

次季合约突破前高

市场回顾:

利率市场, 主要期限国债利率 1y、3y、5y、7y 和 10y 分别为 2.27%、2.57%、2.72%、2.88%和 2.86%, 主要期限国债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 59bp、28bp、14bp、62bp 和 31bp, 国债利率下行为主, 国债利差总体收窄。主要期限国开债利率 1y、3y、5y、7y 和 10y 分别为 2.4%、2.75%、2.95%、3.17%和 3.15%, 主要期限国开债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 75bp、40bp、20bp、77bp 和 43bp, 国开债利率下行为主, 国开债利差总体扩大。

资金市场, 主要期限回购利率 1d、7d、14d、21d 和 1m 分别为 1.83%、2.5%、2.51%、2.64%和 2.69%, 主要期限回购利差 1m-1d、1m-7d、1m-14d、21d-1d 和 21d-7d 分别为 86bp、19bp、18bp、81bp 和 14bp, 回购利率下行为主, 回购利差总体扩大。主要期限拆借利率 1d、7d、14d、1m 和 3m 分别为 1.79%、2.27%、2.42%、2.35%和 2.48%, 主要期限拆借利差 3m-1d、3m-7d、3m-14d、1m-1d 和 1m-7d 分别为 69bp、21bp、6bp、56bp 和 8bp, 拆借利率下行为主, 拆借利差总体扩大。

期债市场, TS、TF 和 T 主力合约的日涨跌幅分别为 0.09%、0.18%和 0.35%, 期债上涨为主; 4TS-T、2TF-T 和 3TF-TS-T 的日涨跌幅分别为 0.03 元、0.03 元和 0.12 元, 期货隐含利差扩大; TS、TF 和 T 主力合约的净基差均值分别为 -0.0041 元、-0.0054 元和 -0.0179 元, 净基差多为负。

行情展望:

公开市场上, 央行 OMO 净投放 500 亿, 期债高开低走, 但午盘快速拉升, 长端利率下行幅度不小。此前三季度货币政策报告释放边际宽松信号, 报告删除“管好总闸门”, 强调经济下行压力增大, 引发宽货币预期升温, 我们大概率正处于宽货币+宽信用的局面中, 根据历史经验, 该阶段利率易下难上。未来社融和资金面仍是核心, 社融未见底, 资金面未收紧的情况下, 利率难见底, 国债维持谨慎偏多的态度。

套利方面, 基差再度回落, 净基差接近 0, 水平偏中性, 期现策略暂不推荐; 跨品种价差维持观望的态度, 主因资金平稳, 宽信用预期反复。

风险提示: 流动性收紧; 放松地产信贷

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

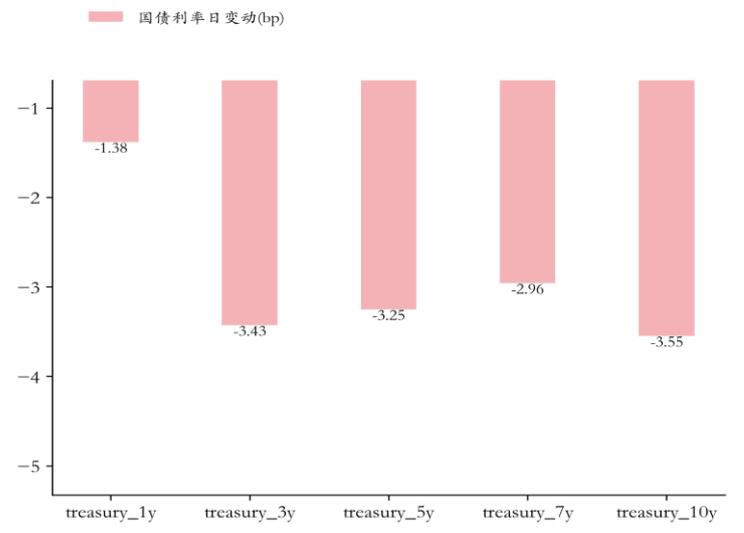
从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

