



研究院 FICC 组

研究员

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

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 1.88%、2.34%、2.49%、2.7%和 2.74%, 主要期限国债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 86bp、40bp、25bp、83bp 和 36bp, 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 1.86%、2.48%、2.62%、2.91%和 2.91%, 主要期限国开债利差 10y-1y、10y-3y、10y-5y、7y-1y 和 7y-3y 分别为 104bp、43bp、29bp、104bp 和 43bp, 国开债利率下行为主, 国开债利差总体收窄。

资金市场, 主要期限回购利率 1d、7d、14d、21d 和 1m 分别为 1.12%、1.46%、1.54%、1.53%和 1.72%, 主要期限回购利差 1m-1d、1m-7d、1m-14d、21d-1d 和 21d-7d 分别为 60bp、26bp、17bp、41bp 和 7bp, 回购利率上行为主, 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 1.03%、1.4%、1.36%、1.53%和 1.63%, 主要期限拆借利差 3m-1d、3m-7d、3m-14d、1m-1d 和 1m-7d 分别为 60bp、22bp、27bp、50bp 和 13bp, 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 0.01%、0.02%和 0.1%, 期债上涨为主; 4TS-T、2TF-T 和 3TF-TS-T 的日涨跌幅分别为-0.05 元、0.01 元和 0.07 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 0.0681 元、0.0699 元和 0.1895 元, 净基差多为正。

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上行, 反映期债的做多力量在增强。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。从债对股的性价比角度看, 债对股的性价比提升。

策略建议

方向性策略: 昨日期债震荡走高, 资金面重回宽松仍是支撑。当前经济依然不振, 核心 CPI 再度下滑, 地产复苏力度不大, 期债可逢低做多, 态度维持谨慎偏多。

期现策略: 基差下行, 净基差为正, 暂不推荐参与。

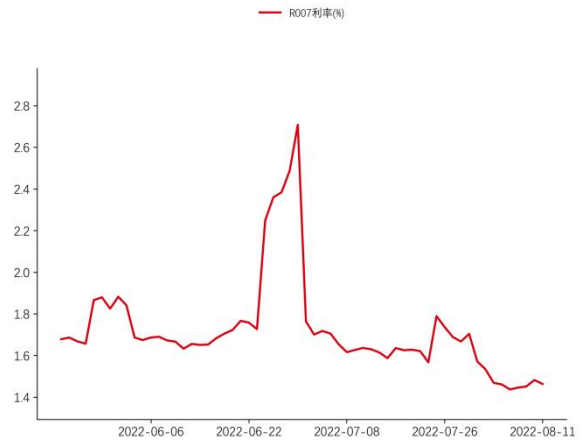
跨品种策略: 流动性偏松, 推荐多 TS 空 T。

图 1：央行公开市场净投放量



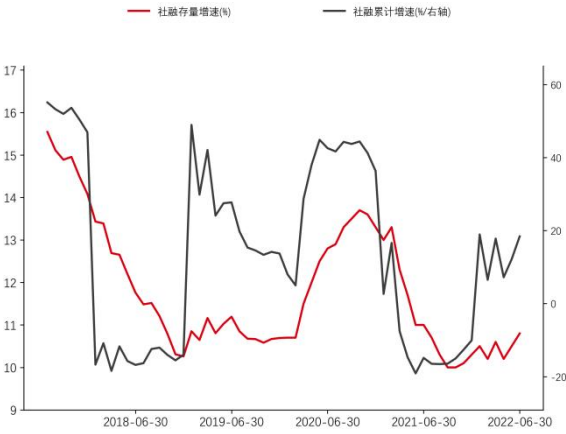
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：R007 利率



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：社融增速



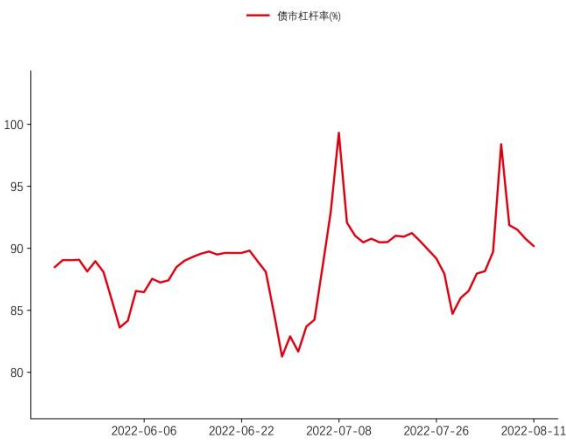
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：BCI 企业融资指数



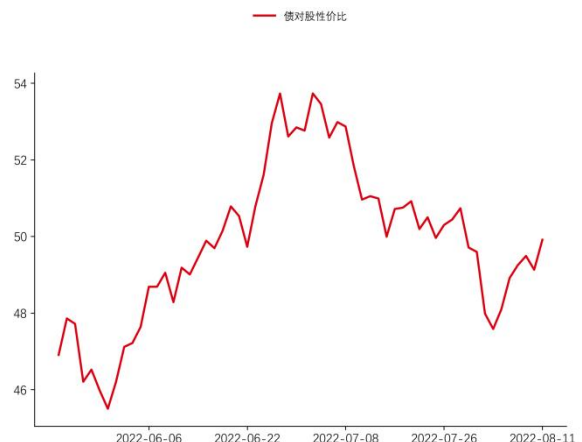
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：债市杠杆率



