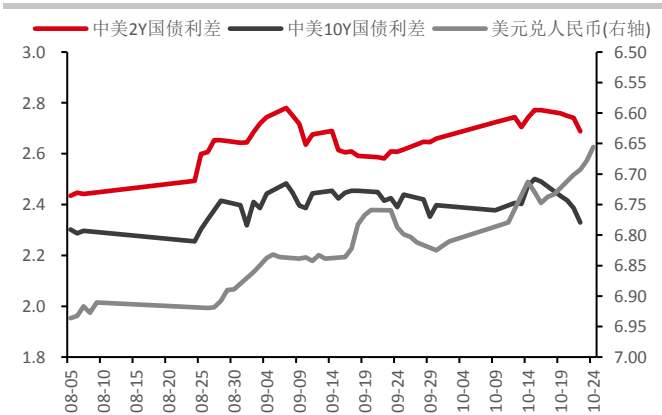
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中国不同期限国债利差走势 (%)



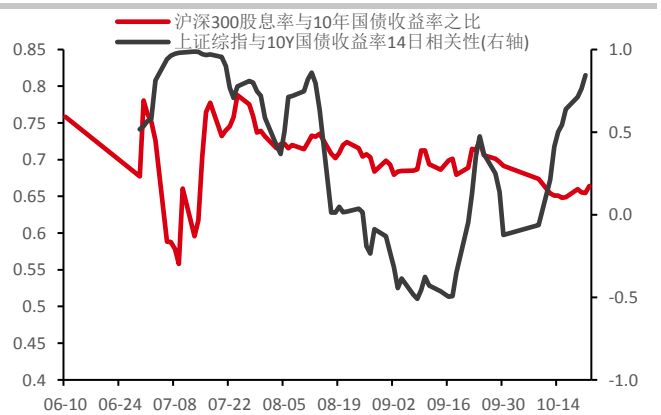
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