目录

图 1:	国债利率日变动.....	3
图 2:	国债利差日变动.....	3
图 3:	国开债利率日变动.....	3
图 4:	国开债利差日变动.....	3
图 5:	回购利率日变动.....	4
图 6:	回购利差日变动.....	4
图 7:	拆借利率日变动.....	4
图 8:	拆借利差日变动.....	4
图 9:	近 60 个交易日主连合约价格.....	5
图 10:	近 60 个交易日近月合约价格.....	5
图 11:	近 60 个交易日主连合约的跨品种价差.....	5
图 12:	近 60 个交易日近月合约的跨品种价差.....	5
图 13:	近 60 个交易日主连的 CTD 券基差.....	6
图 14:	近 60 个交易日近月的 CTD 券基差.....	6
图 15:	近 60 个交易日主连的 CTD 券 IRR.....	6
图 16:	近 60 个交易日近月的 CTD 券 IRR.....	6
图 17:	近 60 个交易日主连的 CTD 券净基差.....	7
图 18:	近 60 个交易日近月的 CTD 券净基差.....	7
图 19:	T 主连合约价格与前 5 大净持仓.....	7
图 20:	TF 主连合约价格与前 5 大净持仓.....	7
图 21:	TS 主连合约价格与前 5 大净持仓.....	8
图 22:	4TS-T 与前 5 大净持仓之差: TS-T.....	8
图 23:	2TF-T 与前 5 大净持仓之差: TF-T.....	8
图 24:	T 跨期价差与前 5 大净持仓之差: T 当季-次季.....	8

图1: 国债利率日变动



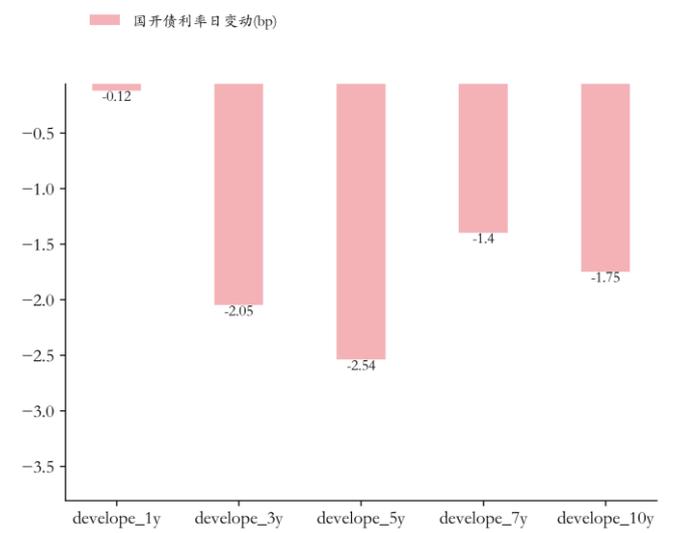
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 国债利差日变动



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 国开债利率日变动



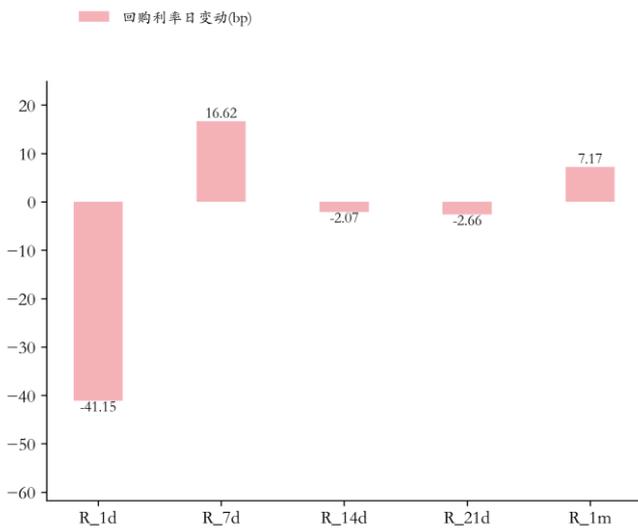
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 国开债利差日变动



