

## 央行加大投放力度，资金宽松

### 市场回顾：

昨日，期债方面，T、TF 和 TS 主力合约分别变动 0.29%、0.16%和 0.07%至 99.185、100.665 和 100.610；现券方面，10y、5y 和 2y 的现券加权利率分别变动-4.24bp、-3.15bp 和-2.00bp 至 2.96%、2.84%和 2.62%；资金方面，DR007、Shibor 隔夜和同业存单 1 个月发行利率分别变动-18.31bp、-42.10bp 和 3.25bp 至 2.03%、1.68%和 2.43%；经济通胀方面，工业指数变动-120 点至 3584 点；公开市场上，央行净投放 900 亿。

### 策略建议：

1. 单边策略：期债收涨，资金宽松叠加通胀预期降温支撑期债大涨。资金宽松的支撑力度较有限，短期内，主要逻辑仍在经济面，通胀并未实际消退，且有传导至下游消费端的趋势，以及地方债发行还未真正放量兑现，利率更可能是短期回落；央行虽未提及降准，但并非年内降准无望，也并非意味着步入了紧货币周期，从已公布的经济数据来看，总体不及预期，客观上货币政策难以具备转紧的条件。期债超跌反弹，力度有限，继续观望。
2. 期现策略：IRR 与资金利率差距不明显，正套机会有限；基差再度反弹，继续维持逢高做空基差的思路。
3. 跨品种策略：跨品种价差近期有所回落，但总体升势犹在，央行加大投放力度，资金面转松。当前通胀预期升温和宽信用预期依然持续主导市场，长端利率仍面临继续上行的压力，做陡策略尚可继续，故 4TS-T 和 2TF-T 的多头头寸继续持有。
4. 跨期策略：2203 合约流动性较差，跨期价差暂时不关注。

风险提示：流动性收紧

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

**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
T2112.CFE	99.000	99.195	98.980	99.185	99.120	0.29%	54625	155273
T2203.CFE	98.665	98.910	98.665	98.910	98.825	0.29%	3018	12461
T2206.CFE	98.475	98.630	98.475	98.630	98.610	0.23%	12	217

\*nan 表示数据缺失, 或是更新延迟, 或是当日无成交 (下同)

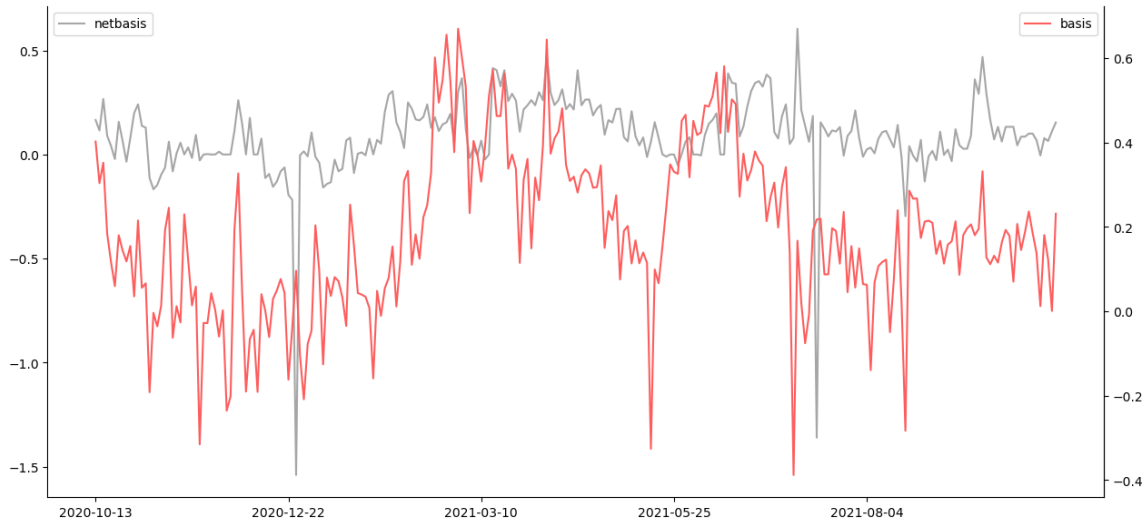
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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
T2112.CFE	200006.IB	1.15%	0.9763	3.08%	7.4	97.002	0.1538	0.2314
T2203.CFE	2000003.IB	2.20%	0.9833	3.11%	7.46	97.430	nan	0.2552
T2206.CFE	200006.IB	1.85%	0.9776	3.08%	7.4	97.002	0.2248	0.6012