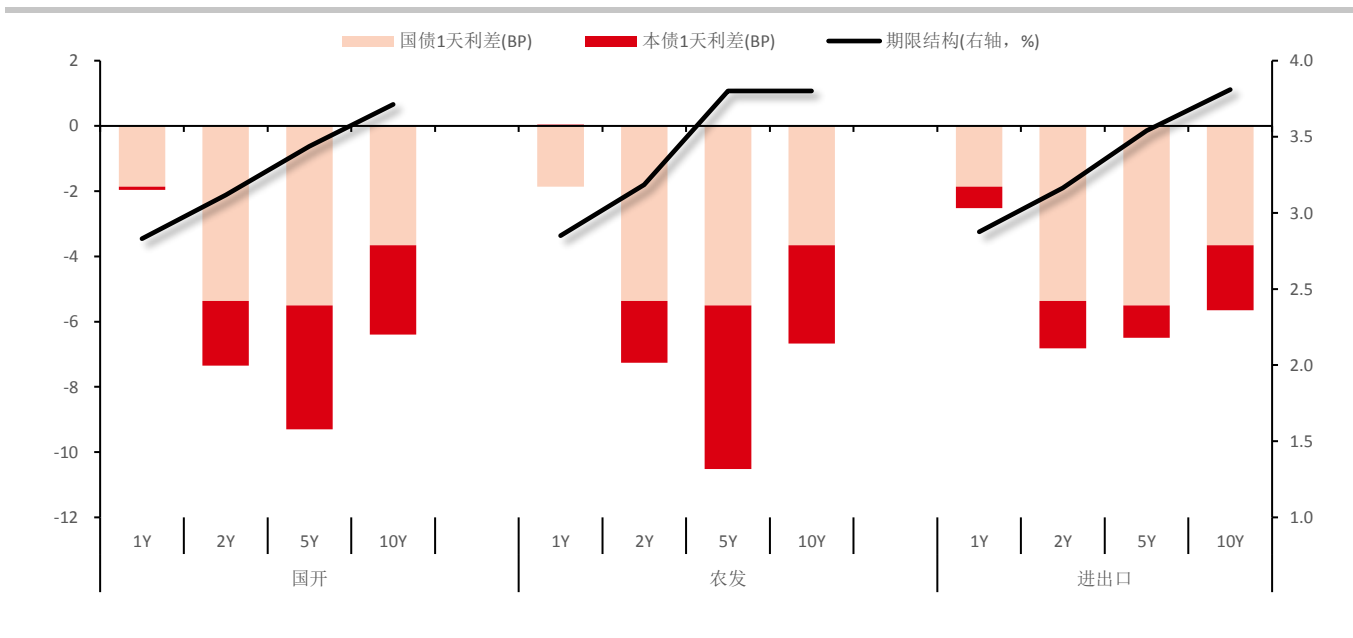
图 8: 股债资金配比跟踪



数据来源: Wind 华泰期货研究院

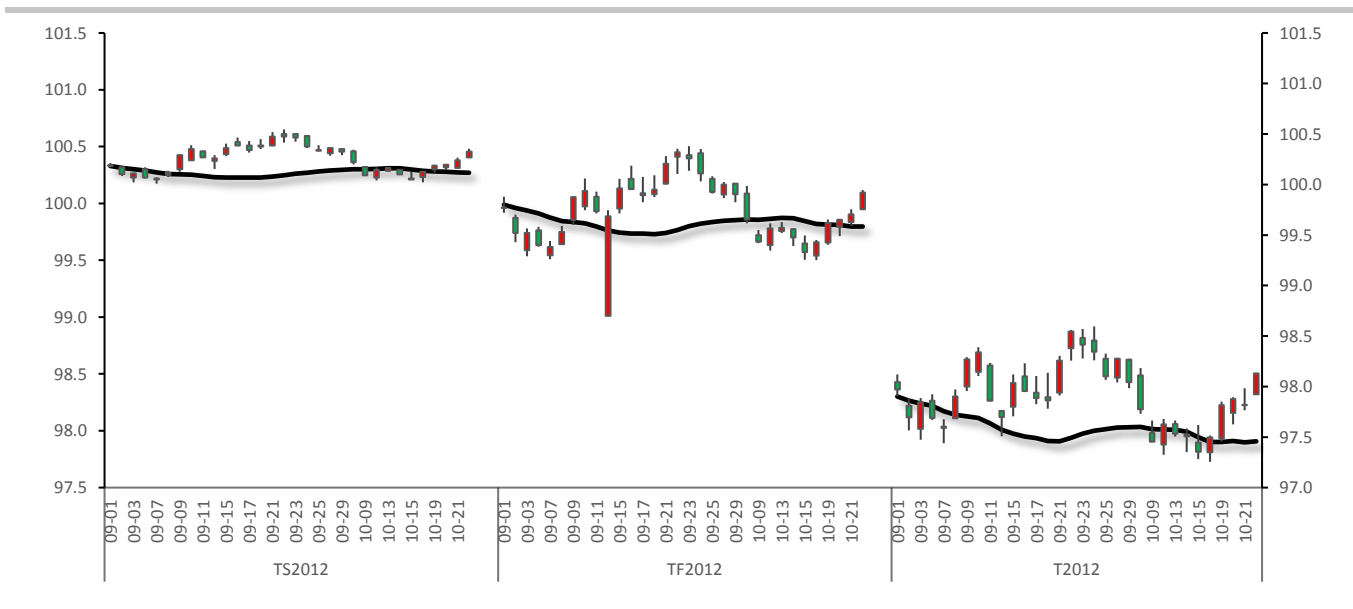
利率市场跟踪

图9: 国开、农发、进出口行债券期限结构 (%) 与利差变化量 (BP)



