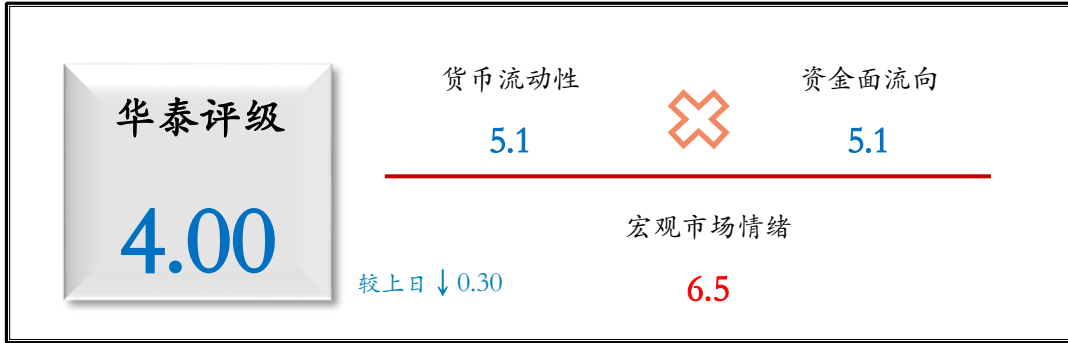


央行持续呵护，资金跨年不难



* 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：

30日央行开展400亿逆回购操作，由于当日有100亿逆回购到期，实现净投放300亿元。央行在跨年前连续8个交易日进行净投放操作，持续呵护流动性平稳。当日为2020年倒数第二个工作日，临近年末，市场资金需求持续高涨。银行间隔夜资金相对宽松，但7天跨年资金利率持续走高，成交价格最高达到4.5%，14天资金全天紧张，资金利率最高达到3.4%。同业存单维持震荡，上涨趋势暂止。今日市场有100亿逆回购到期，预期央行将持续投放逆回购操作维持年末流动性平稳。

30日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.17%，5年期主力合约涨0.16%，2年期主力合约涨0.06%。现券市场各期限利率整体呈现下行，短端收益率下行幅度大于长端收益率，期限利差小幅走阔。期债市场成交持仓比震荡，由于当日股市表现优异，对债市存在挤出效应，部分投资者平仓债券市场卖债买股，因此期债市场总体略显清淡。当日市场依然主要受央行流动性投放影响，央行呵护下使得跨年资金变得不再那么难了，同时带动债市走牛。同时收盘后市场期待的下周国债发行计划并未公布，为市场增添做多动力。后续需关注12月PMI指标数据对债市的压制，以及年后资金面收窄的可能。

投资策略：

中性

风险点：

央行货币政策基调改变，中国经济复苏不及预期

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 (%)	11 月	-1.5	↑	↑	筑底回升
中国 CPI 月度同比 (%)	11 月	-0.5	↓	↓	由正转负
中国 M2 同比增速 (%)	11 月	10.7	↑	↓	小幅回升
中国制造业 PMI	11 月	52.1	↑	↑	继续走高, 供需两旺
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	12 月 30 日	89.64	↓	↓	跌破 90, 小幅回落
美元兑人民币	12 月 30 日	6.53	↓	↓	震荡回落
SHIBOR 7 天利率 (%)	12 月 30 日	2.31	↑	↑	小幅回升
DR007 加权平均 (%)	12 月 30 日	2.46	↑	↑	小幅回升
R007 加权平均 (%)	12 月 30 日	2.95	↑	↑	出现回升
同业存单 7 天利率 (%)	12 月 30 日	2.98	↑	↓	小幅震荡, 跌破 3
TS2103 收盘价	12 月 30 日	100.46	↑	↑	震荡回升
TF2103 收盘价	12 月 30 日	99.98	↑	↑	震荡回升
T2103 收盘价	12 月 30 日	98.21	↑	↑	小幅回升
两年国债期货总成交持仓比	12 月 30 日	0.18	↓	↓	市场活跃度较低
五年国债期货总成交持仓比	12 月 30 日	0.34	↑	↓	市场活跃度一般
十年国债期货总成交持仓比	12 月 30 日	0.41	↑	↓	市场活跃度一般

