



基本面支撑债市

市场判研

国债期货周五全天震荡下行，尾盘跌幅收窄。10年期主力合约 T1912 收盘报 98.85，结算价较上日跌 0.14%；5年期国债期货主力合约 TF1912 收盘报 100.01，结算价较上日跌 0.09%；2年期国债期货主力合约 TS1912 收盘报 100.235，结算价较上日跌 0.05%。

资金面变动不大，银行间主要质押回购利率涨跌互现，Shibor 利率多数小幅上行。今日无逆回购到期，央行开展 800 亿逆回购操作。为对冲税期影响，央行本周净投放资金共 3170 亿，保持市场流动性合理充裕。汇率方面，人民币小幅贬值至 7.0447，贬值压力基本可控。

现券方面，交投情绪转冷，债券收益率上行。10 年国债活跃券 190006 收益率较前一交易日上涨 0.79bp，10 年国开活跃券 190210 收益率上行 0.24bp。一级市场方面，财政部发行 91 天期贴现国债、续发 30 年期附息国债，其中 30 年期中标利率高于中债估值，需求不佳。外部来看，全球降息潮来临，各国面临经济下行压力，德国二季度 GDP 环比增速转负。美债倒挂引起衰退担忧，长期债券收益率持续下行，中美 10 年期国债利差上行至 149bp，加上人民币贬值压力得到控制，国内债市对外资具备较大吸引力。国内方面基本面下行预期得到印证，PPI 通缩影响工业企业利润，实际融资利率较高，市场降息预期再度升温，央行有可能通过结构化降息降准释放流动性，降低制造业及中小企业的融资成本。内外环境均利多债市，若货币政策配合，债市会重新获得突破的动力。即便没有宽松，在基本面的支撑下，大幅下行可能性也不大。近期的回调是好的入场机会。操作上，期债逢低布局，现券择优持有。

结论：短期逢低布局

时事要闻

- 国税总局等三部门：在综合保税区推广增值税一般纳税人资格试点，进口自用设备暂免征收进口关税和进口环节增值税、消费税。
- 银保监会等三部门发通知，鼓励银行保险机构开展知识产权质押融资业务。

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 助理分析师

gaoxiang@nawaa.com

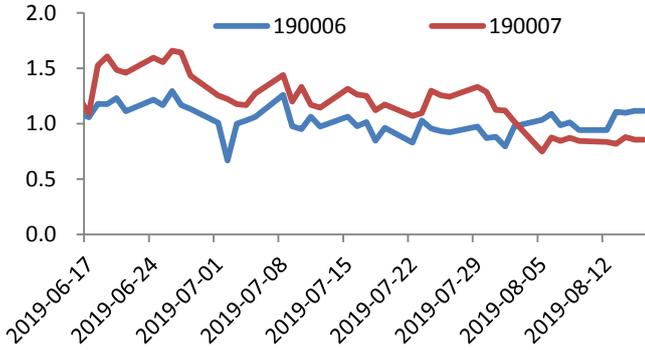
0571-89727506

今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS1912	100.290	-0.025	-0.02%
	TS2003	100.135	-0.015	-0.01%
5 年期期货国债	TF1912	100.105	-0.015	-0.01%
	TF2003	99.940	0.090	0.09%
10 年期期货国债	T1912	98.985	-0.040	-0.04%
	T2003	98.655	0.005	0.01%
资金利率	Shibor 隔夜	2.665%	0.60 BP	
	Shibor1 周	2.673%	-0.50 BP	
	Shibor1 月	2.653%	0.40 BP	
	Shibor3 月	2.666%	0.50 BP	
	Shibor6 月	2.728%	0.20 BP	

