

利率 2.8 附近持续震荡

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 2.18%、2.43%、2.61%、2.78% 和 2.79%, 主要期限国债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 61.0bp、37.0bp、18.0bp、60.0bp 和 35.0bp, 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 2.28%、2.58%、2.77%、2.99% 和 3.08%, 主要期限国开债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 81.0bp、50.0bp、31.0bp、72.0bp 和 41.0bp, 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 2.3%、2.29%、2.22%、2.59% 和 2.61%, 主要期限回购利差 1m-1d、1m-7d、1m-14d、21d-1d 和 21d-7d 分别为 30.0bp、32.0bp、39.0bp、29.0bp 和 31.0bp, 回购利率上行为主, 回购利差总体收窄。主要期限拆借利率 1d、7d、14d、1m 和 3m 分别为 2.22%、2.2%、2.08%、2.43% 和 2.5%, 主要期限拆借利差 3m-1d、3m-7d、3m-14d、1m-1d 和 1m-7d 分别为 28.0bp、30.0bp、42.0bp、21.0bp 和 22.0bp, 拆借利率上行为主, 拆借利差总体收窄。

期债市场, TS、TF 和 T 主力合约的日涨跌幅分别为 0.07%、0.16% 和 0.29%, 期债上涨为主; 4TS-T、2TF-T 和 3TF-TS-T 的日涨跌幅分别为 -0.01 元、0.02 元和 0.03 元, 期货隐含利差分化; TS、TF 和 T 主力合约的净基差均值分别为 -0.001 元、-0.0218 元和 -0.0105 元, 净基差多为负。

行情展望:

从狭义流动性角度看, 资金利率上升, 货币净投放增加, 反映流动性趋紧的背景下, 央行放松货币。从广义流动性角度看, 最新的融资指标多数上行, 信用边际转松。从持仓角度看, 前 5 大席位净多持仓倾向下行, 反映期债的做多力量在减弱。从债市杠杆角度看, 债市杠杆率下降, 做多现券的力量在减弱。从债对股性价比角度看, 债对股的性价比降低。

策略建议:

方向性策略: 期债得分为 4/10, 期债谨慎看空。

期现策略: 基差上行, 净基差为负, 暂不推荐参与。

期现策略: 货币偏紧, 信用偏紧, 推荐空 TS(或 TF)多 T。

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

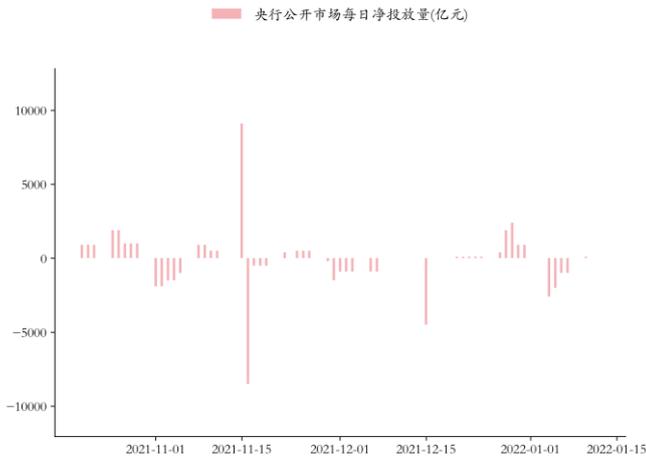
从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