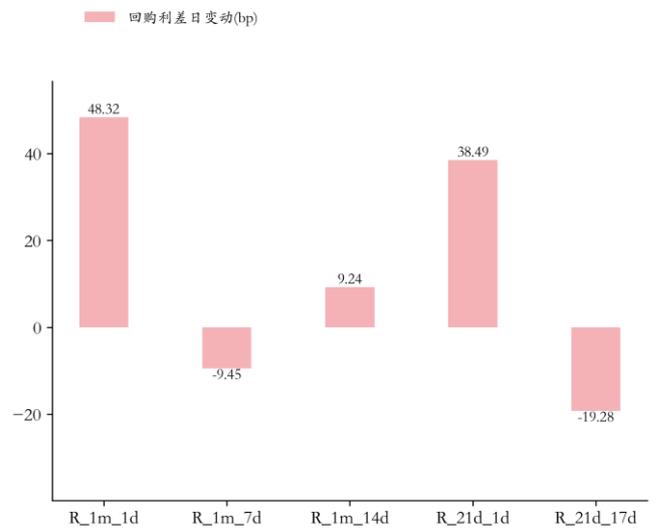
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 回购利率日变动



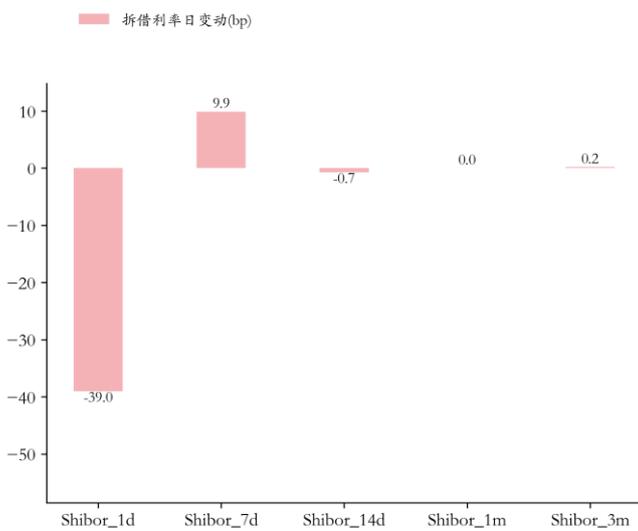
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 回购利差日变动



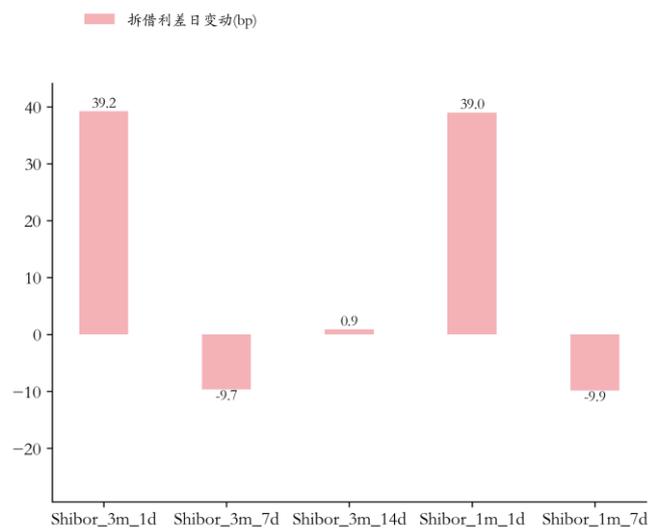
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图7: 拆借利率日变动



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图8: 拆借利差日变动



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: 近 60 个交易日主连合约价格



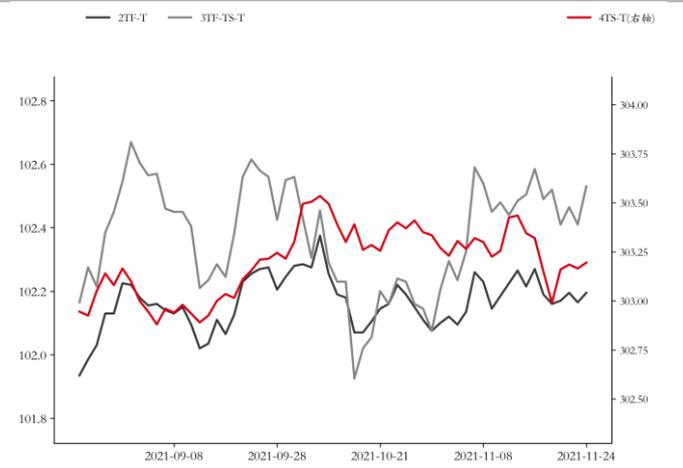
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: 近 60 个交易日近月合约价格