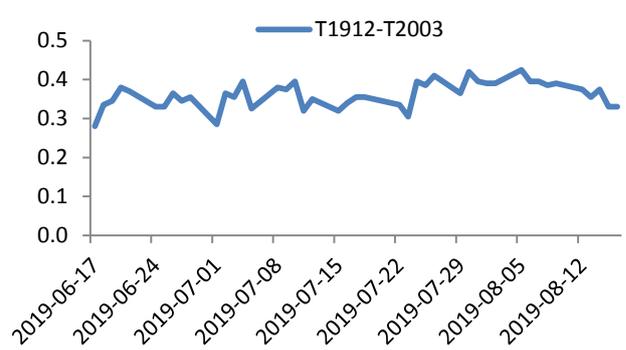
基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



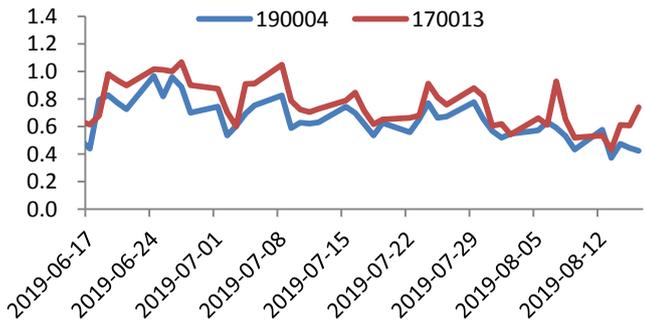
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



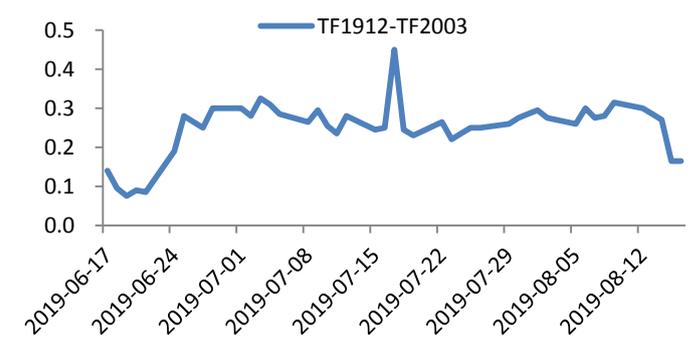
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



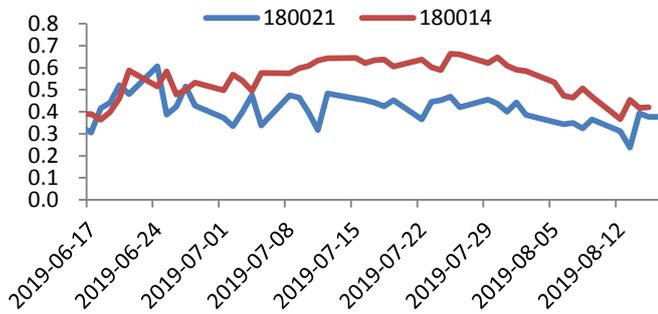
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



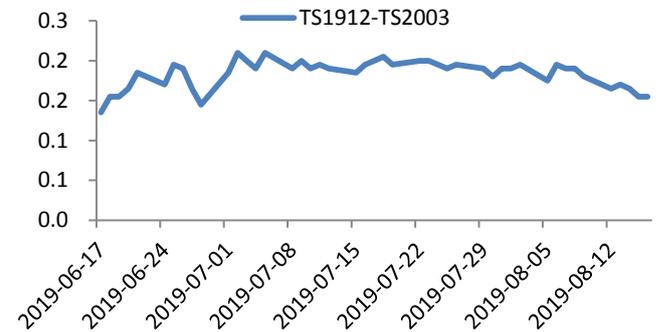
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 主力TS合约活跃CTD基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

