# 经济数据普遍不及预期

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 量化组
研究员
孙玉龙
☎ 0755-23887993
✉ sunyulong@htfc.com
从业资格号：F3083038
投资咨询号：Z0016257

## 市场回顾：

昨日，期债方面，T、TF 和 TS 主力合约分别变动-0.01%、-0.01%和 0.00%至 97.770、99.710 和 100.185；现券方面，10y、5y 和 2y 加权利率分别变动-0.73bp、-0.41bp 和 0.01bp 至 3.13%、3.00%和 2.75%；资金方面，DR007、Shibor 隔夜和同业存单 1 个月发行利率分别变动-4.01bp、-9.80bp 和 8.04bp 至 2.19%、2.01%和 2.57%；经济通胀方面，工业指数、BDI 指数分别变动-54 点和 81 点至 3187 和 3025；消息面上，昨日公布了 5 月经济数据，1-5 月投资 15.4%，预期 17%；1-5 月消费 25.7%，预期 26.3%；5 月失业率 5%，预期 5.1%；5 月工业增加值 8.8%，预期 9.2%。

## 策略建议：

1.单边策略：市场继续弱势震荡，资金利率多数下行使得期债下跌空间有限，不及预期的经济数据公布后期债无明显反应，主要矛盾仍在流动性层面。市场担忧流动性收紧的悲观情绪仍未消散，仍是宽松现实与紧缩预期的博弈，警惕流动性收紧预期发酵，谨慎看空为主。

2.期现策略：IRR 持续低于 R007 利率，不宜参与正向套利；基差回落，预计要么预期的流动性紧缩兑现，要么现实持续宽松打消资金收紧念头，做空情绪减弱，无论何种情况，高基差均难以持续，基差空头头寸继续持有。

3.跨品种策略：4TS-T 和 2TF-T 走势的逻辑也由资金面主导，近期资金面改善使得空 TS 多 T 或空 TF 多 T 的组合难以确定性获利，观望为主。

4.跨期策略：暂不推荐，2112 合约流动性欠佳。

**风险提示：** 流动性收紧

## T

表 1：T 合约每日行情

| 合约代码 | 开盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 结算价 | 涨跌幅 | 成交量 | 持仓量 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| T2109.CFE | 97.760 | 97.870 | 97.730 | 97.770 | 97.795 | -0.01% | 60311 | 134879 |
| T2112.CFE | 97.420 | 97.515 | 97.400 | 97.420 | 97.435 | -0.03% | 1054 | 4149 |
| T2203.CFE | 97.155 | 97.230 | 97.130 | 97.145 | 97.150 | -0.01% | 45 | 72 |

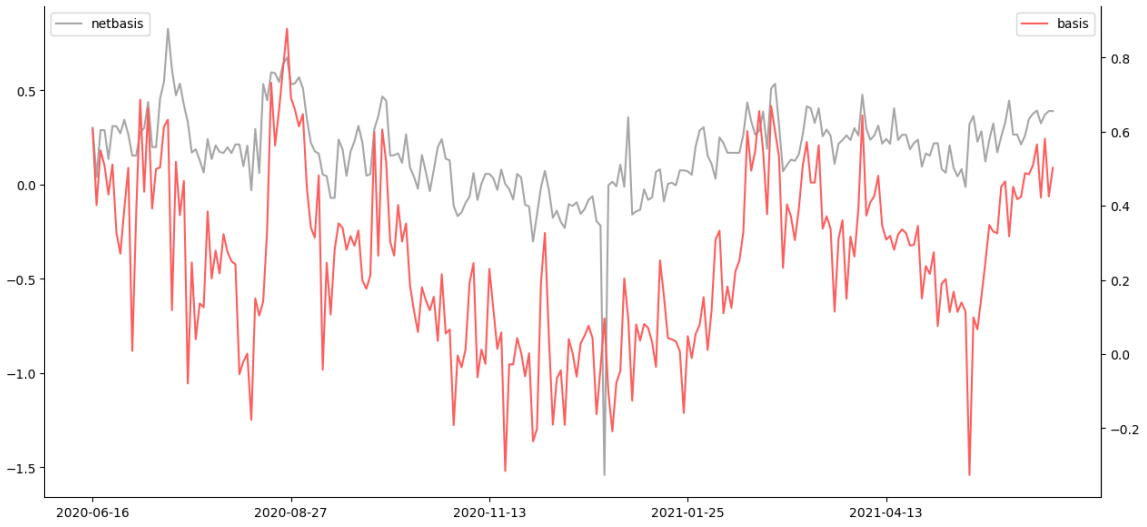
*nan 表示数据缺失，或是更新延迟，或是当日无成交（下同）
数据来源：Wind，华泰期货研究院