数据来源: Wind 华泰期货研究院

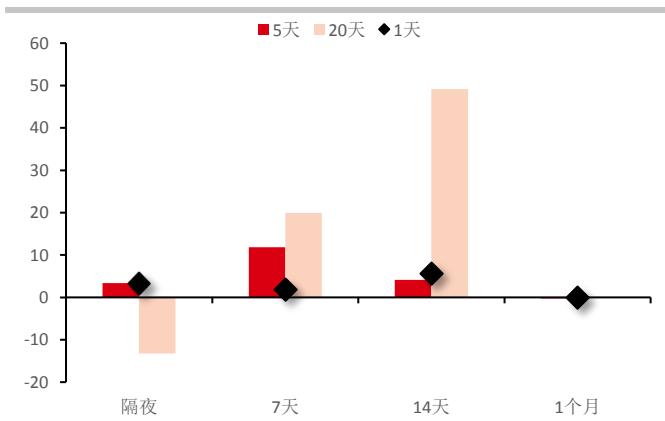
表 2: 各品种合约 CTD 情况及对应 IRR 与基差

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	基差变动趋势
TS2103	200018.IB	20 附息国债 18	2.3509	0.1178	↓	↑
TF2103	2000001.IB	20 抗疫国债 01	3.2951	-0.1755	↑	↓
T2103	2000003.IB	20 抗疫国债 03	3.1097	-0.0456	↓	↑

数据来源: Wind 华泰期货研究院

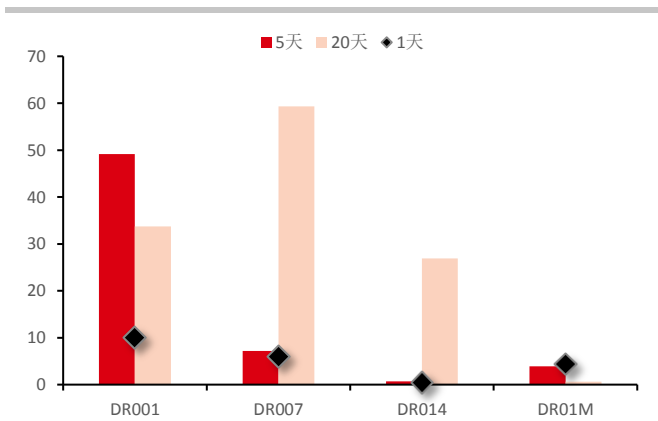
货币流动性跟踪

图 1: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (BP)



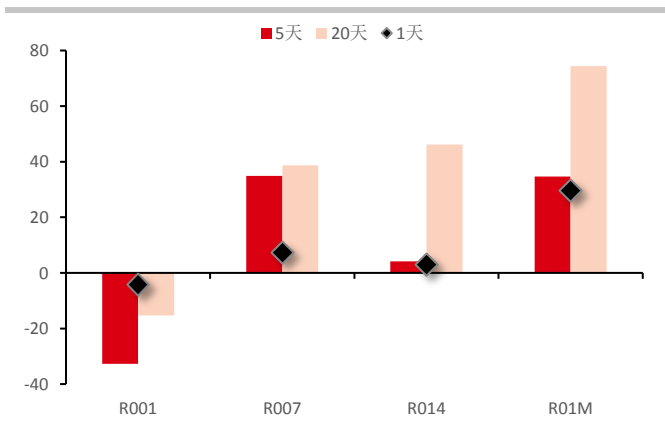
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



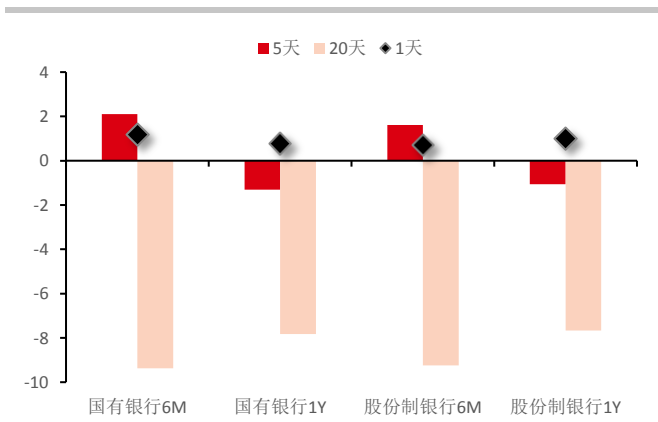
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