目录

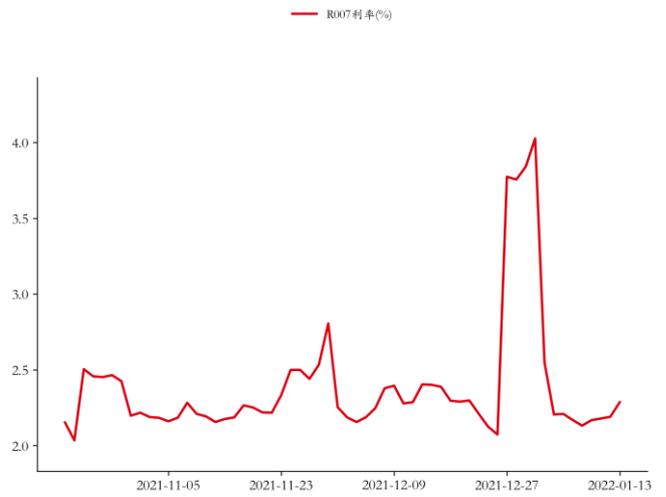
图 1:	央行公开市场净投放量	3
图 2:	R007 利率	3
图 3:	社融增速	3
图 4:	BCI 企业融资指数	3
图 5:	债市杠杆率	4
图 6:	债对股的性价比	4
图 7:	国债利率日变动	4
图 8:	国债利差日变动	4
图 9:	国开债利率日变动	5
图 10:	国开债利差日变动	5
图 11:	回购利率日变动	5
图 12:	回购利差日变动	5
图 13:	拆借利率日变动	6
图 14:	拆借利差日变动	6
图 15:	近 60 个交易日主连合约价格	6
图 16:	近 60 个交易日近月合约价格	6
图 17:	近 60 个交易日主连合约的跨品种价差	7
图 18:	近 60 个交易日近月合约的跨品种价差	7
图 19:	近 60 个交易日主连的 CTD 券基差	7
图 20:	近 60 个交易日近月的 CTD 券基差	7
图 21:	近 60 个交易日主连的 CTD 券 IRR	8
图 22:	近 60 个交易日近月的 CTD 券 IRR	8
图 23:	近 60 个交易日主连的 CTD 券净基差	8
图 24:	近 60 个交易日近月的 CTD 券净基差	8
图 25:	T 主连合约价格与前 5 大净持仓	9
图 26:	TF 主连合约价格与前 5 大净持仓	9
图 27:	TS 主连合约价格与前 5 大净持仓	9
图 28:	4TS-T 与前 5 大净持仓之差: TS-T	9
图 29:	2TF-T 与前 5 大净持仓之差: TF-T	10
图 30:	T 跨期价差与前 5 大净持仓之差: T 当季-次季	10

图1：央行公开市场净投放量



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2：R007 利率



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图3：社融增速



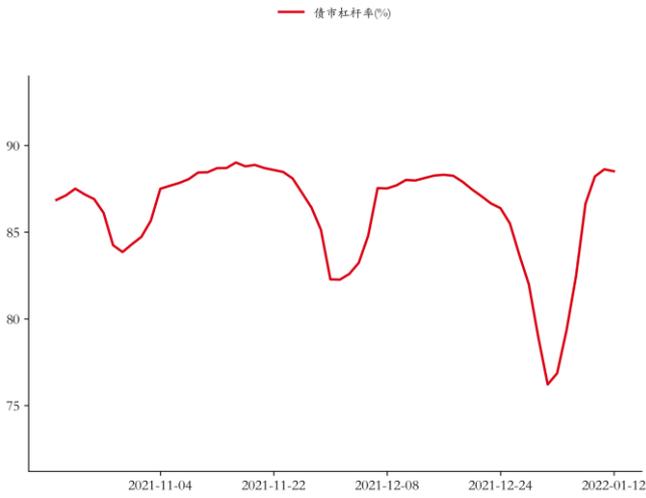
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图4：BCI 企业融资指数



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图5: 债市杠杆率



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 债对股的性价比



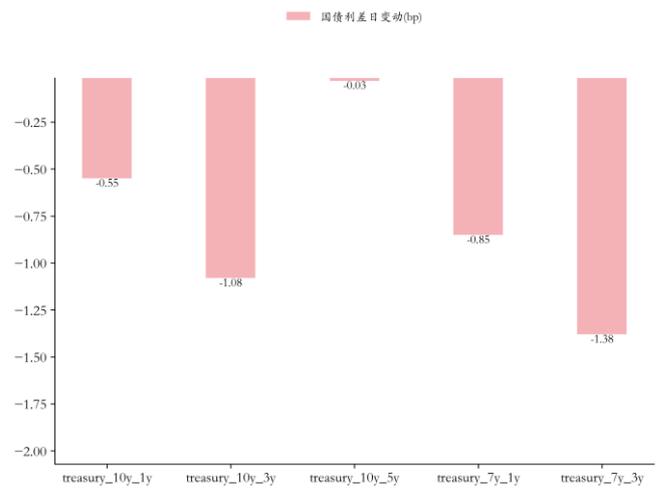
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图7: 国债利率日变动



