



2021年6月17日

流动性将面临考验

要闻点评

1. 隔夜美联储利率决议公布：预计在 2023 年底之前将会有两次加息，不排除通货膨胀会比预期持续更长时间可能性。

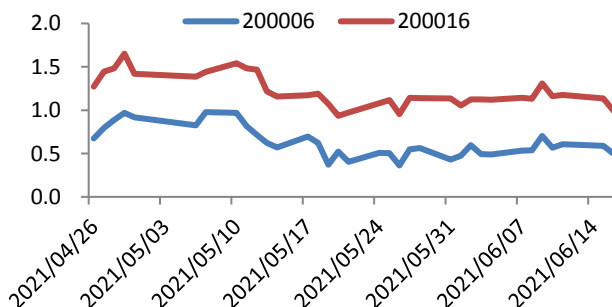
点评：会议整体偏鹰，从对经济增长的描述来看，其修复速度一定程度上超出美联储预期，后续美债收益率或逐渐回升。

市场研判

周四国债期货全天宽幅震荡，午后持续回落，明显收跌。公开市场有 100 亿逆回购以及 700 亿国库定存到期，央行开展 100 亿逆回购，当日净回笼资金 700 亿。短端资金利率继续下行，当前流动性依旧充裕，但我们关注到 14 天期价格大幅上行，跨月资金压力已经有所显现。尽管美联储会议态度偏鹰，但考虑到中国货币政策并没有跟随美联储的必要，加上 10 年期中美利差目前仍在 150bp 以上，安全垫较厚，预计对国内债市的影响更多是情绪上的。当前主要逻辑依然关注资金面变化，随着资金需求较大的时间窗口临近，流动性将面临考验。近期预计仍将维持震荡，多头可继续持有。

策略追踪

主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



期货涨幅明显高于现券的当下，做多现券比做多期货性价比更高，基差修复也将推升基差。操作上，推荐做多 T 合约 CTD 券（200016）基差。

资料来源：Wind 资讯 南华研究

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

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

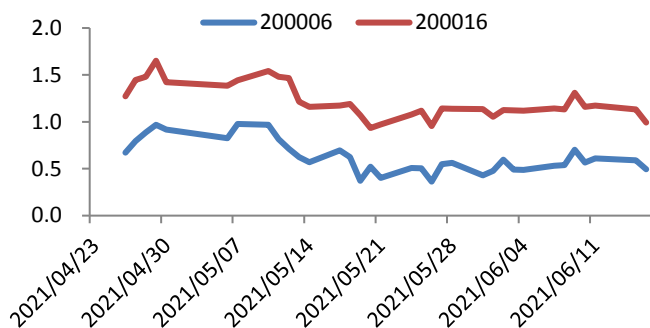
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2109	100.170	-0.015	-0.01%
	TS2112	99.960	0.185	0.19%
	TS2203	99.810	-0.035	-0.04%
5 年期国债期货	TF2109	99.710	-0.045	-0.05%
	TF2112	99.400	-0.040	-0.04%
	TF2203	99.110	-0.035	-0.04%
10 年期国债期货	T2109	97.795	-0.085	-0.09%
	T2112	97.435	-0.065	-0.07%
	T2203	97.150	-0.095	-0.10%
资金利率	Shibor 隔夜	1.876%	-31.20 BP	
	Shibor1 周	2.179%	-9.20 BP	
	Shibor1 月	2.391%	0.50 BP	
	Shibor3 月	2.441%	-0.10 BP	
	Shibor6 月	2.604%	-1.40 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2109	29708	431
	TS2112	929	17
	TS2203	28	4
5 年期期货国债	TF2109	60476	1371
	TF2112	1102	12
	TF2203	96	27
10 年期期货国债	T2109	137440	2561
	T2112	4207	58
	T2203	100	28