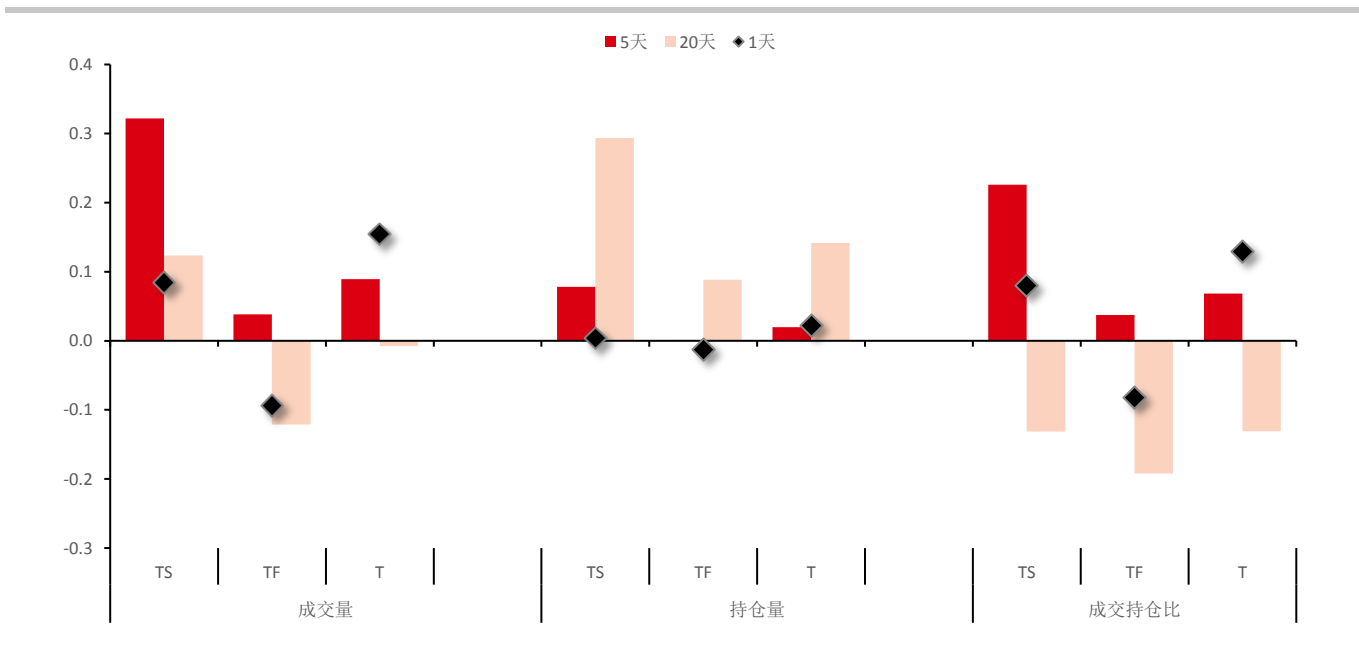
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: 国债期货三个品种活跃合约走势及MA20 走势



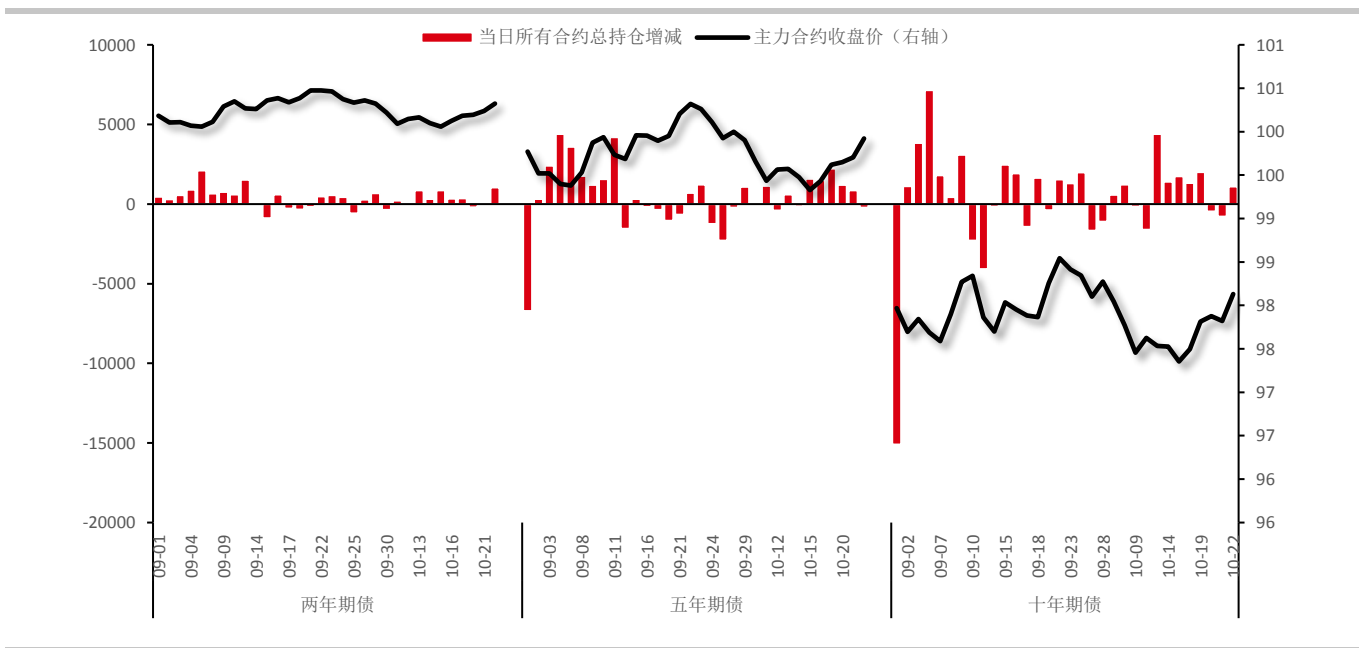
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 (%)