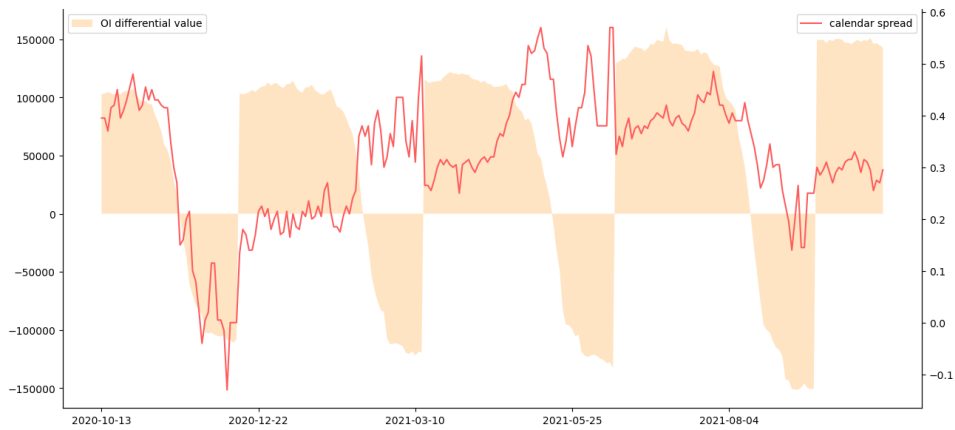
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 1: T 主力基差和净基差走势



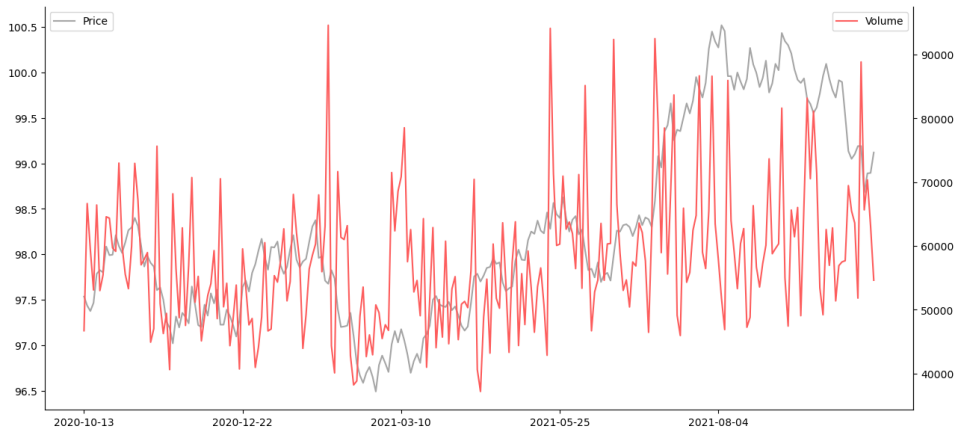
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 2: T 主力跨期价差走势



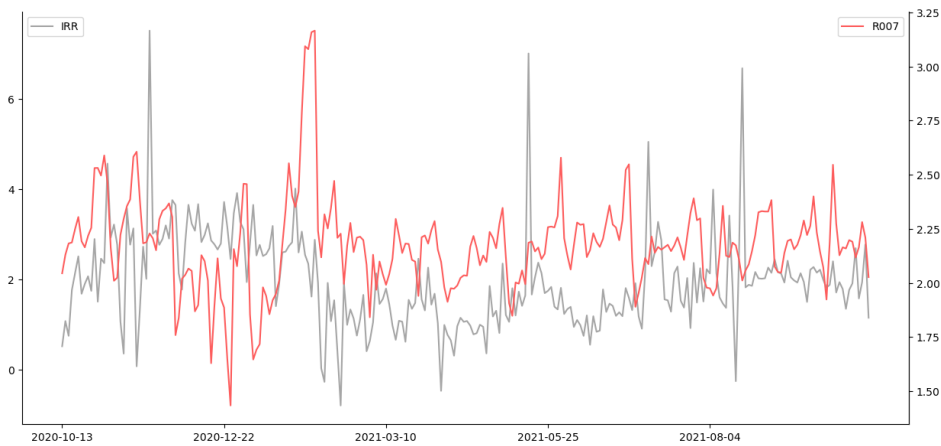
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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
TF2112.CFE	100.550	100.665	100.545	100.665	100.625	0.16%	18611	71094
TF2203.CFE	100.280	100.385	100.265	100.380	100.355	0.14%	638	3367
TF2206.CFE	100.140	100.140	100.140	100.140	100.140	0.10%	1	102

