



2021年10月15日

市场情绪偏弱

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

zaisuaianan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格: Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

日内行情

国债期货周五早盘低位盘整，中午现券利率率先下行，带动期货端午后直线拉升翻红。但市场整体情绪依旧偏弱，午盘期货先升后降，最终小幅收跌。具体来看，十年期主力合约 T2112 下行 0.05%，五年期主力合约 TF2112 与两年期主力合约 TS2112 均下跌 0.03%。现券端方面，截至尾盘，十年期活跃券 210009 上行 0.5bp 报 2.9575%，1 年期现券 210008 上行 0.5bp 报 2.515%。

公开市场共 100 亿逆回购以及 5000 亿 MLF 到期，央行等量续作，降准预期有所落空。银行间资金利率涨跌互现，短端利率小幅回落，流动性边际转松。一级市场方面，财政部发行 91 天期和 30 年期国债，中标利率均高于中债估值。

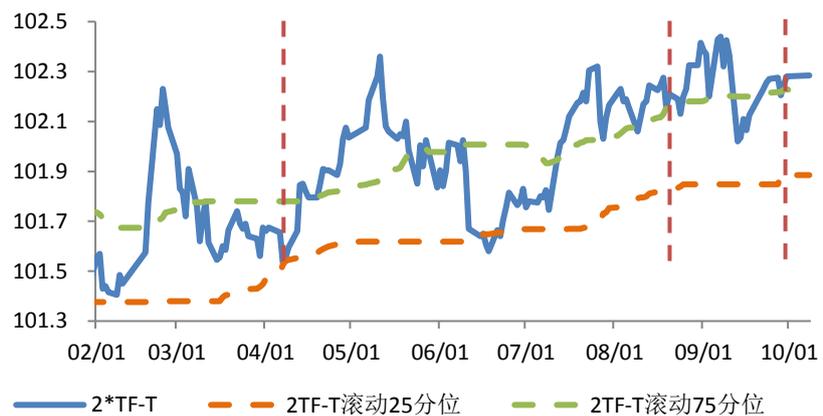
隔夜有媒体消息称理财再出新规，银保监会要求部分银行理财子公司压降现金管理类理财产品的规模与占比，今年年底钱现金管理类理财产品占产品总规模比例下降至 40%。理财新规加上 MLF 等量续作导致降准预期落空是今日开盘后市场情绪低迷的主要原因，而午盘忽视超长期国债“发飞”的利空直线拉升则可能是有投资者博弈下周一即将出炉的经济数据。整体来看目前市场情绪依旧偏悲观，但缺乏超预期变量的情况下，震荡或仍将持续。关于通胀，尽管 PPI 创下历史新高，但依旧是供给问题造成的结构性通胀，其本质并没有发生变化，对货币政策的制约相对有限。考虑到中小企业经营压力以及后续 MLF 的巨额到期量，不排除四季度降准的可能性。关注下周公布的 9 月经济数据。

2021年10月15日

市场情绪偏弱

策略追踪

2TF-T 位于历史 75%分位附近



资料来源：Wind 资讯 南华研究

近期国债期货明显回调，两年期品种表现更强，十年期较弱。目前2TF-T仍处于过去一年90%分位以上的高位，从统计上大概率会逐渐回归。逻辑上，近期经济下行压力较大，而央行定力较足，后续预计长端债市表现更强，收益率曲线有望进一步陡峭化。目前时点做平曲线胜率更高，赔率低，坚持做平曲线策略。另外从统计上来看，T+2TS-4TF处于过去一年7.6%的极端位置，跨品种之间存在蝶式套利机会。策略上，保持做平曲线，推荐T-2TF，也可以尝试做蝶式套利，推荐多T多2TS空4TF。

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuai@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