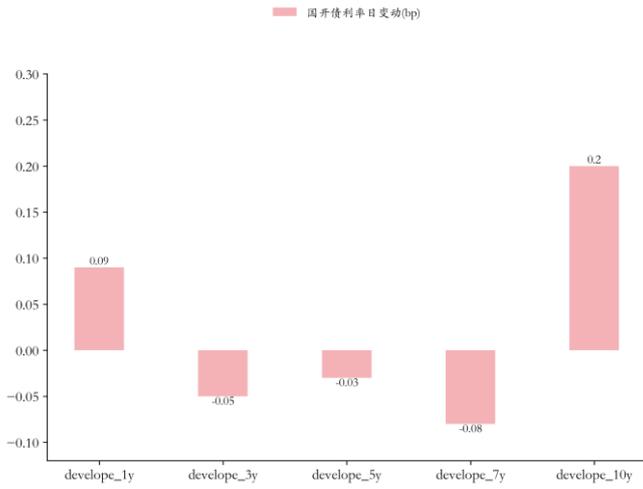
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图8: 国债利差日变动



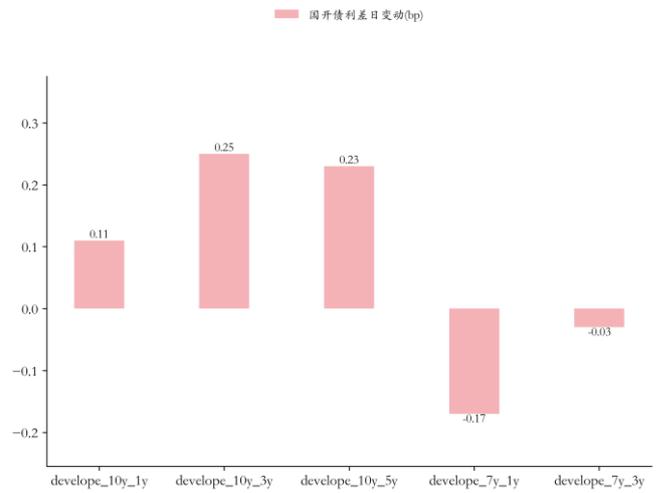
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: 国开债利率日变动



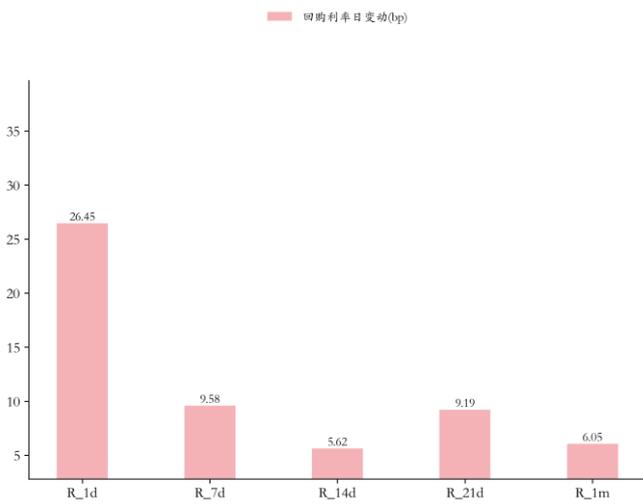
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: 国开债利差日变动



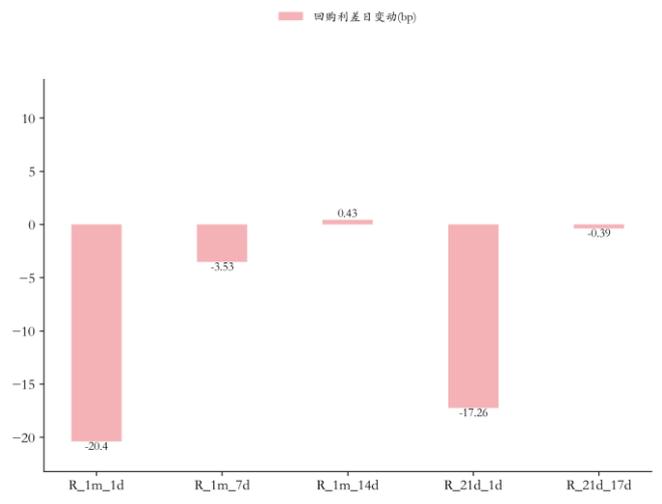
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: 回购利率日变动