表 2：CTD 券每日要素

| 合约代码 | CTD | IRR | 转换因子 | 收益率 | 久期 | 净价 | 净基差 | 基差 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| T2109.CFE | 2000004.IB | 0.84% | 0.9892 | 3.21% | 7.71 | 97.241 | nan | 0.5025 |
| T2112.CFE | 2000004.IB | 1.21% | 0.9895 | 3.21% | 7.71 | 97.241 | nan | 0.8294 |
| T2203.CFE | 2000004.IB | 1.45% | 0.9897 | 3.21% | 7.71 | 97.241 | nan | 1.0919 |

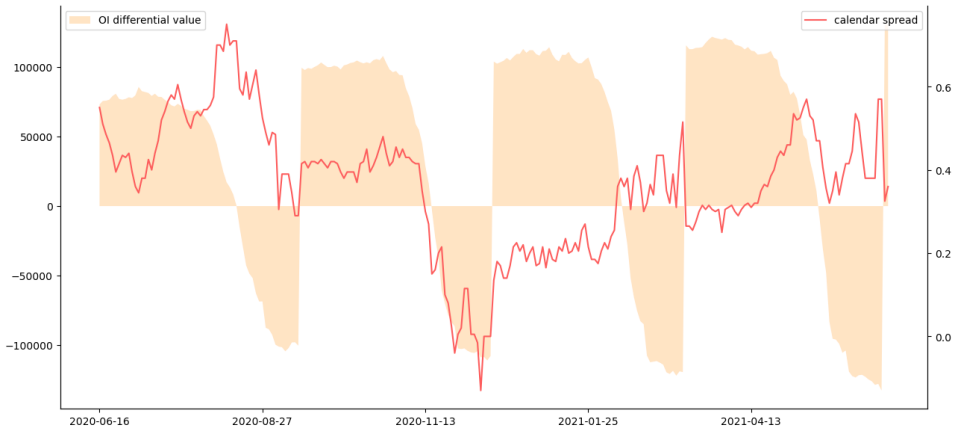
数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 1：T 主力基差和净基差走势