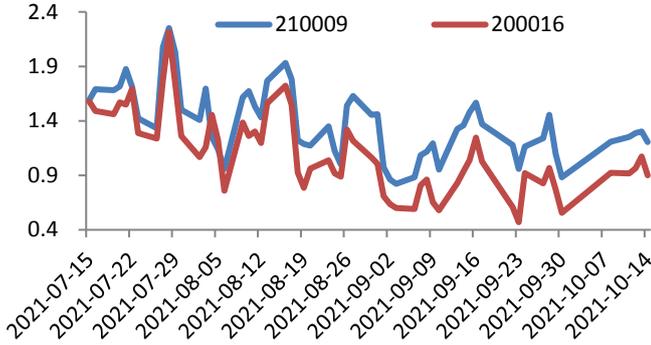
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2112	100.640	0.000	0.00%
	TS2203	100.520	0.000	0.00%
	TS2206	100.490	0.000	0.00%
5 年期国债期货	TF2112	100.690	0.015	0.01%
	TF2203	100.405	0.000	0.00%
	TF2206	98.665	0.010	0.01%
10 年期国债期货	T2112	99.190	0.090	0.09%
	T2203	98.880	0.095	0.10%
	T2206	98.665	0.065	0.07%
资金利率	Shibor 隔夜	2.106%	-5.10 BP	
	Shibor1 周	2.198%	-0.40 BP	
	Shibor1 月	2.359%	0.20 BP	
	Shibor3 月	2.423%	0.30 BP	
	Shibor6 月	2.498%	0.30 BP	

	持仓量	较前一日增减	持仓变动 7 天平均日变动
TS	27199	-490	-225
TF	72562	635	761
T	156842	-365	727

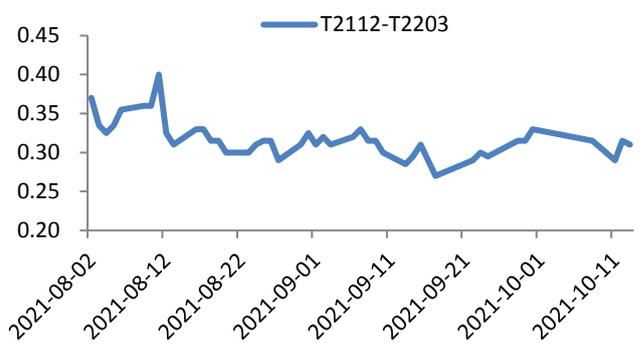
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



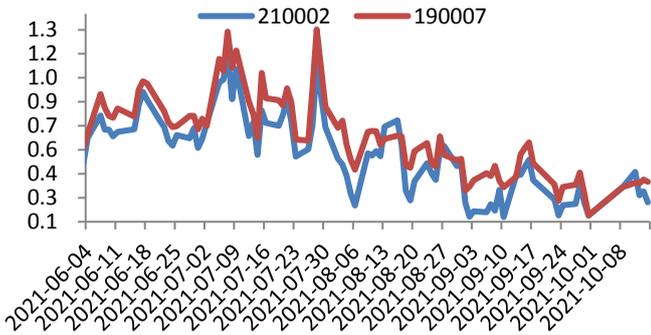
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



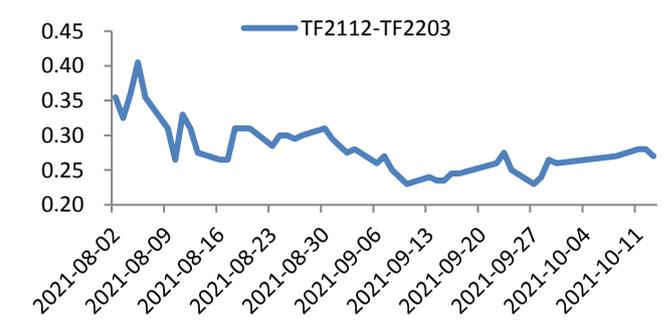
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