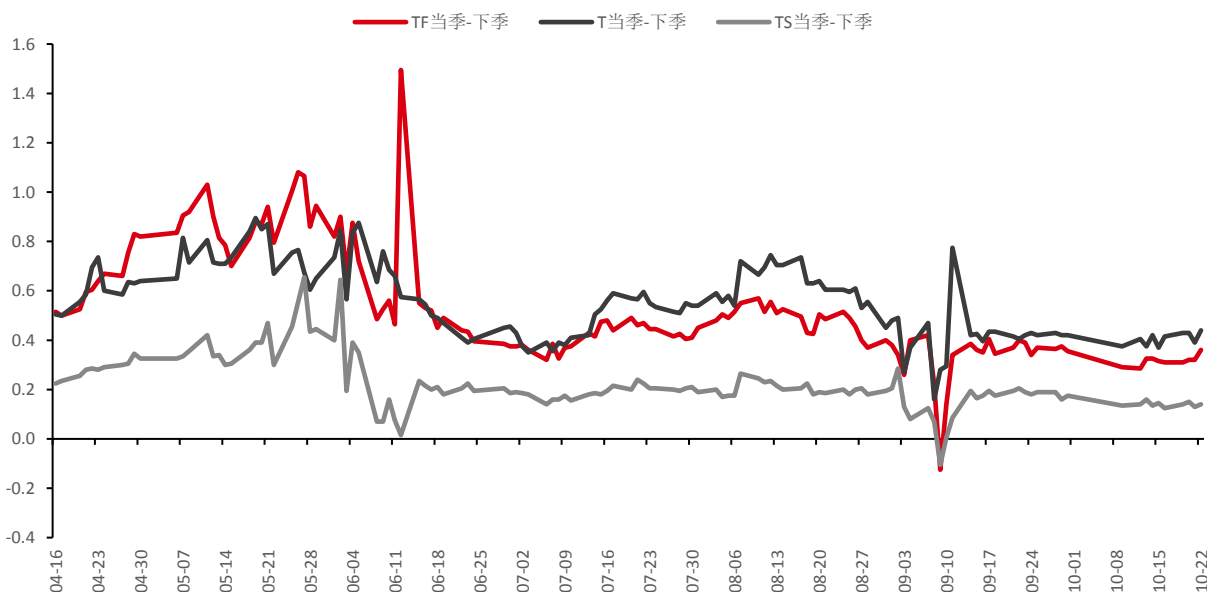
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



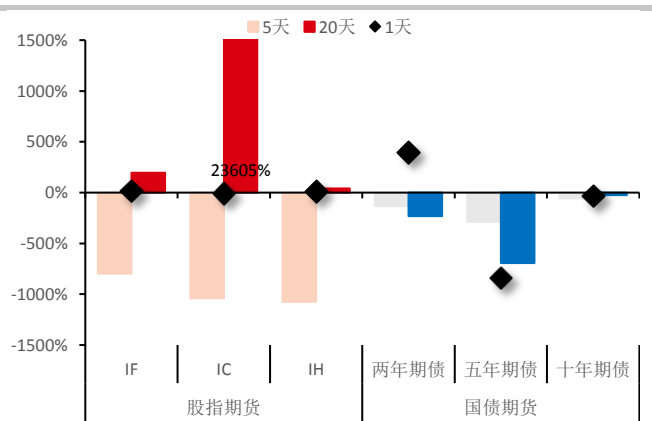
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 合约跨期价差走势 (元)



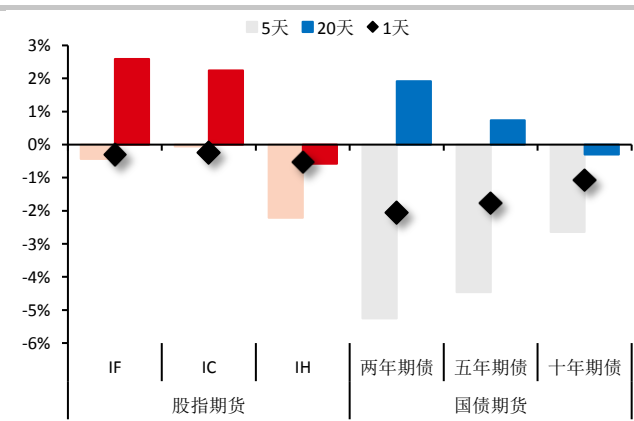
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期指与期债基差走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 期指收盘价与期债隐含收益率走势变动 (%)



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