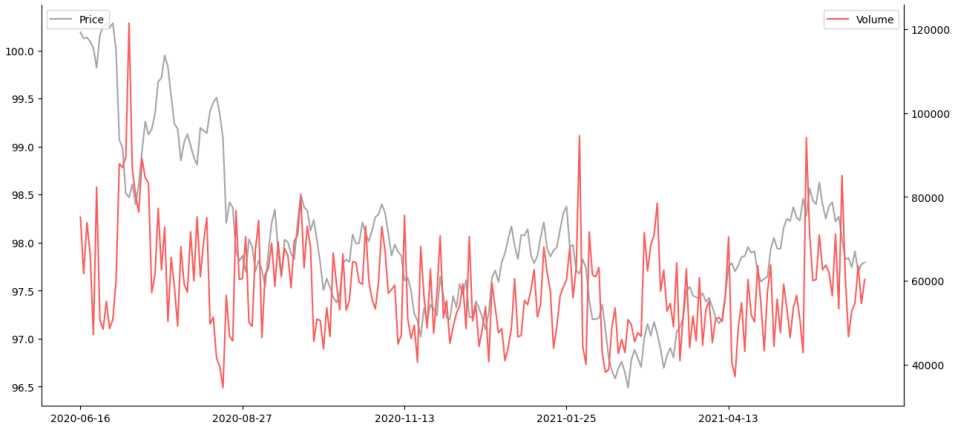

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 2：T 主力跨期价差走势



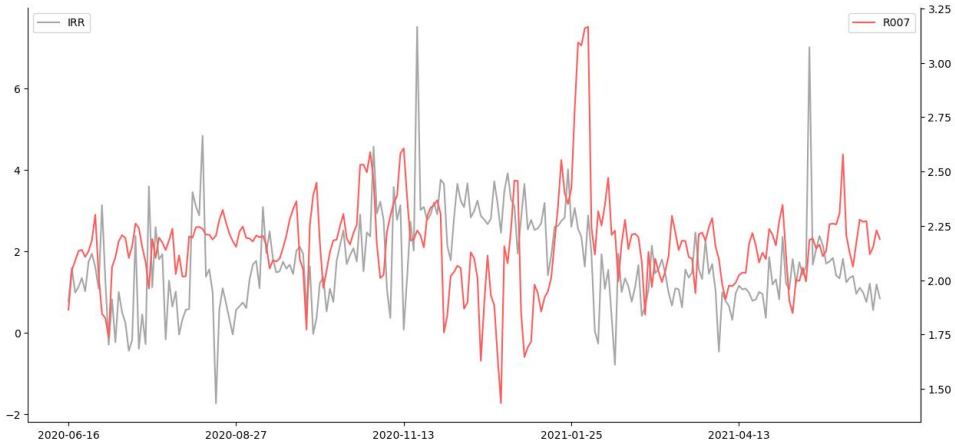

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 3：T 主力成交量和收盘价




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 4：T 主力 IRR 和 R007




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

**TF**

表 3：TF 合约每日行情

| 合约代码 | 开盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 结算价 | 涨跌幅 | 成交量 | 持仓量 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| TF2109.CFE | 99.700 | 99.765 | 99.670 | 99.710 | 99.710 | -0.01% | 16955 | 59105 |
| TF2112.CFE | 99.390 | 99.450 | 99.370 | 99.395 | 99.400 | -0.03% | 247 | 1090 |
| TF2203.CFE | 99.150 | 99.150 | 99.105 | 99.115 | 99.110 | -0.03% | 11 | 69 |

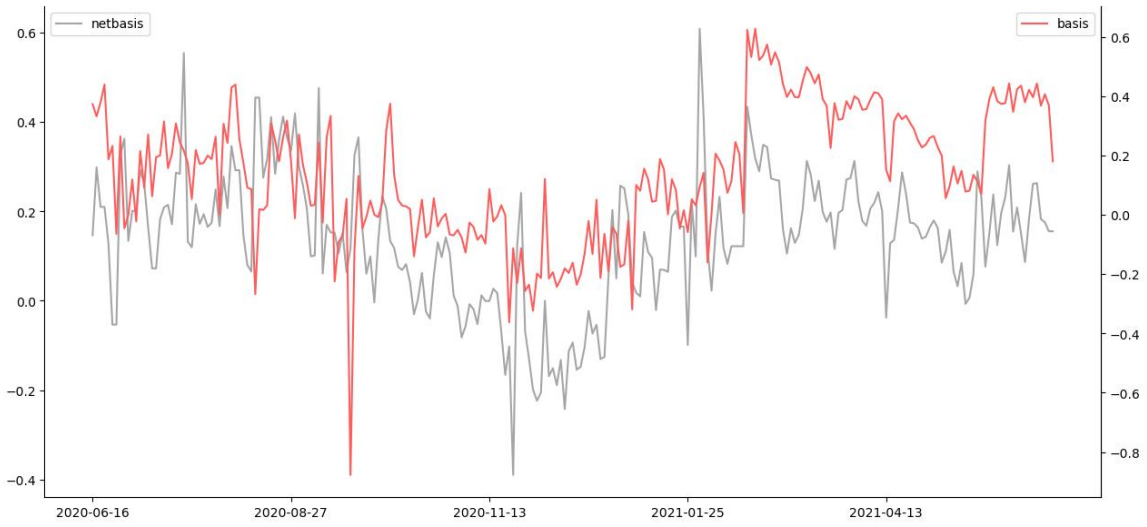
数据来源：Wind，华泰期货研究院

表 4：CTD 券每日要素

| 合约代码 | CTD | IRR | 转换因子 | 收益率 | 久期 | 净价 | 净基差 | 基差 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| TF2109.CFE | 019650.SH | 2.25% | 1.0011 | 3.03% | 4.32 | 100.000 | nan | 0.1803 |
| TF2112.CFE | 019650.SH | 2.01% | 1.0011 | 3.03% | 4.32 | 100.000 | nan | 0.4907 |
| TF2203.CFE | 190016.IB | 2.02% | 1.0052 | 3.03% | 4.89 | 100.461 | nan | 0.8353 |