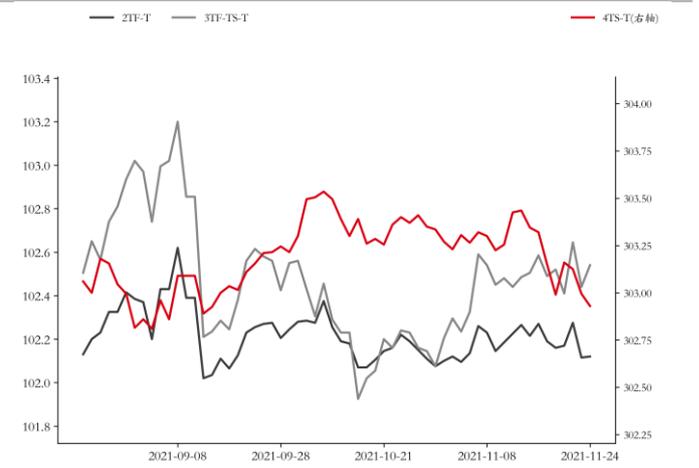
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: 近 60 个交易日主连合约的跨品种价差



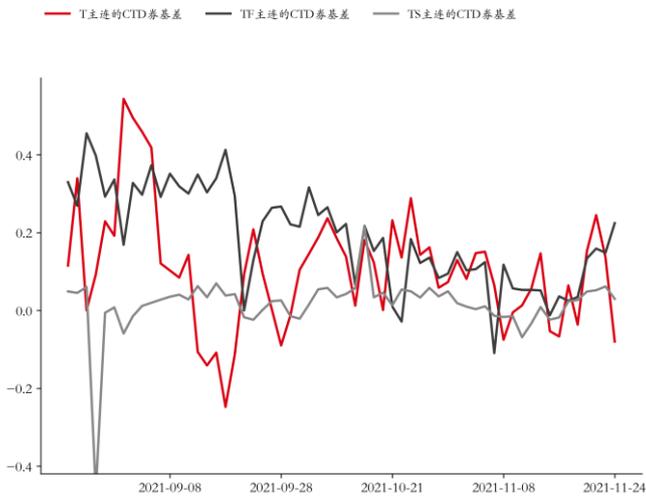
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 近 60 个交易日近月合约的跨品种价差



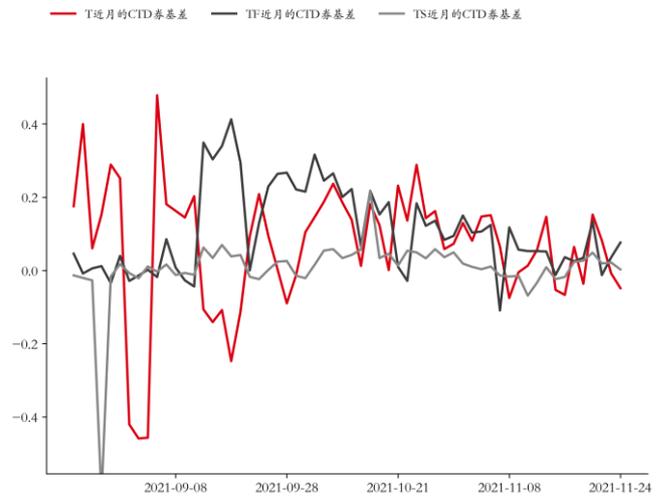
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 近 60 个交易日主连的 CTD 券基差



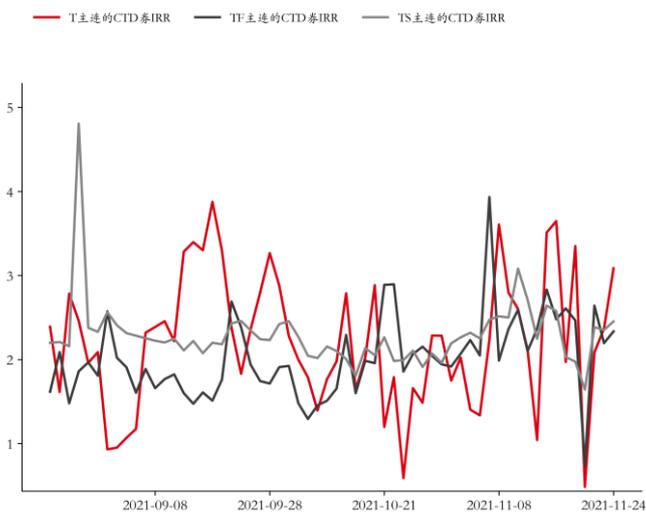
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 近 60 个交易日近月的 CTD 券基差