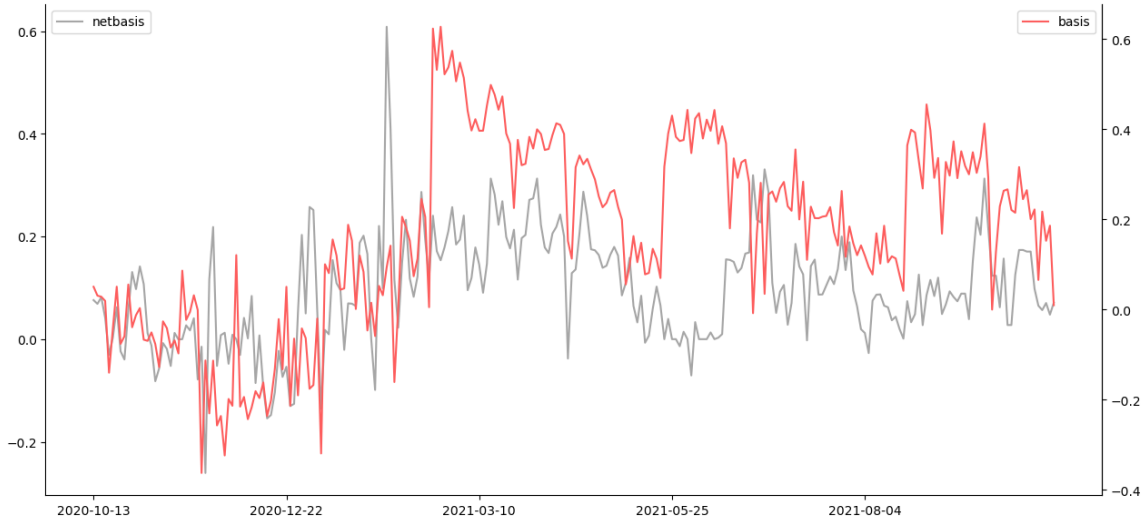
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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
TF2112.CFE	210002.IB	2.89%	1.0011	2.84%	3.99	100.746	0.0712	0.0099
TF2203.CFE	190016.IB	2.12%	1.0052	2.85%	4.56	101.265	0.024	0.3882
TF2206.CFE	190016.IB	2.12%	1.0049	2.85%	4.56	101.265	0.0398	0.6343

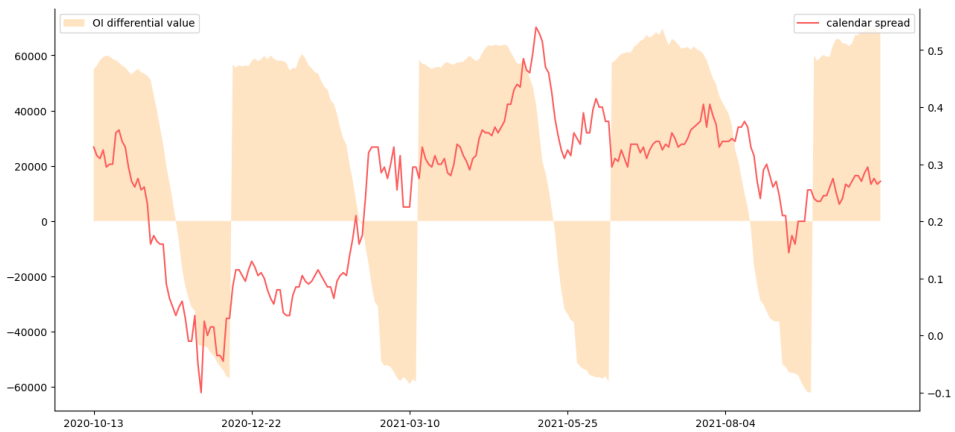
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 5: TF 主力基差和净基差走势