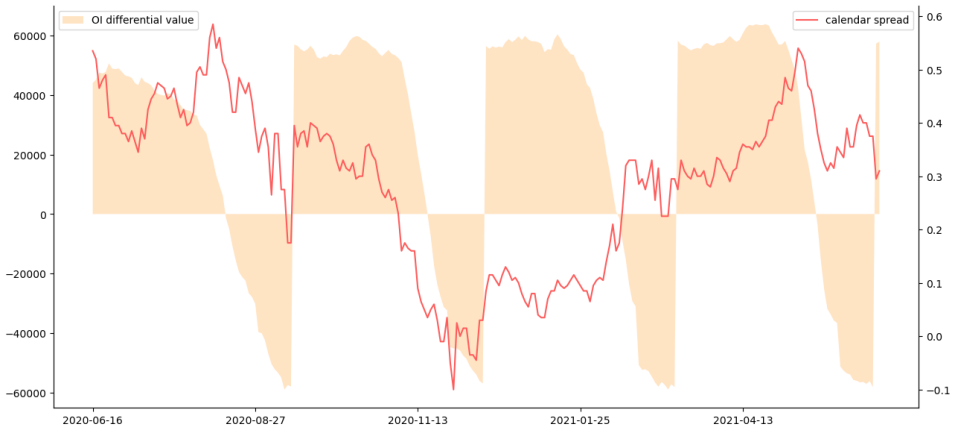
数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 5：TF 主力基差和净基差走势



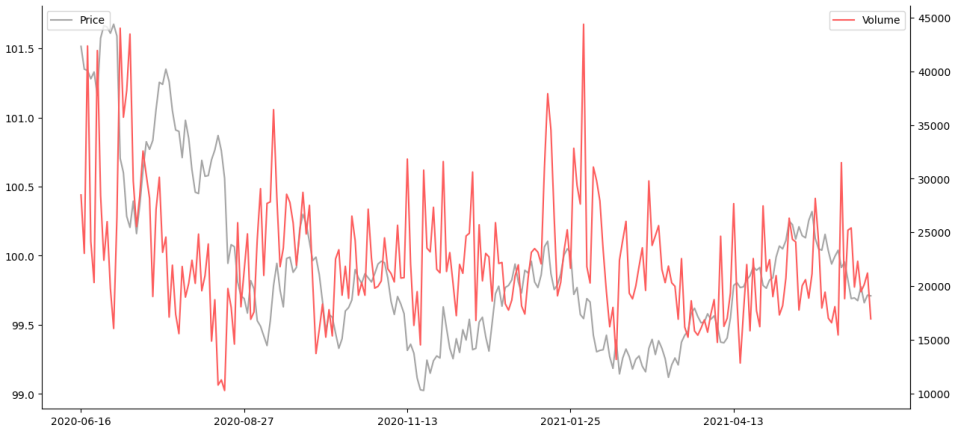

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 6：TF 主力跨期价差走势



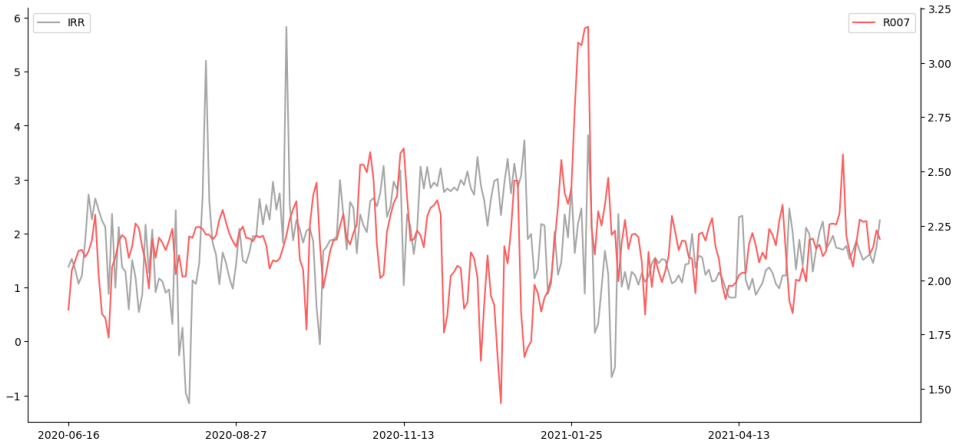

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 7：TF 主力成交量和收盘价




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 8：TF 主力 IRR 和 R007




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

**TS**

表 5：TS 合约每日行情

| 合约代码 | 开盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 结算价 | 涨跌幅 | 成交量 | 持仓量 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| TS2109.CFE | 100.190 | 100.210 | 100.170 | 100.185 | 100.185 | 0.00% | 7204 | 29277 |
| TS2112.CFE | 99.975 | 100.005 | 99.975 | 99.990 | 99.985 | 0.01% | 125 | 912 |
| TS2203.CFE | 99.825 | 99.845 | 99.805 | 99.845 | 99.845 | 0.02% | 23 | 24 |