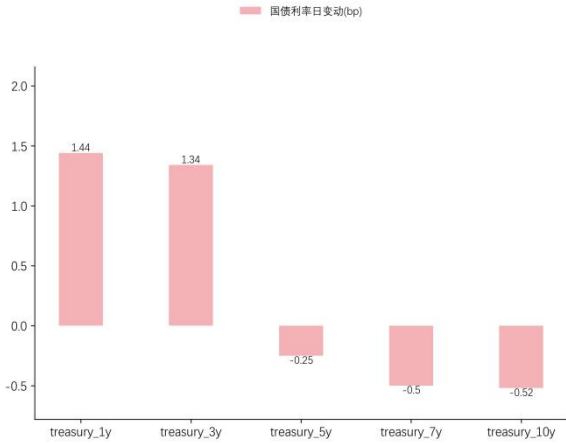
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：债对股性价比



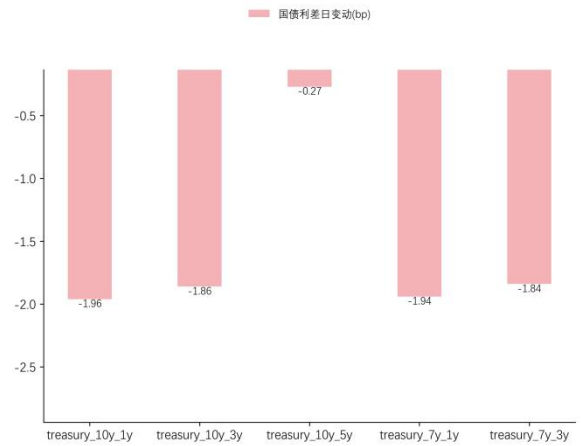
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：国债利率日变动



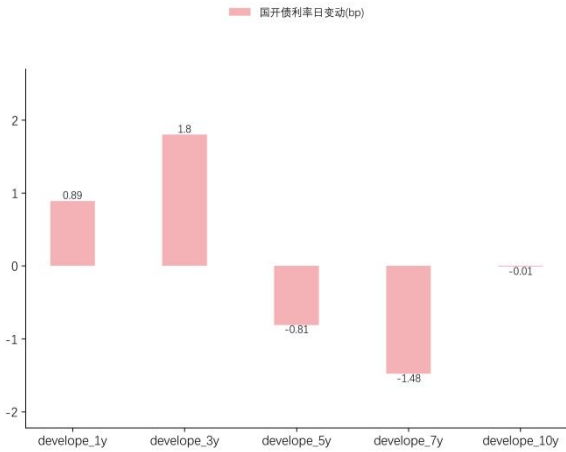
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：国债利差日变动



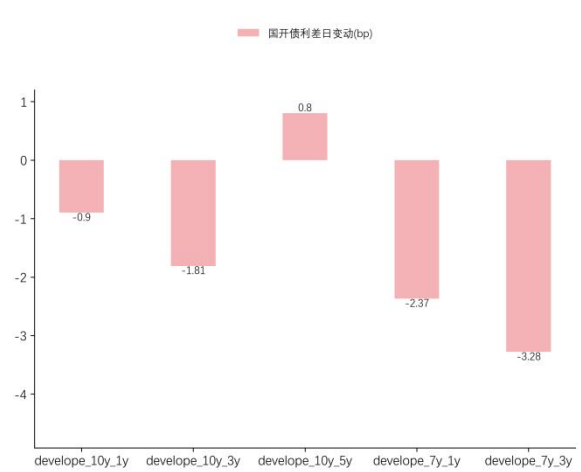
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国开债利率日变动



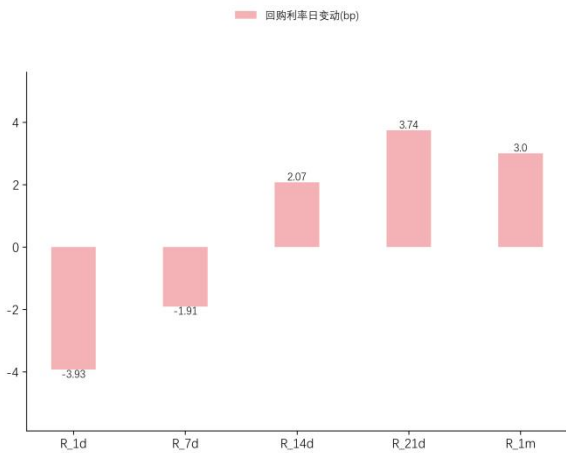
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：国开债利差日变动