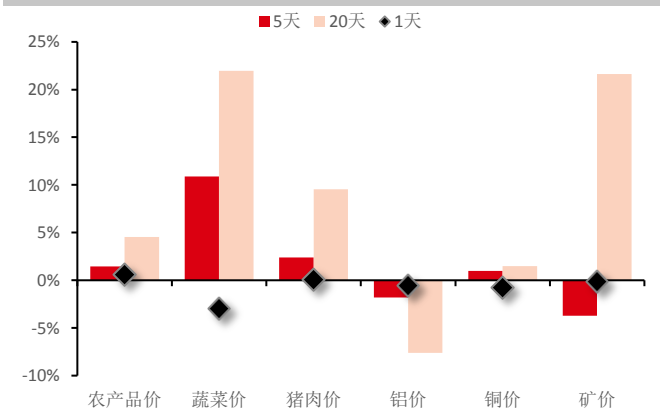
图 4: 同业存单到期收益率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

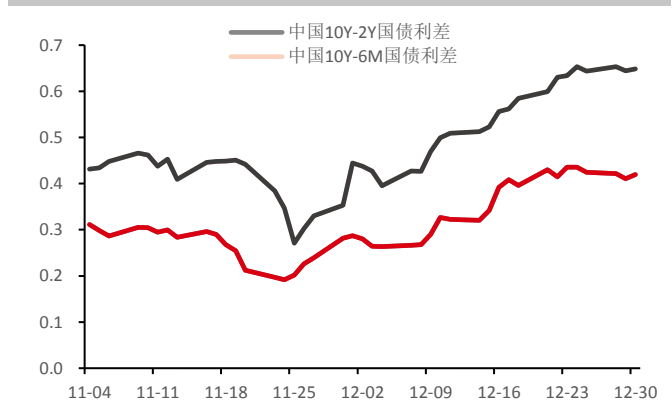
宏观高频跟踪

图 5: 食品与工业品价格走势 (%)



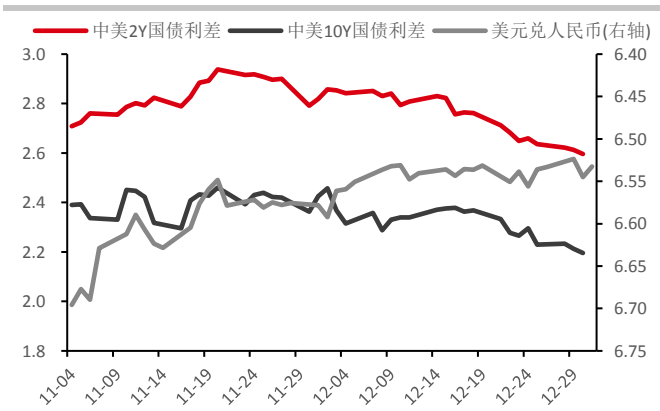
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中国不同期限国债利差走势 (%)



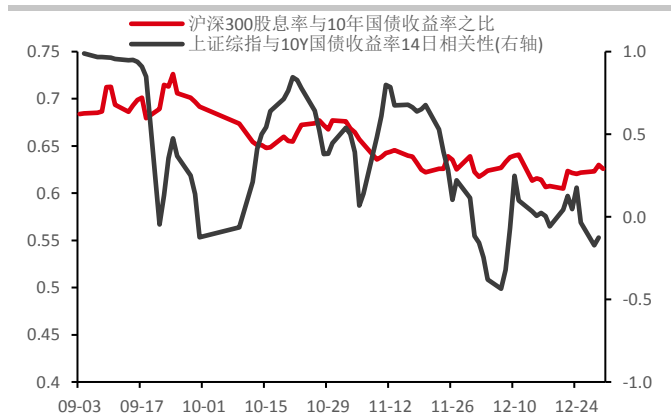
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