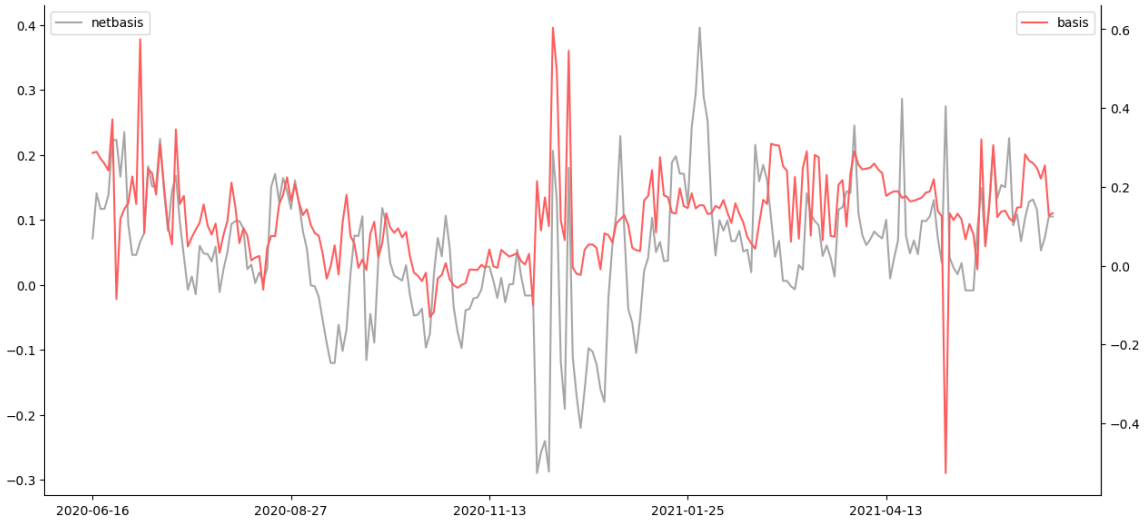
数据来源：Wind，华泰期货研究院

表 6：CTD 券每日要素

| 合约代码 | CTD | IRR | 转换因子 | 收益率 | 久期 | 净价 | 净基差 | 基差 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| TS2109.CFE | 200009.IB | 1.84% | 0.9887 | 2.78% | 1.92 | 99.186 | nan | 0.1332 |
| TS2112.CFE | 200014.IB | 2.04% | 0.9978 | 2.79% | 2.24 | 100.190 | nan | 0.4249 |
| TS2203.CFE | 210004.IB | 2.17% | 0.9968 | 2.83% | 2.66 | 100.014 | nan | 0.4883 |

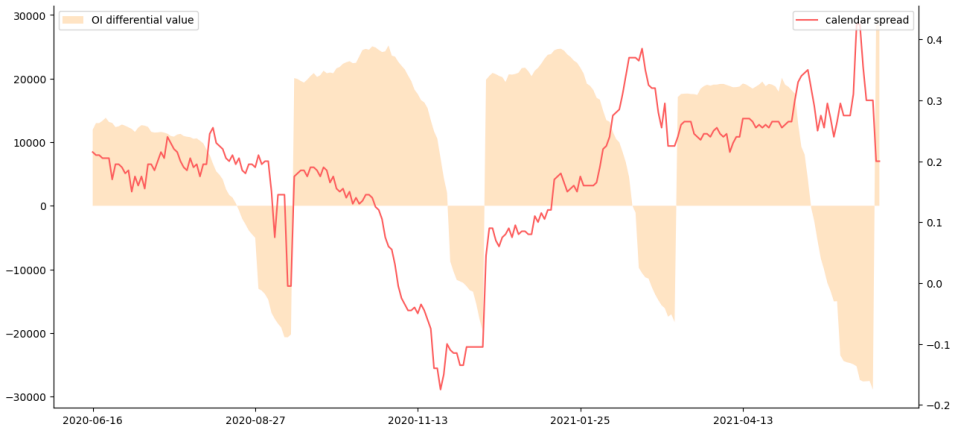
数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 9：TS 主力基差和净基差走势