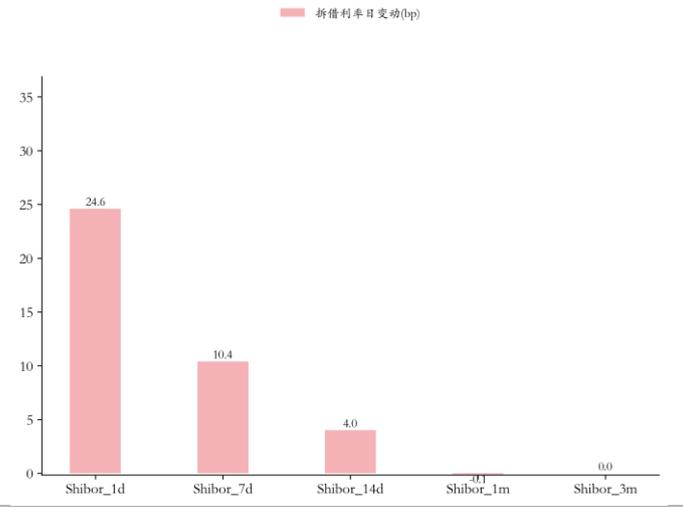
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 回购利差日变动



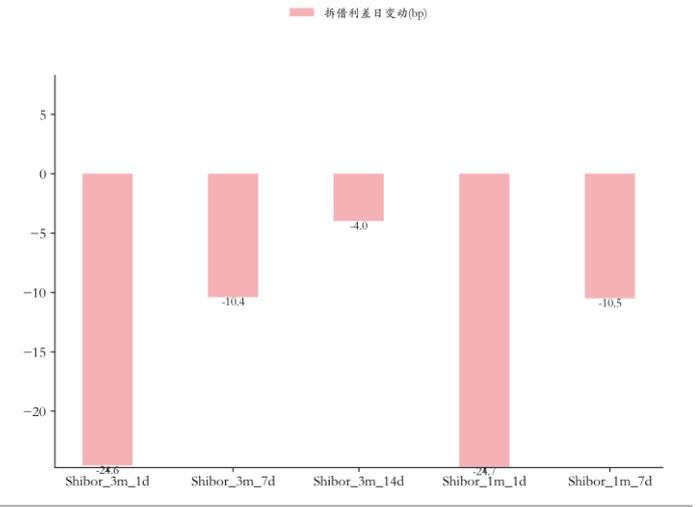
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 拆借利率日变动



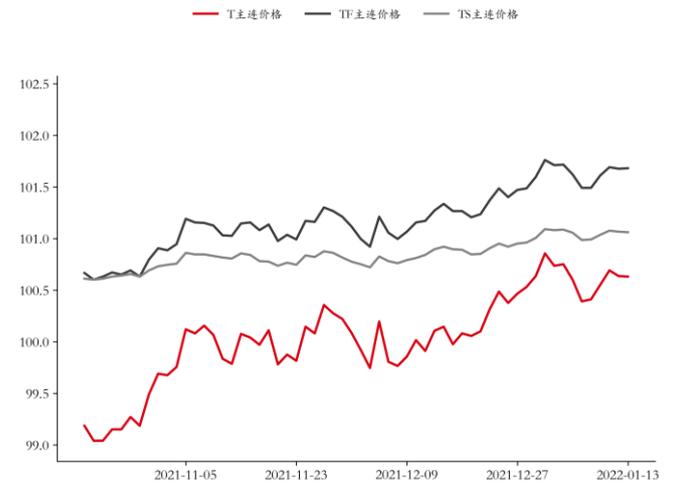
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 拆借利差日变动



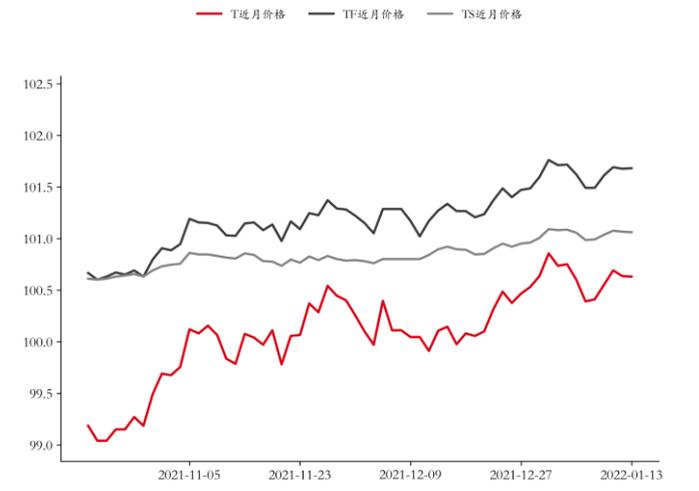
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 近60个交易日主连合约价格