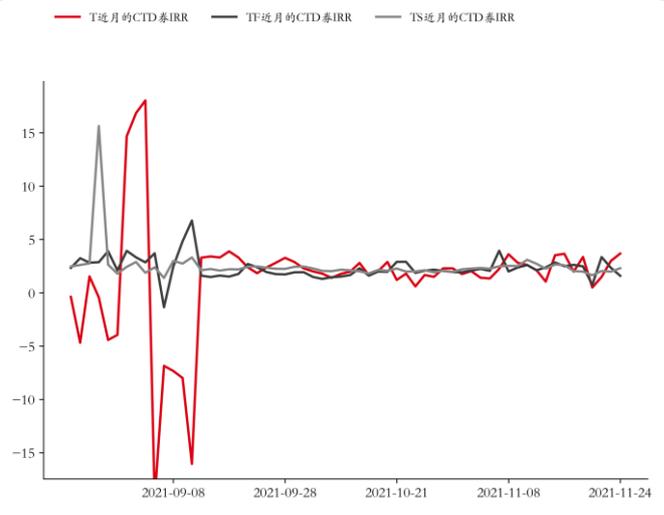
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 近 60 个交易日主连的 CTD 券 IRR



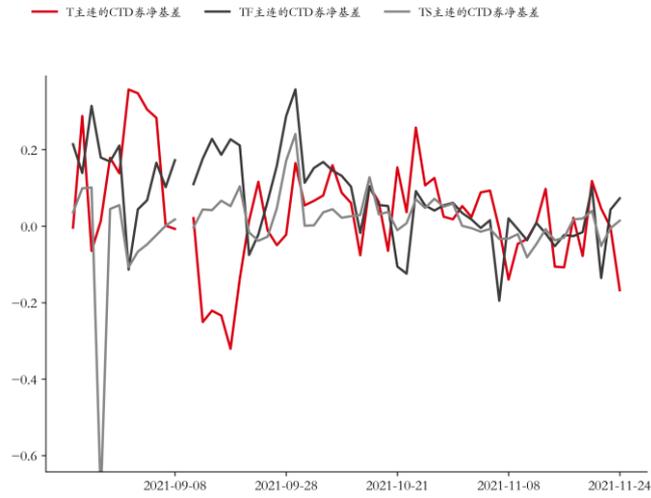
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 近 60 个交易日近月的 CTD 券 IRR



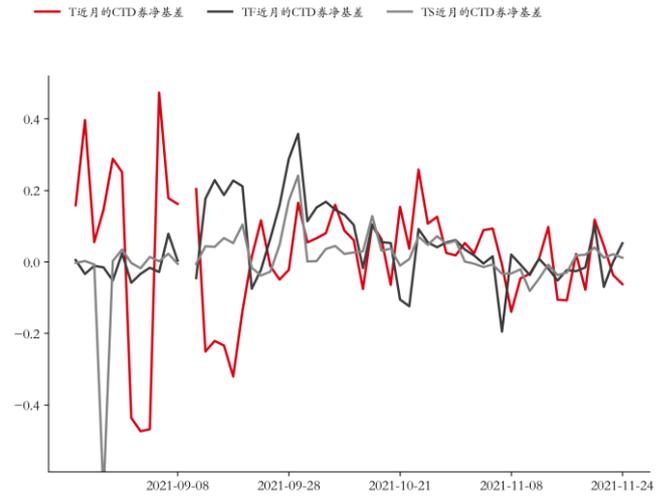
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 近 60 个交易日主连的 CTD 券净基差