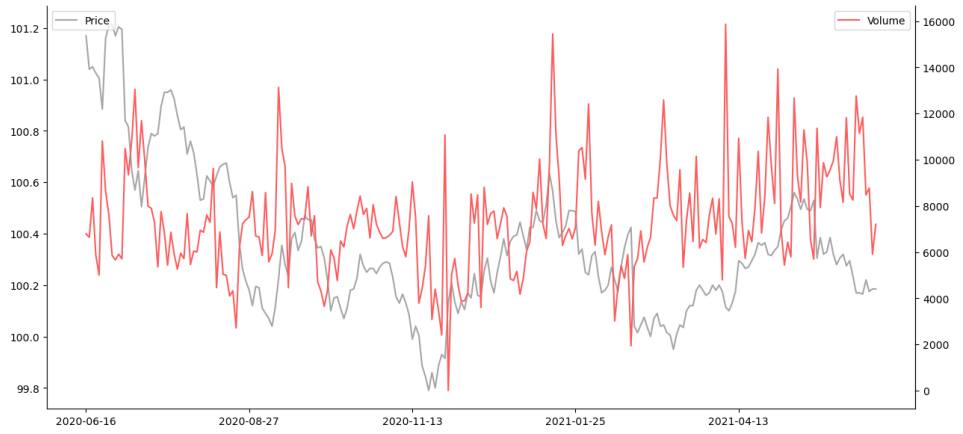

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 10：TS 主力跨期价差走势



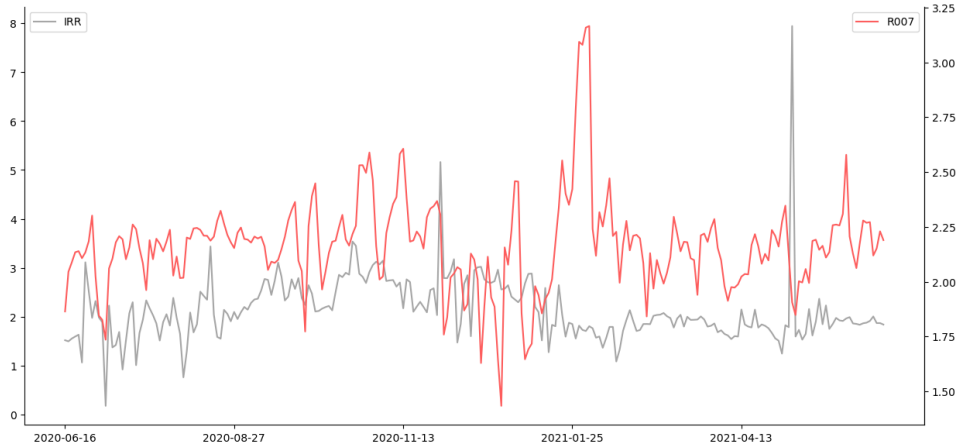

数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 11：TS 主力成交量和收盘价




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

图 12：TS 主力 IRR 和 R007




数据来源：Wind， 华泰期货研究院

**4TS-T/2TF-T**

表 7：跨品种价差每日统计

| 期限结构 | 4TS-T | 2TF-T | 10y | 5y | 2y | 10y-2y | 10y-5y |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 当前值 | 302.94 | 101.62 | 3.13% | 3.00% | 2.75% | 0.13% | 0.37% |
| 日涨幅 | -0.02 | -0.03 | 0.73bp | -0.41bp | 0.01bp | 1.14bp | 0.72bp |
| 周涨幅 | 0.11 | 0.08 | 1.74bp | 0.29bp | 3.11bp | 1.45bp | -1.37bp |