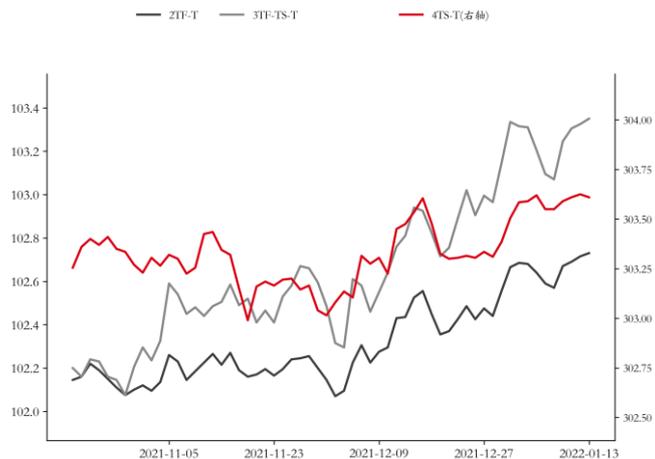
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 近60个交易日近月合约价格



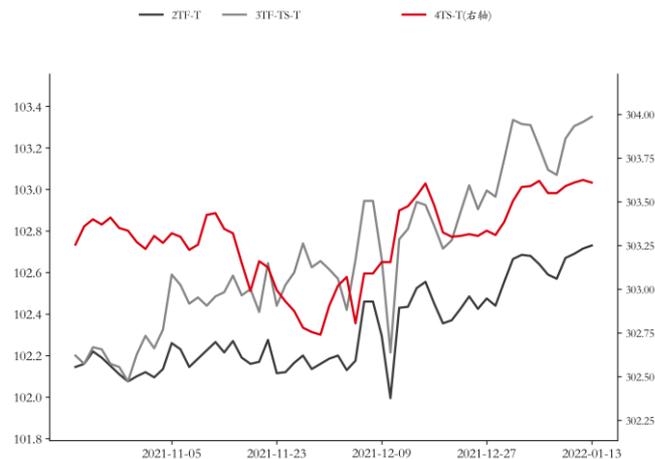
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 近 60 个交易日主连合约的跨品种价差



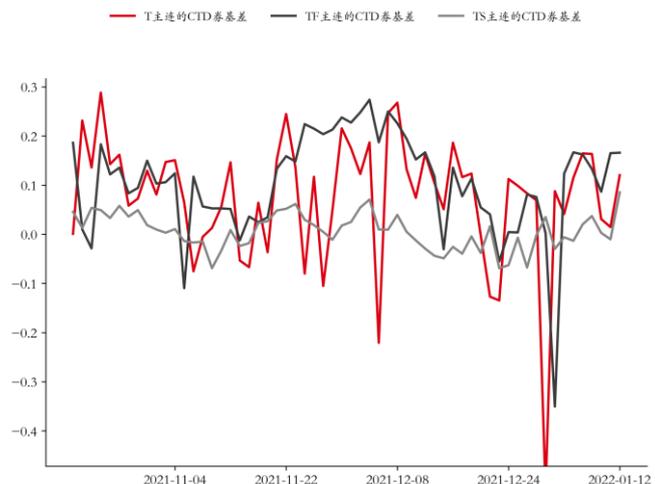
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图18: 近 60 个交易日近月合约的跨品种价差



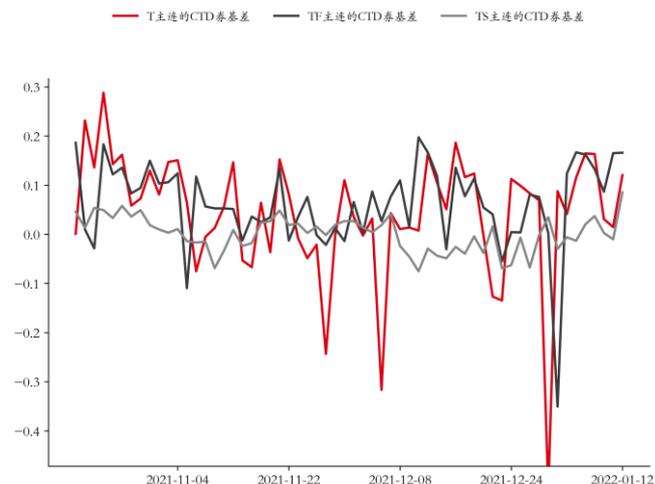
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图19: 近 60 个交易日主连的 CTD 券基差