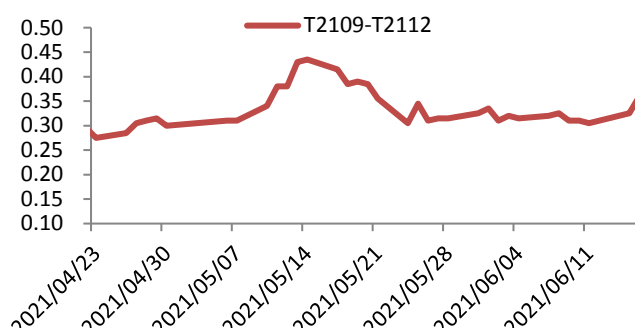
基差走势&跨期价差

图1 主力T 合约活跃 CTD 基差走势



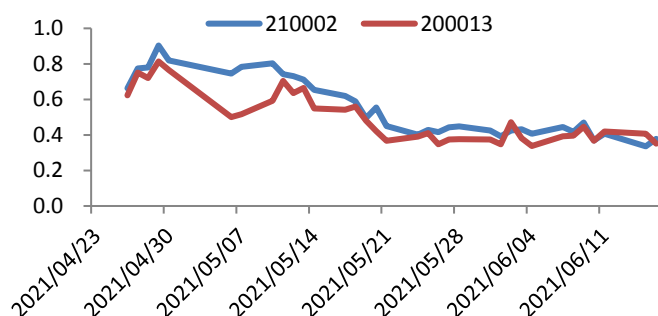
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图2 T 合约跨期价差



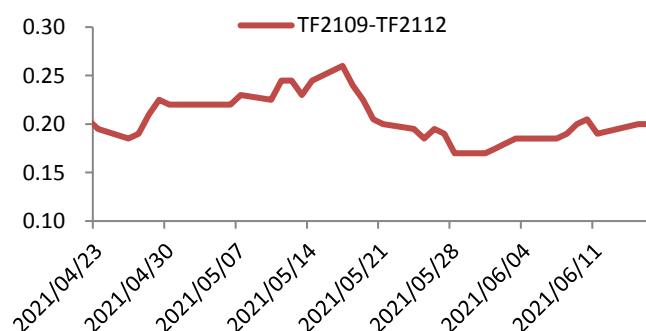
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF 合约活跃 CTD 基差走势



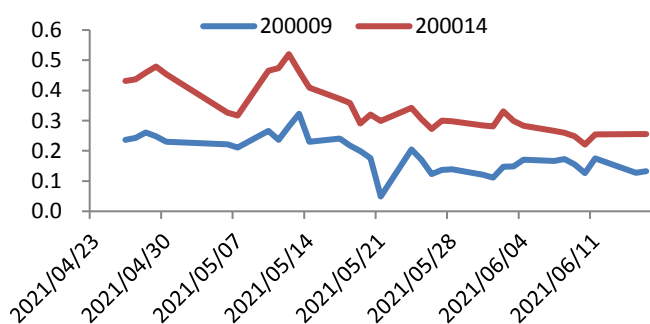
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图4 TF 合约跨期价差



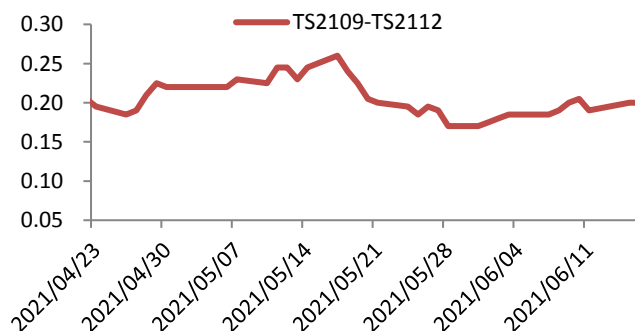
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

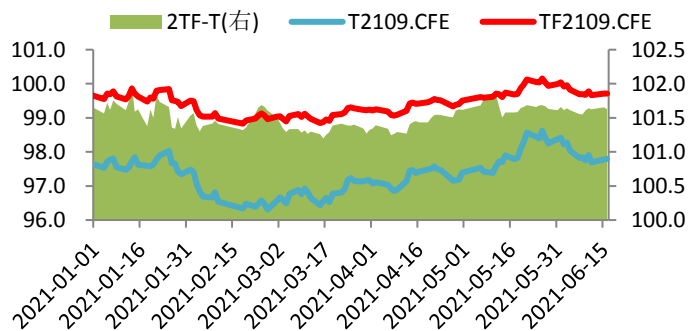
图6 TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

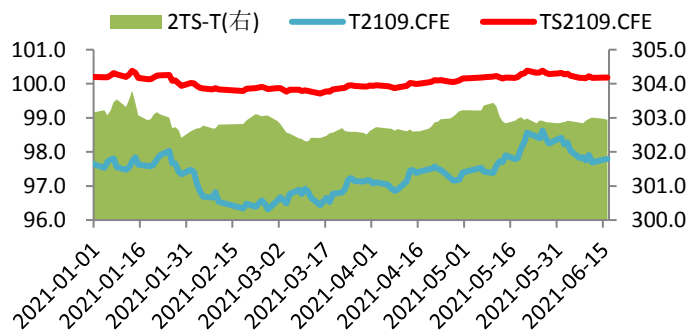
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