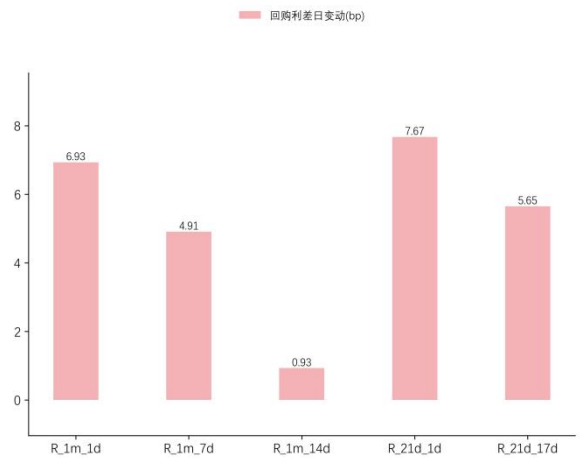
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：回购利率日变动



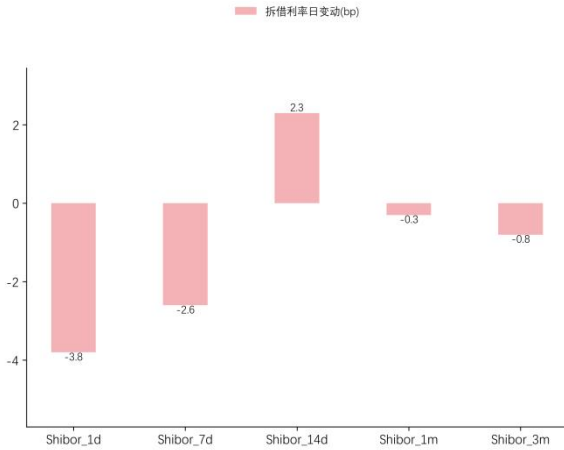
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



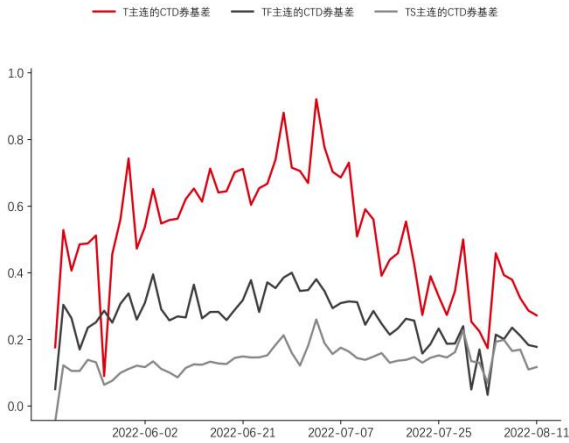
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



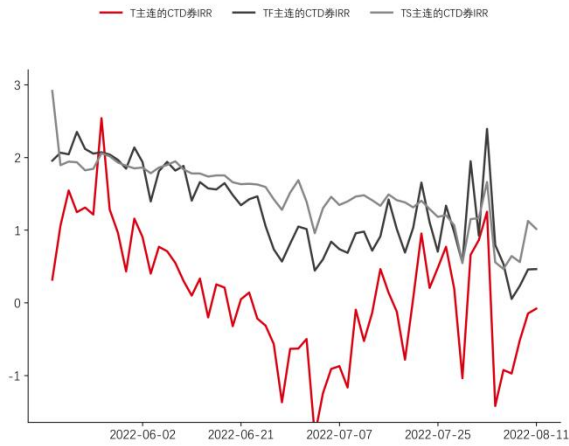
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



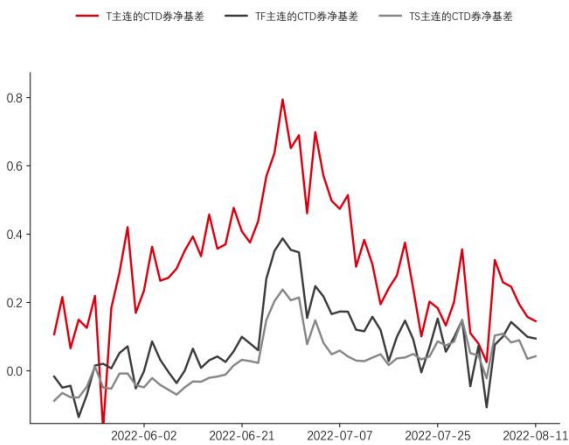
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



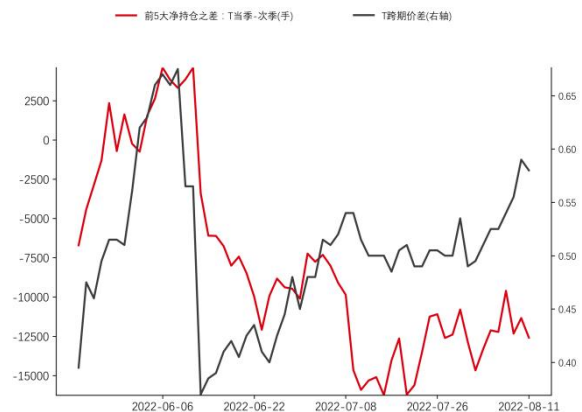
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com