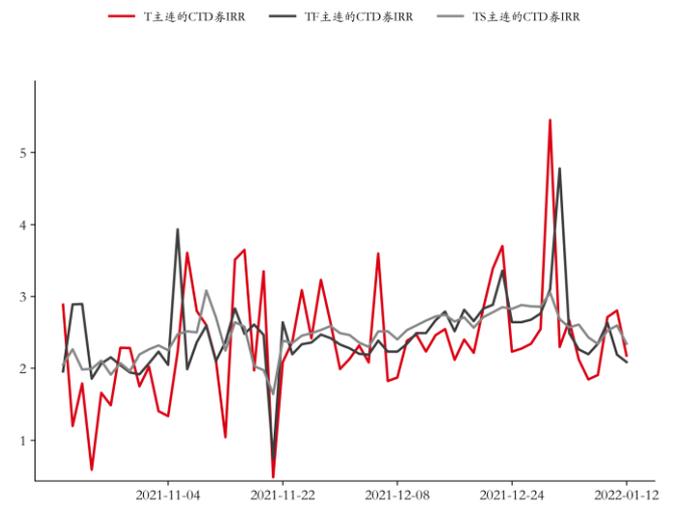
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图20: 近 60 个交易日近月的 CTD 券基差



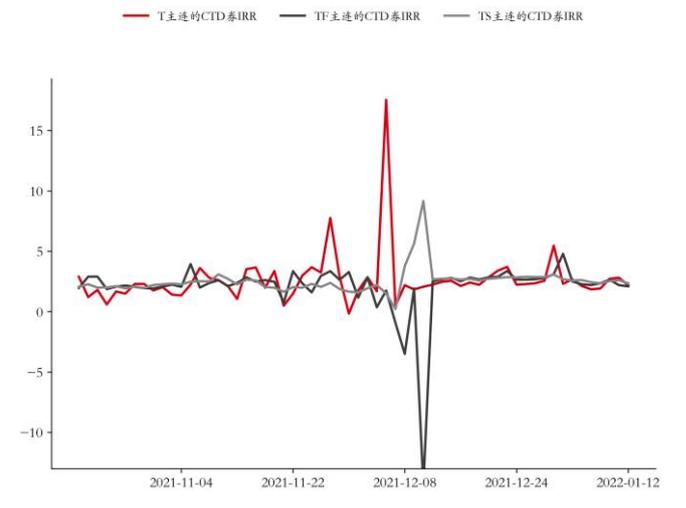
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21: 近 60 个交易日主连的 CTD 券 IRR



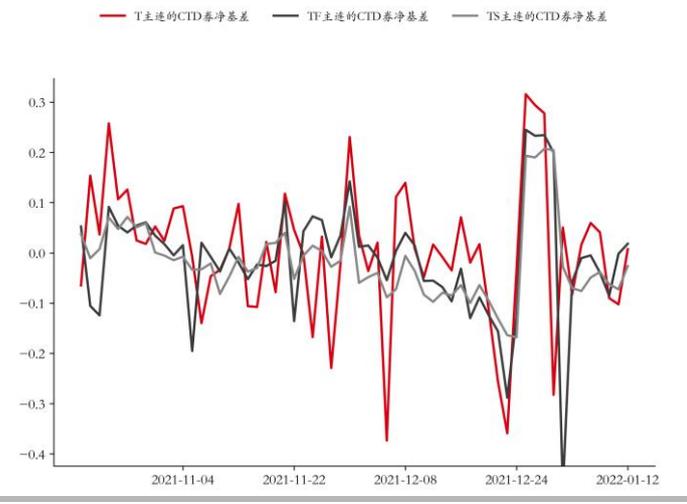
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图22: 近 60 个交易日近月的 CTD 券 IRR