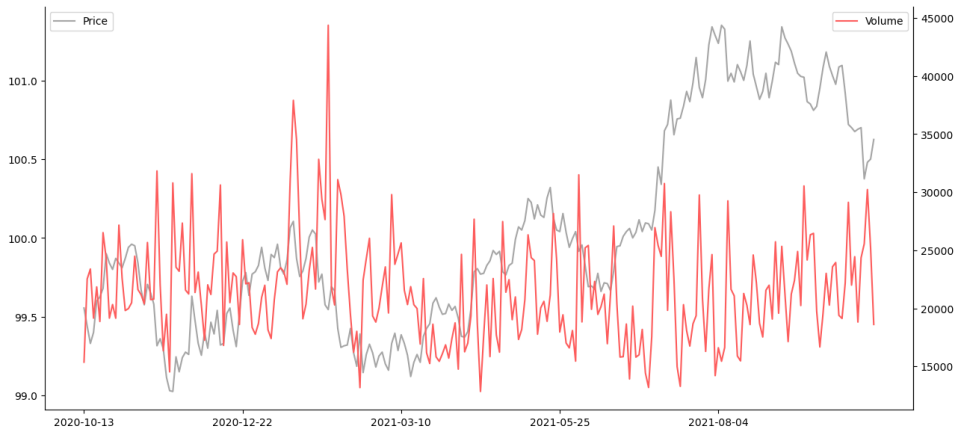
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 6: TF 主力跨期价差走势



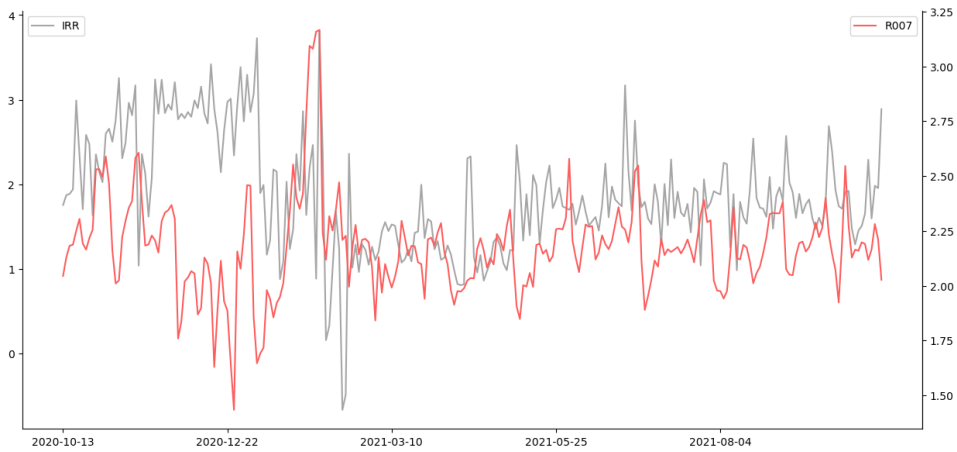
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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
TS2112.CFE	100.570	100.610	100.555	100.610	100.590	0.07%	17840	24911
TS2203.CFE	100.460	100.490	100.445	100.490	100.480	0.06%	233	1755
TS2206.CFE	nan	nan	nan	100.345	100.395	0.00%	0	38