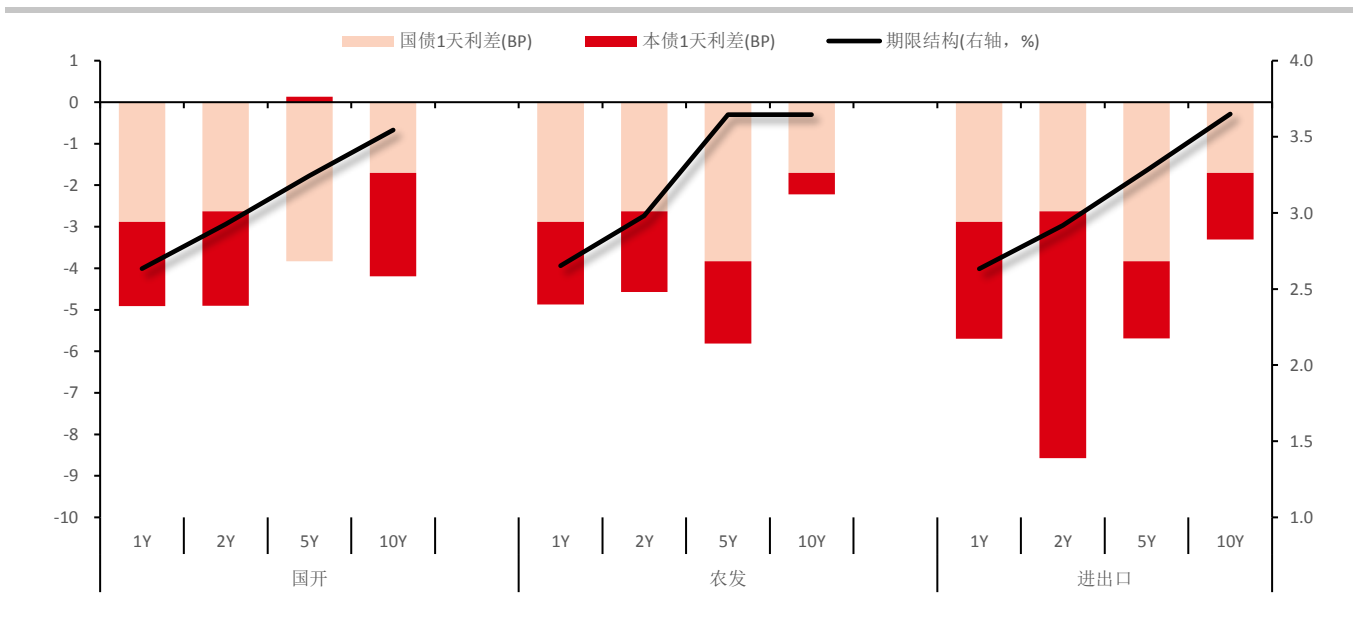
图 8: 股债资金配比跟踪



数据来源: Wind 华泰期货研究院

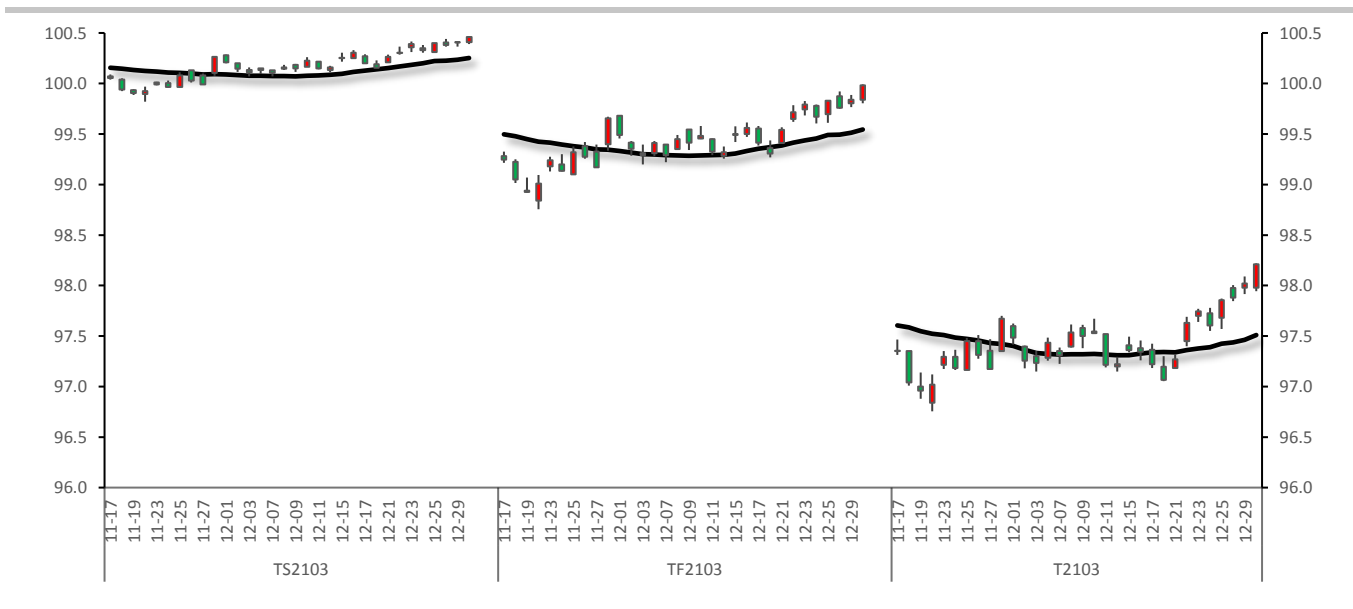
利率市场跟踪