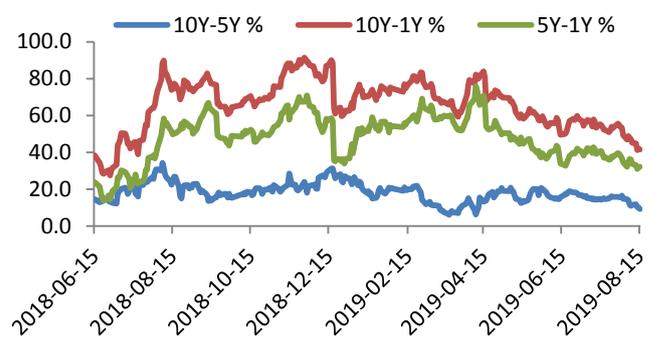
盘面回顾

图7 TF与T主力合约价差



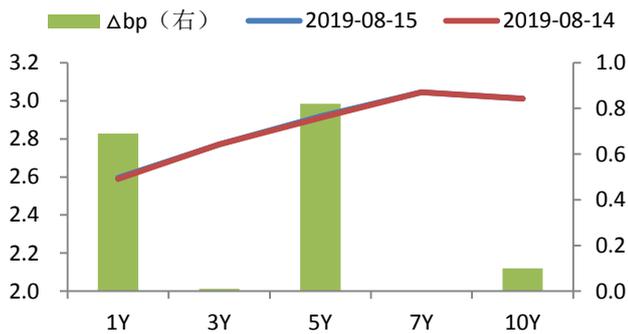
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 国债各期限价差



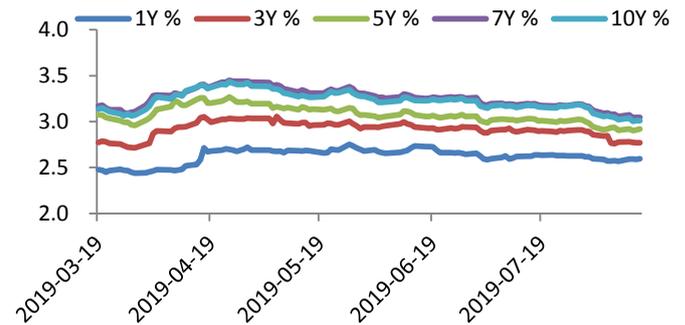
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图9 银行间国债期限结构变动



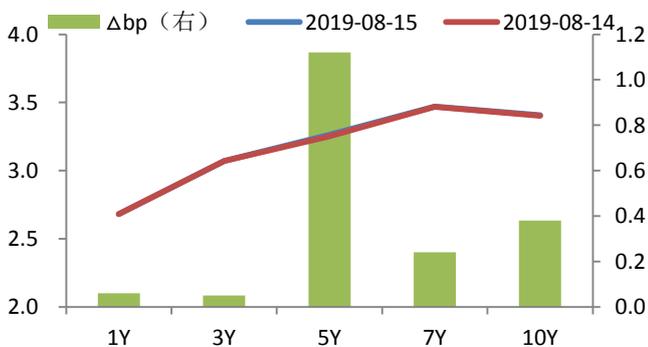
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图10 银行间国债YTM走势



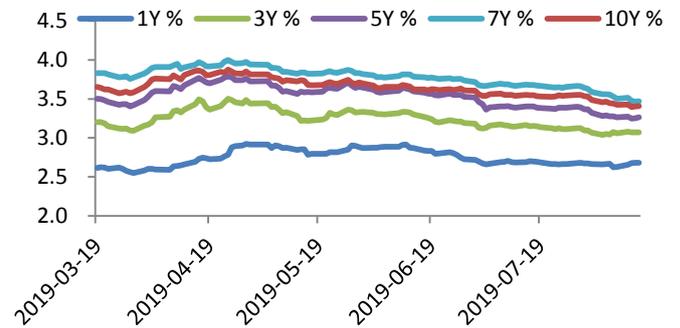
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