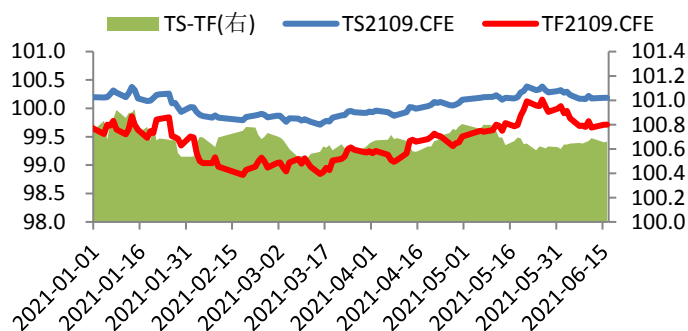
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



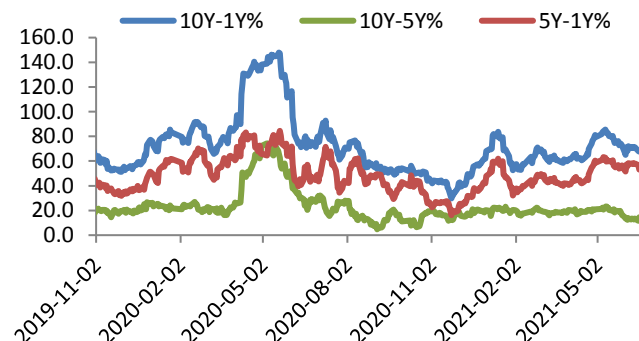
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

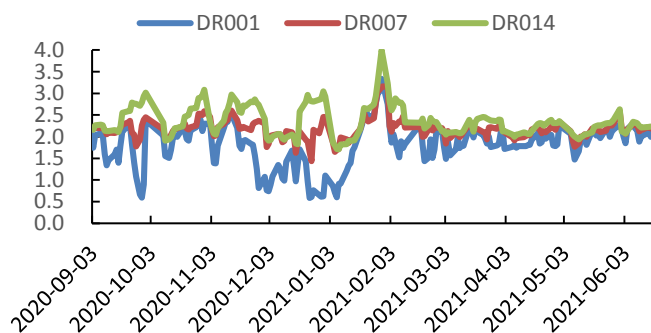
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

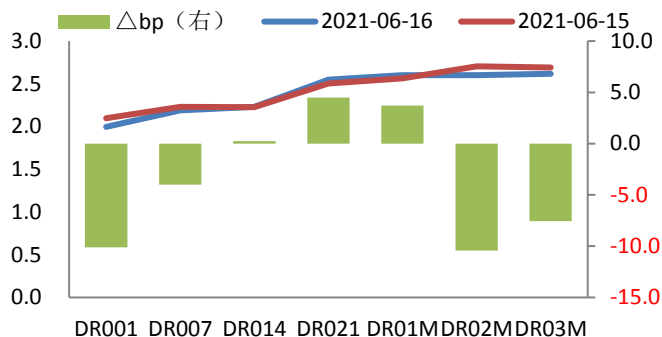
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



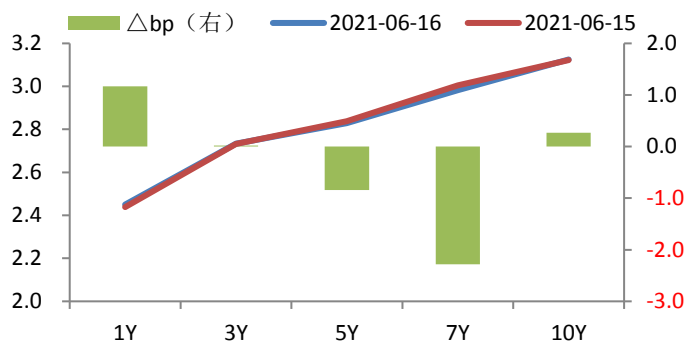
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



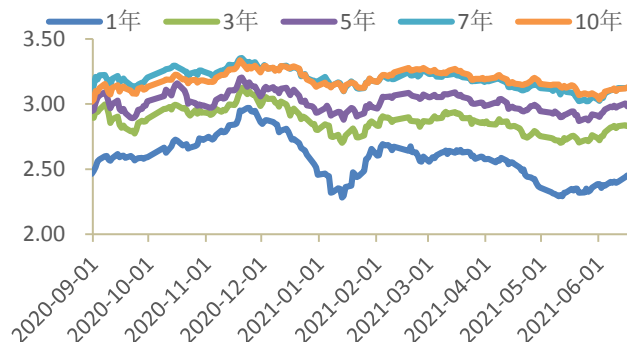
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

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，但我公司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。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

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



南华营业网点