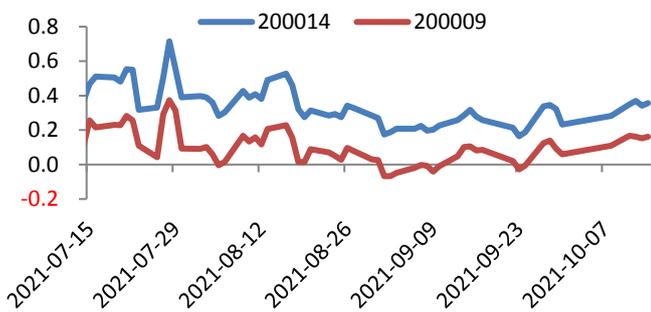
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



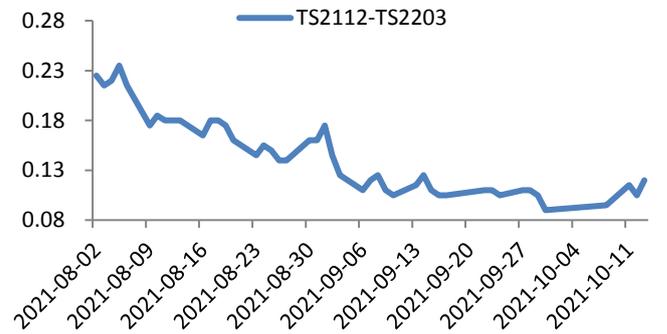
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

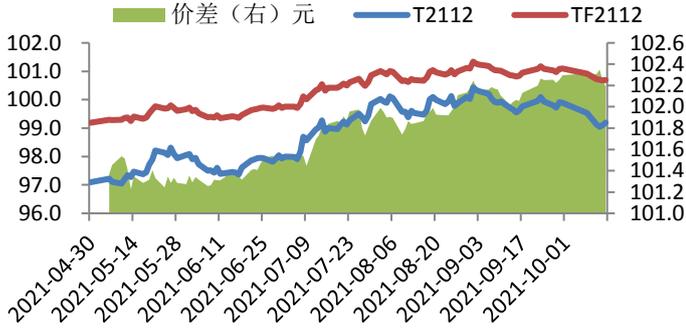
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

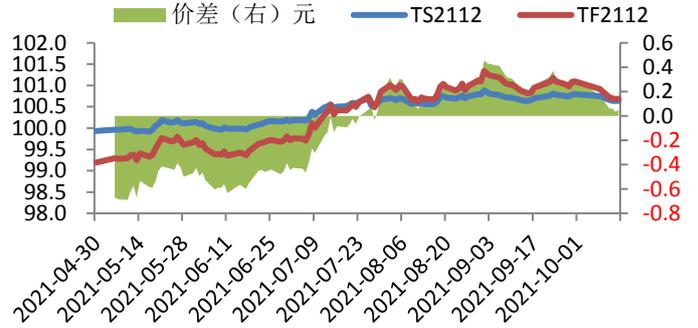
期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



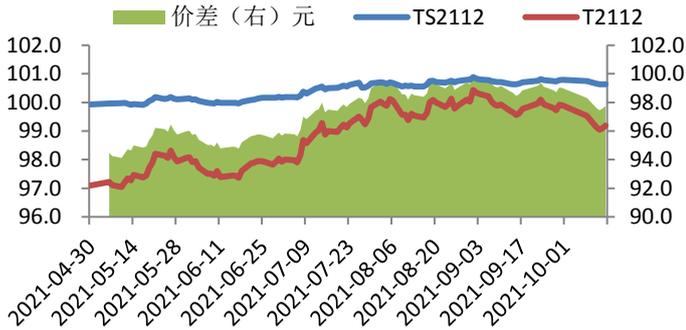
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