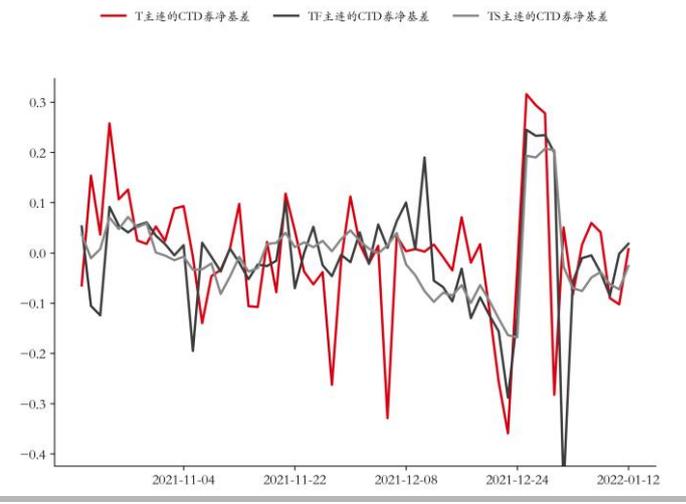
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图23: 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24: 近 60 个交易日近月的 CTD 券净基差



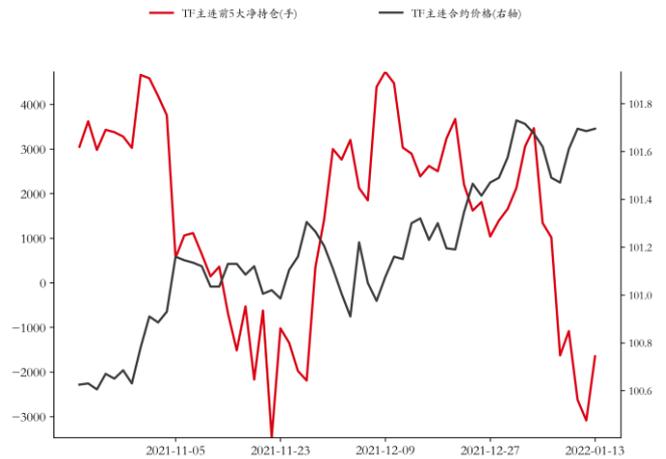
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图25: 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26: TF 主连合约价格与前 5 大净持仓



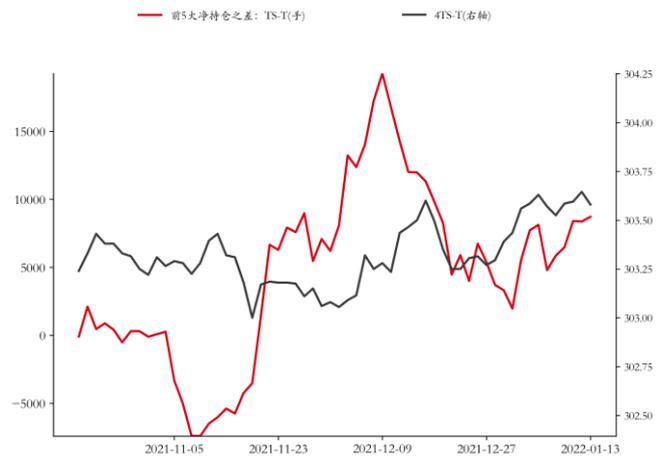
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图27: TS 主连合约价格与前 5 大净持仓



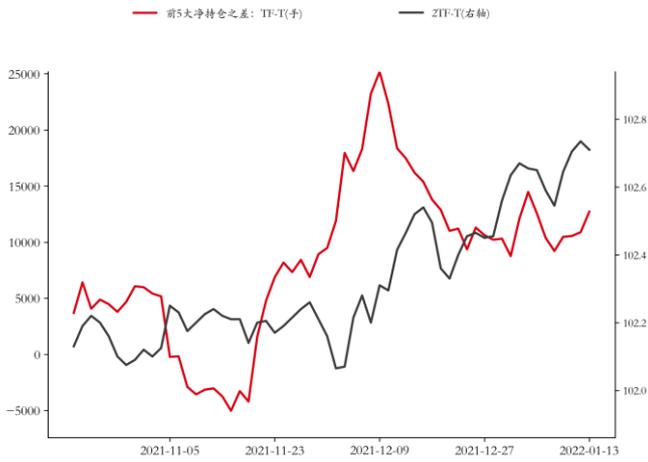
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图28: 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29: 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30: 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