数据来源：Wind，华泰期货研究院

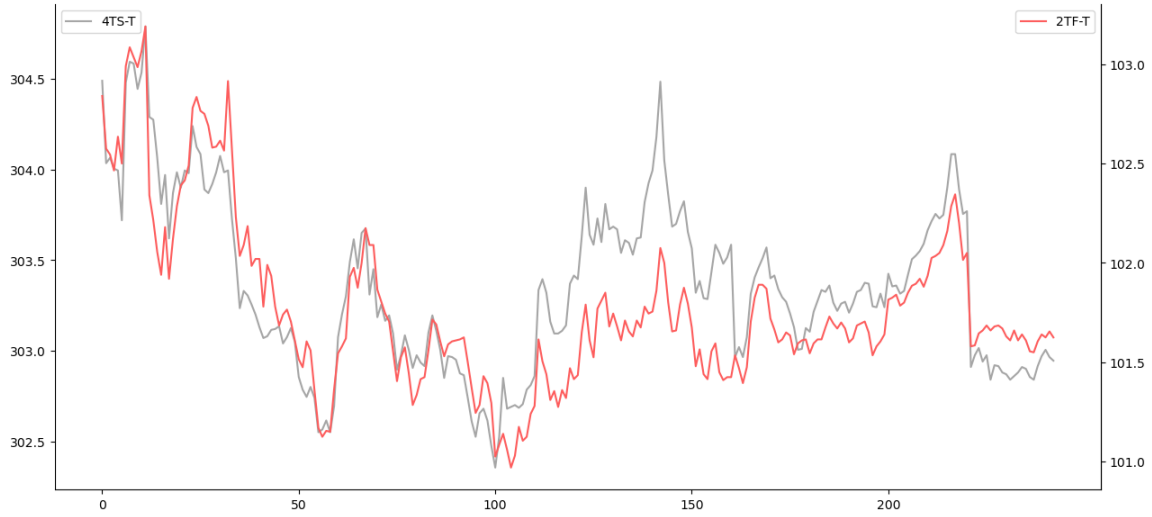
表 8：主要资金和经济指标每日统计

| 重要因子 | 资金 | | | 经济 | |
|---|---|---|---|---|---|
| 细分 | DR007 | Shibor O\N | CD 1M | Industry | BDI |
| 当前值 | 2.19% | 2.01% | 2.57% | 3187 | 3025 |
| 日涨幅 | -4.01bp | -9.80bp | 8.04bp | -54 | 81 |
| 周涨幅 | -8.23bp | -18.20bp | 7.25bp | -72 | 605 |

*BDI 更新延迟一日

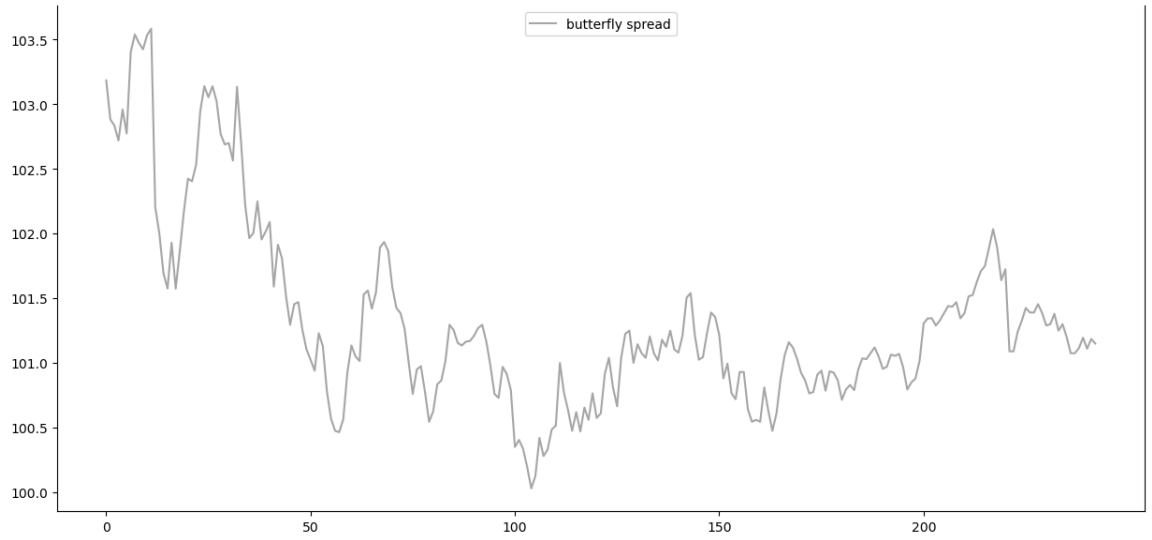
数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 13：跨品种价差走势