数据来源: Wind, 华泰期货研究院

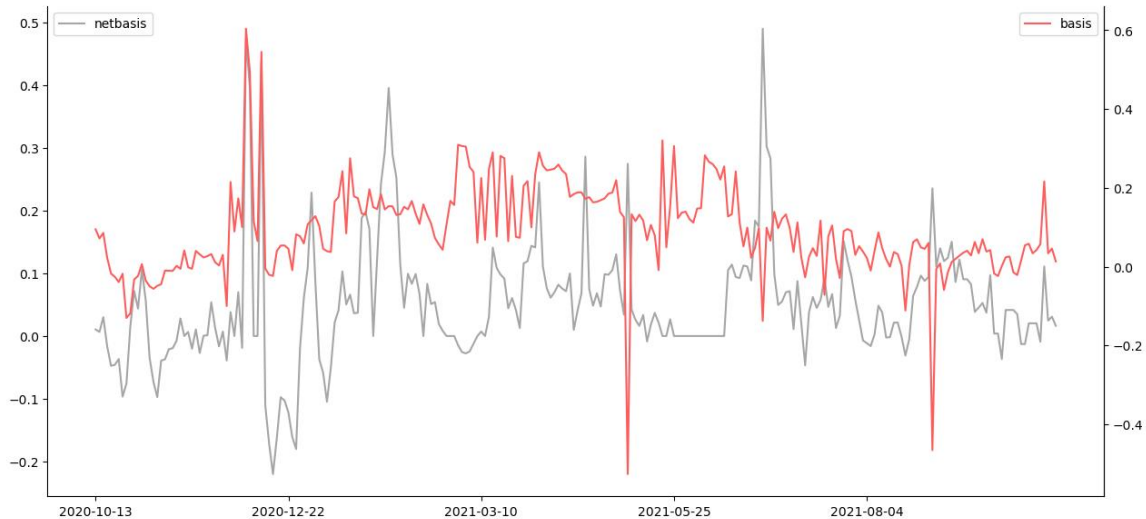
表 6: CTD 券每日要素

合约代码	CTD	IRR	转换因子	收益率	久期	净价	净基差	基差
TS2112.CFE	200009.IB	2.26%	0.9902	2.59%	1.63	99.617	0.0164	0.0131
TS2203.CFE	200014.IB	2.00%	0.998	2.56%	1.91	100.626	0.0497	0.3474
TS2206.CFE	210004.IB	2.19%	0.9971	2.61%	2.32	100.532	0.0117	0.4283

数据来源: Wind, 华泰期货研究院

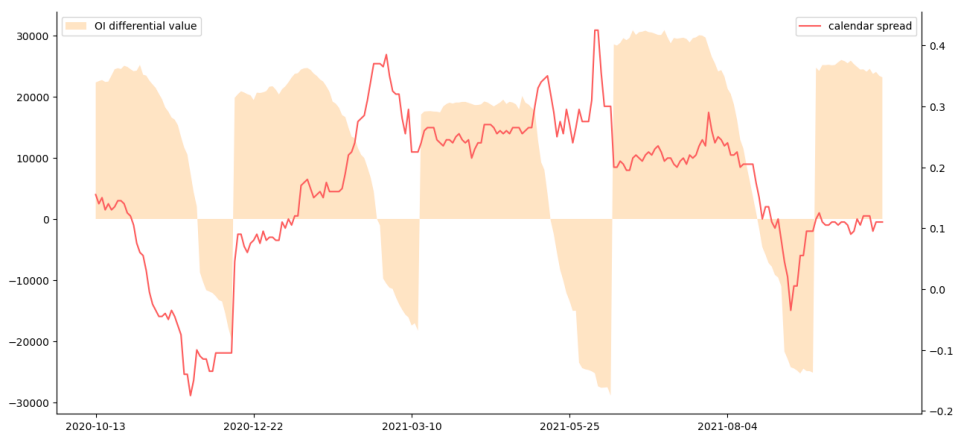


图 9: TS 主力基差和净基差走势



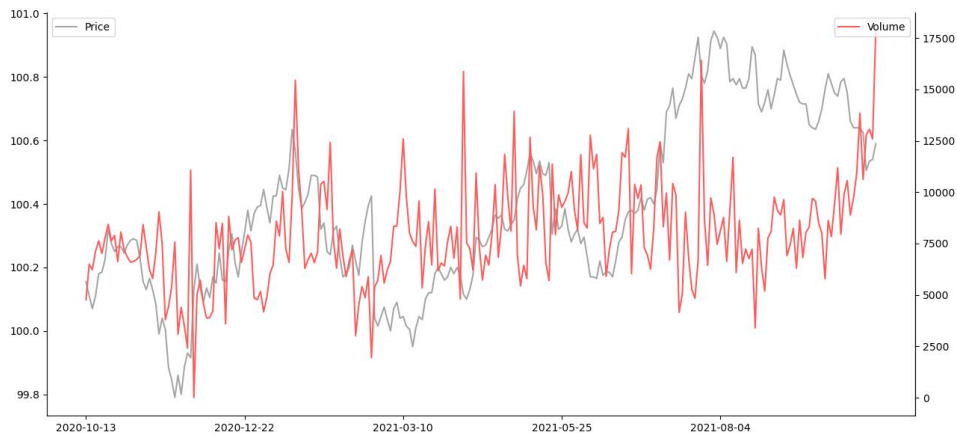
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 10: TS 主力跨期价差走势