图9: 国开、农发、进出口行债券期限结构 (%) 与利差变化量 (BP)



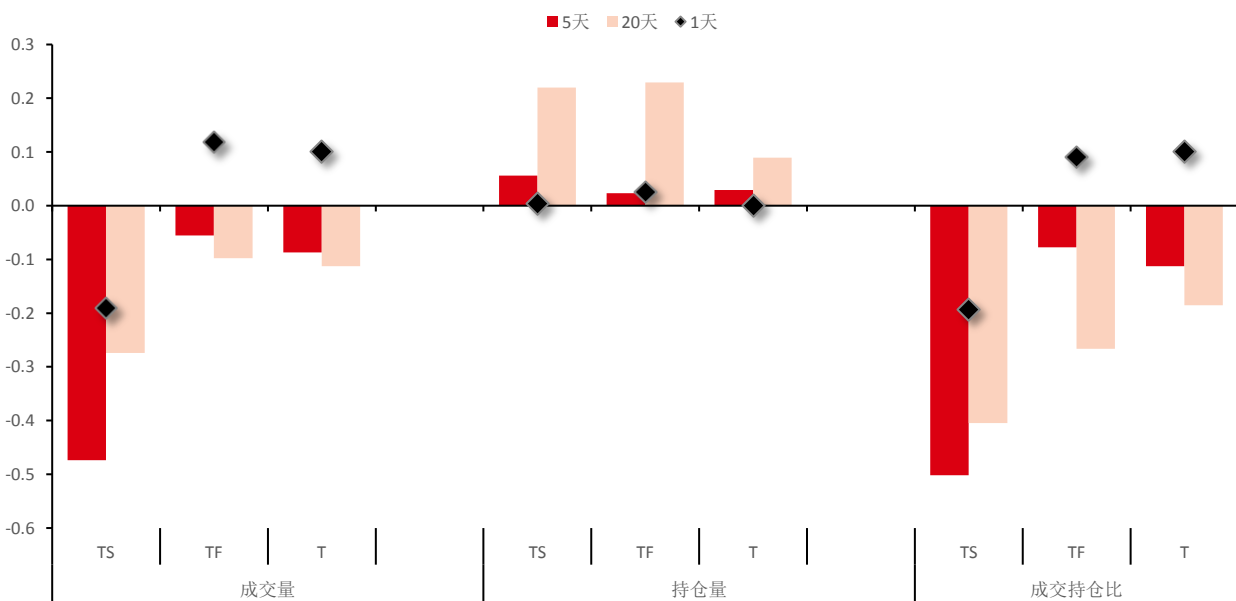
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: 国债期货三个品种活跃合约走势及MA20 走势