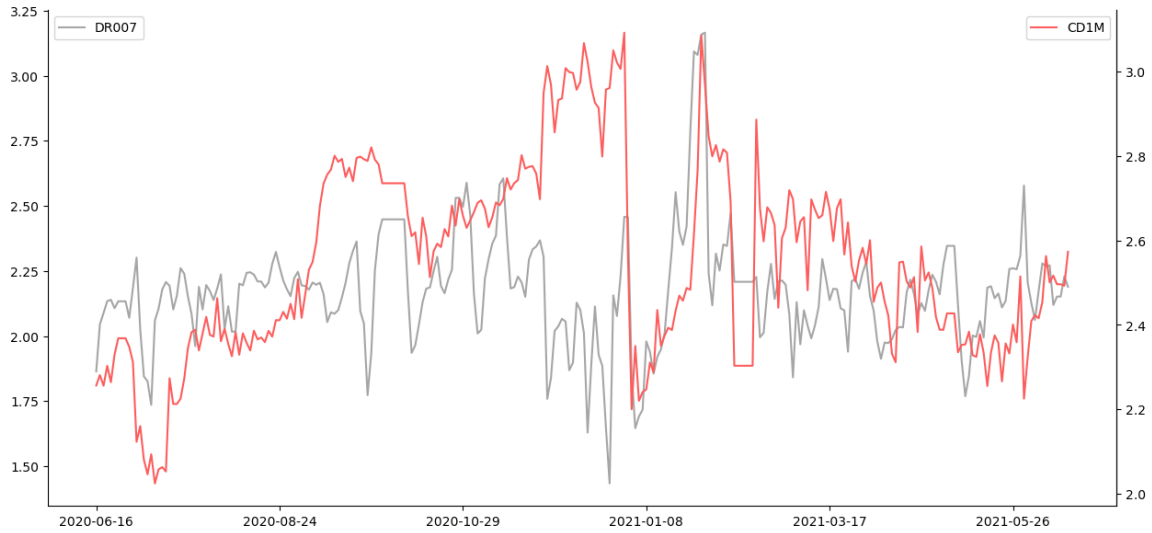

数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 14：蝶式价差走势



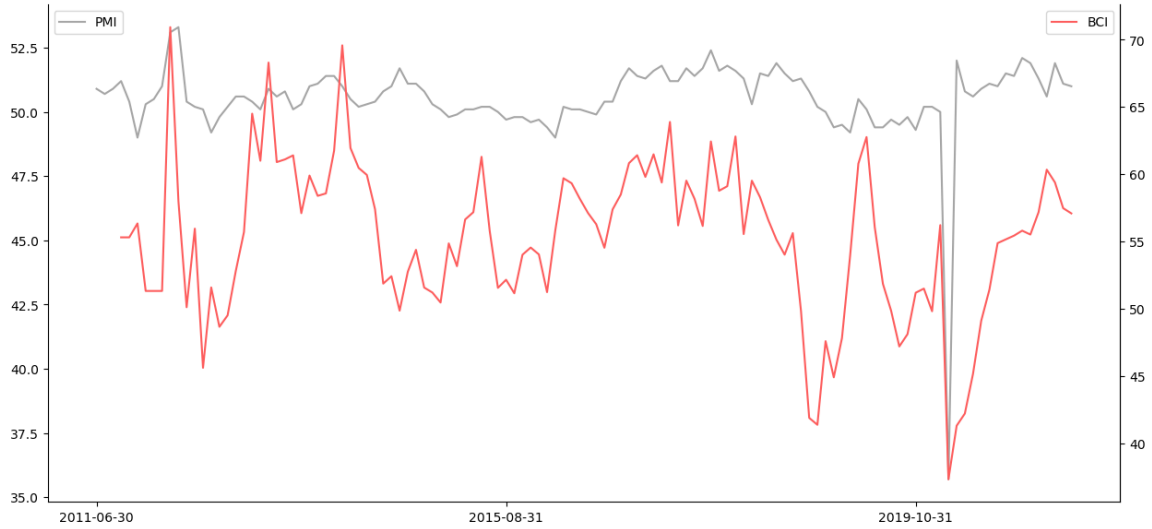

数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 15：资金利率




数据来源：Wind，华泰期货研究院

图 16：经济预期指标




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