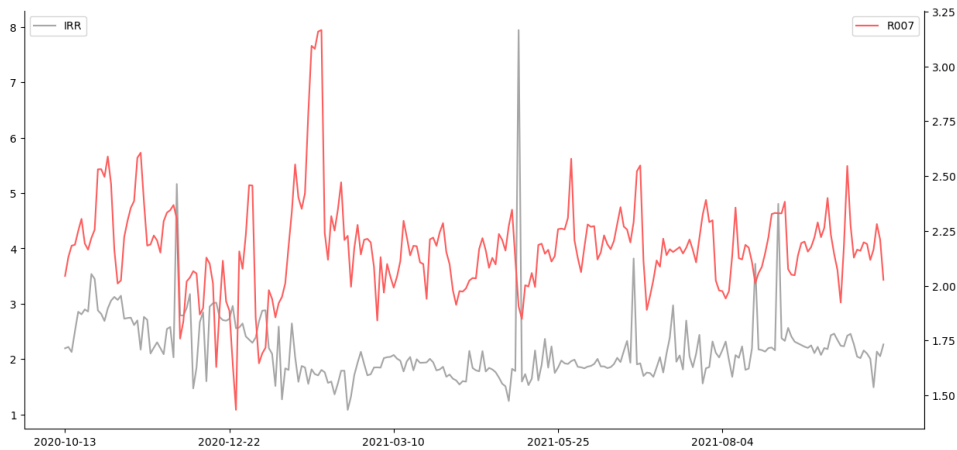
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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	303.24	102.13	2.96%	2.84%	2.62%	0.13%	0.34%
日涨幅	-0.02	0.02	-4.24bp	-3.15bp	-2.00bp	-1.09bp	-2.24bp
周涨幅	-0.13	-0.06	0.80bp	3.44bp	5.00bp	-2.64bp	-4.20bp

数据来源: Wind, 华泰期货研究院

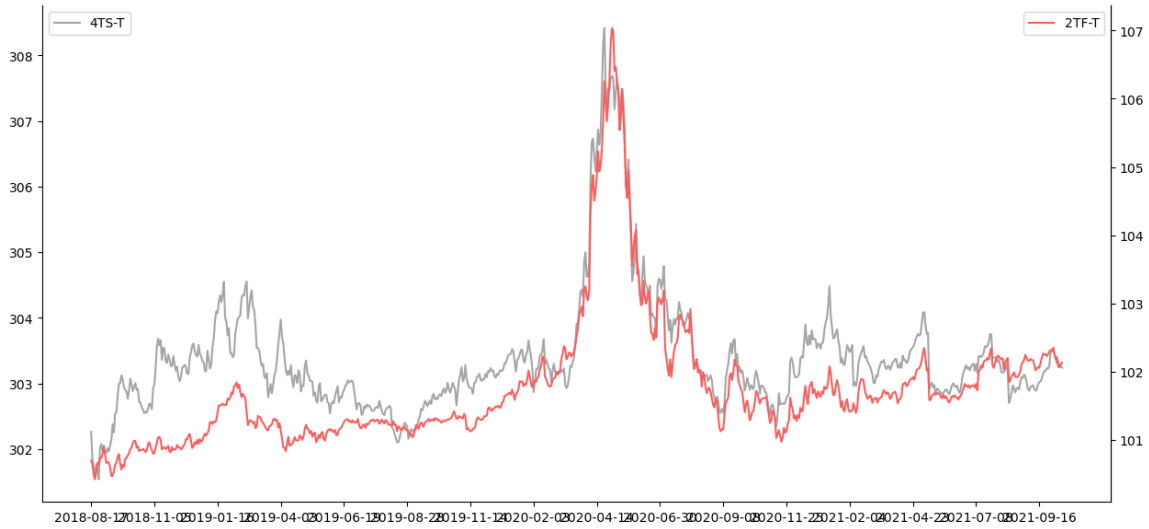
表 8: 主要资金和经济指标每日统计

重要因子	资金			经济	
	DR007	Shibor O/N	CD 1M	Industry	BDI
当前值	2.03%	1.68%	2.43%	3584	4751
日涨幅	-18.31bp	-42.10bp	3.25bp	-120	0
周涨幅	-16.37bp	-42.30bp	7.81bp	-123	-311