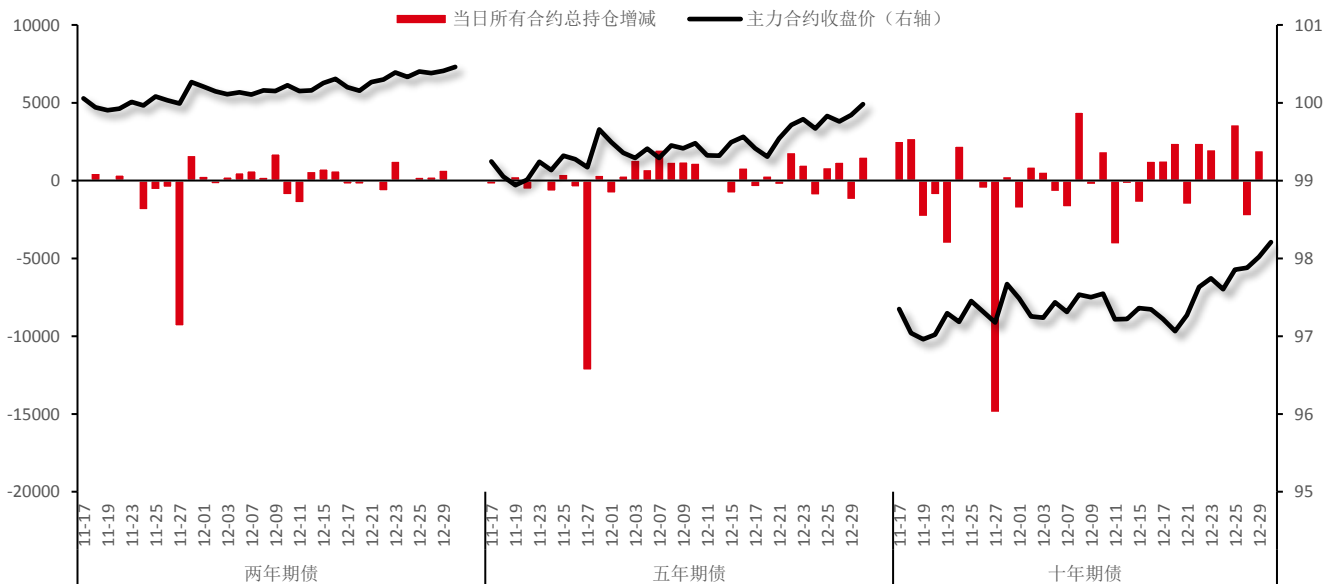
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



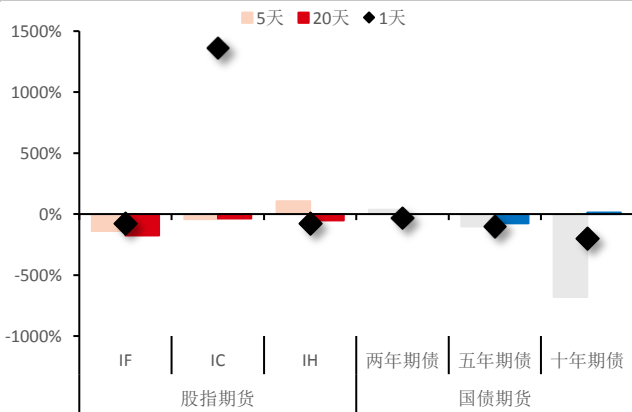
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 合约跨期价差走势 (元)



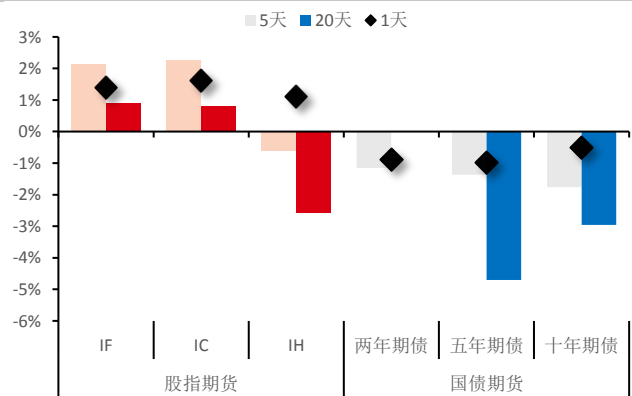
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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