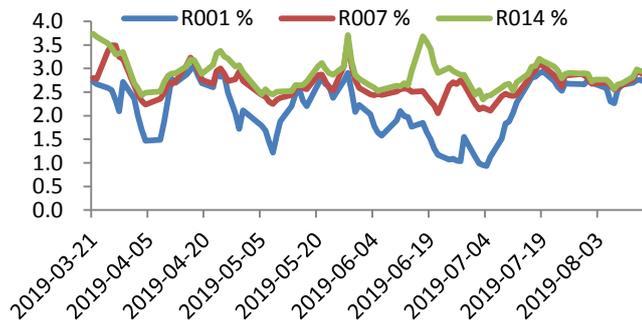
图12 银行间国开YTM走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

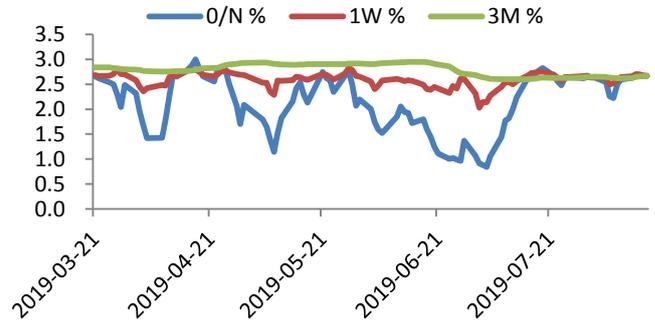
资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



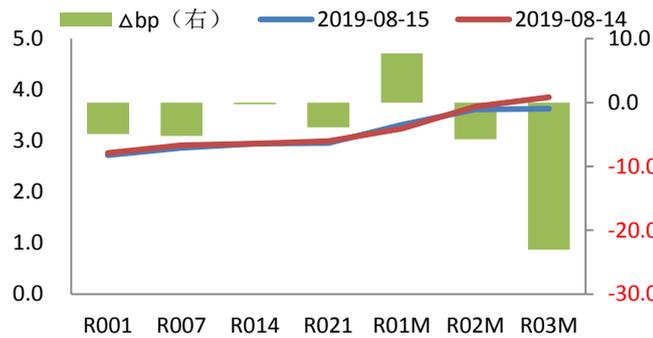
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



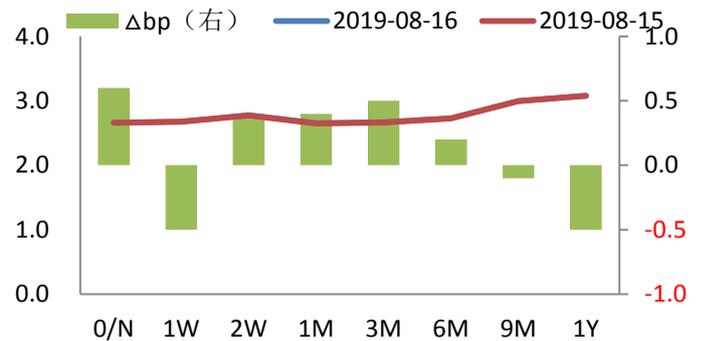
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 15 银行间回购利率日变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 16 Shibor 利率日变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话：025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号803、804单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路777号1701、1702、1703、1708、1709室
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层801单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路1号启瑞广场20层2308、2309室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏州大道西路205号尼盛广场1幢1202室
电话：0512-87660825

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号1幢景峰国际24层03室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦905-906室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话：0574-63925104

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

济南营业部

济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505
电话：0531-80998121

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话：023-62611588

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心3302
电话：0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路416号中浪国际大厦C座5层503室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公楼1405室(第14层)
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街26、28、30号2幢5层A502室
电话：0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街26、28、30号2幢5层A501室
电话：010-63161286

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路500号24幢1706室
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦第34层3401、3410号
电话：0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路2号1单元2501室
电话：0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号11层002号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810室
电话：0451-58896607

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话：0755-82777909

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话：0755-82777909

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net