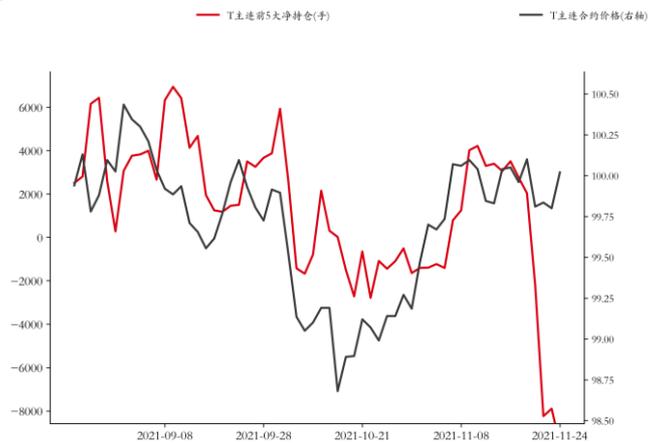
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图18: 近 60 个交易日近月的 CTD 券净基差



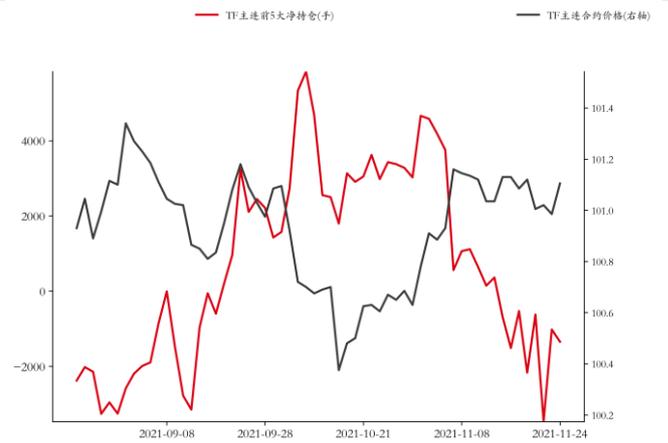
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图19: T 主连合约价格与前 5 大净持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图20: TF 主连合约价格与前 5 大净持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: TS 主连合约价格与前 5 大净持仓



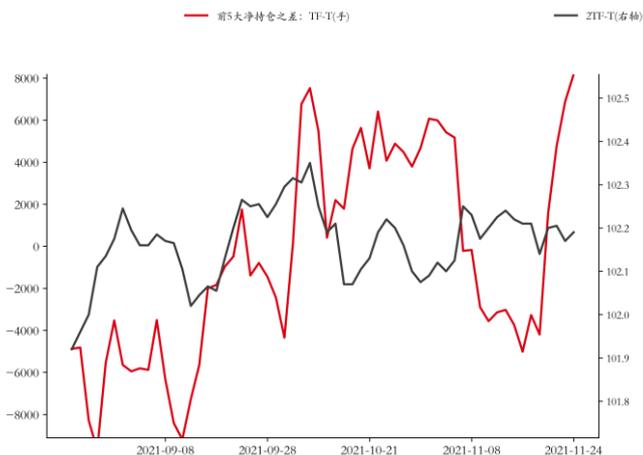
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图22: 4TS-T 与前 5 大净持仓之差: TS-T



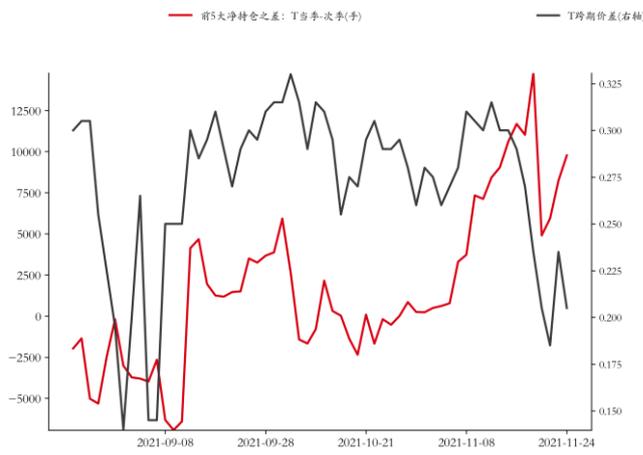
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图23: 2TF-T 与前 5 大净持仓之差: TF-T



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图24: T 跨期价差与前 5 大净持仓之差: T 当季-次季



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