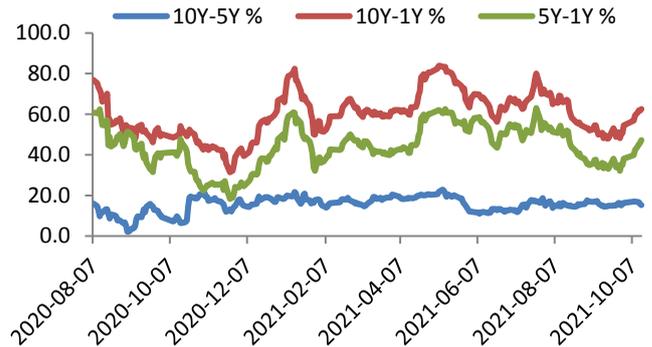
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

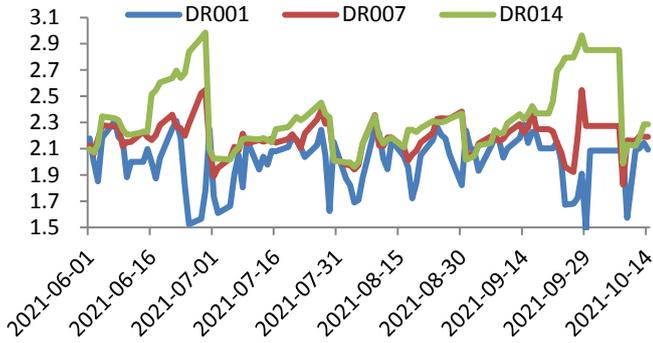
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

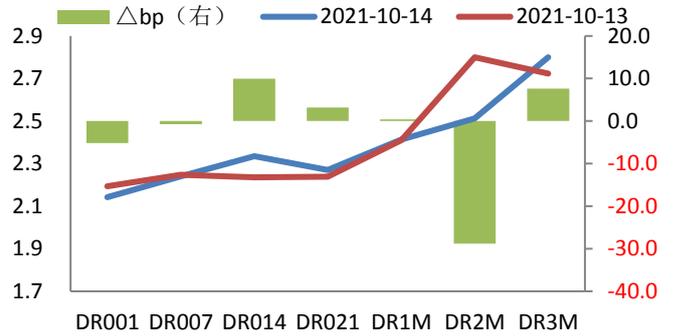
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



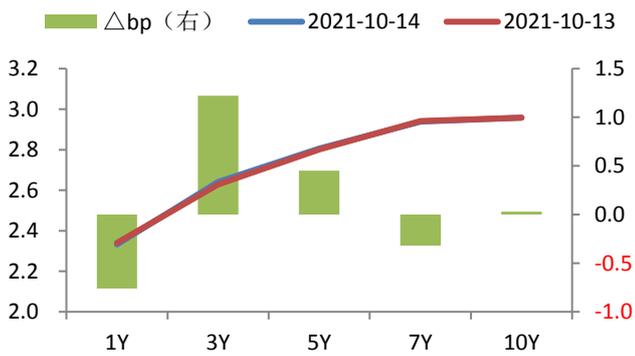
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



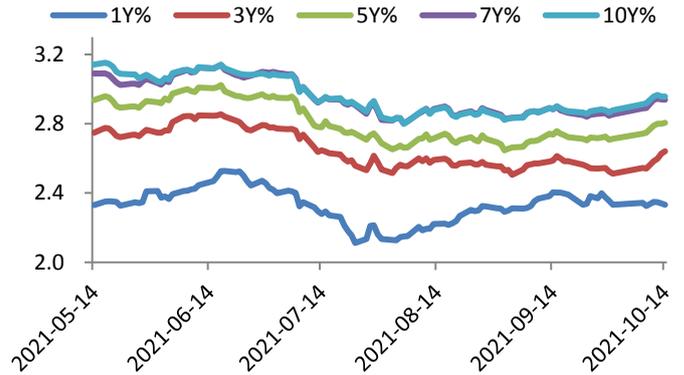
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份公司”，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