\*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



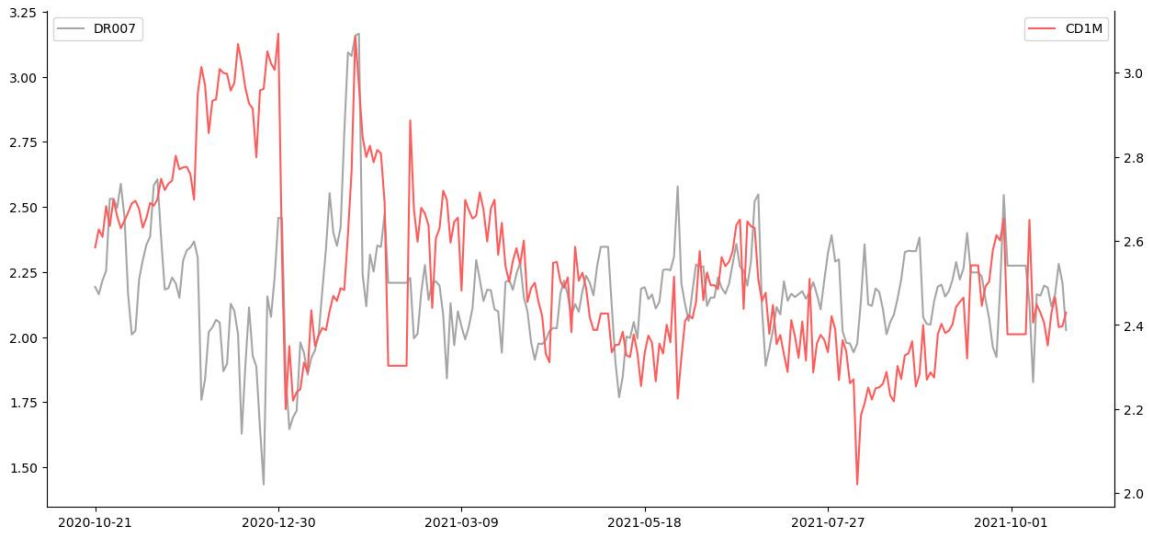
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

图 14: 蝶式价差走势



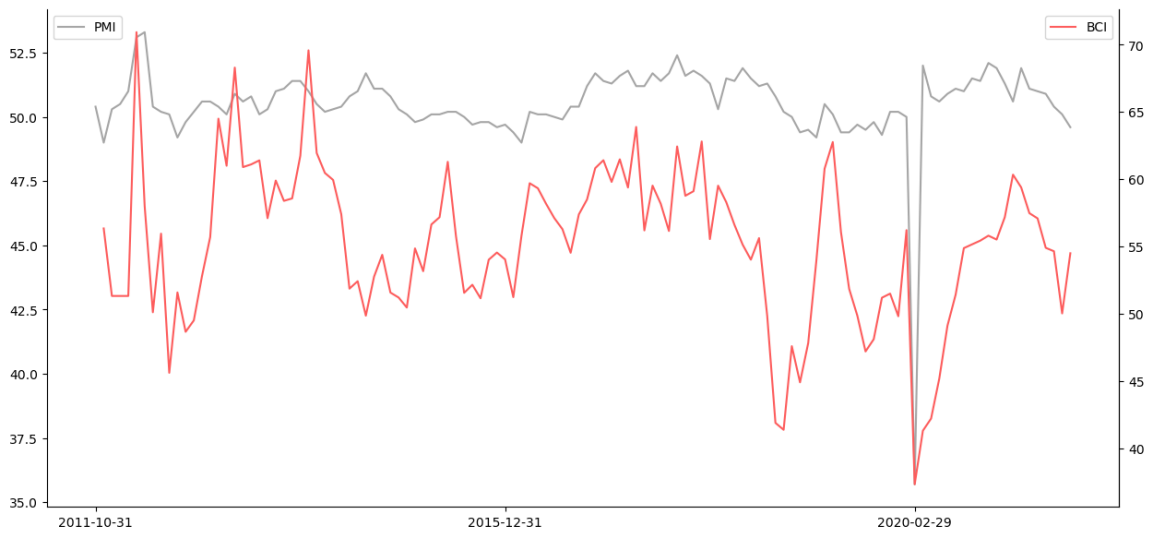
数据来源: Wind, 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)

## ● 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](http://www.htfc.com)