



2019年11月13日

## 暂时观望

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

### 市场判研

国债期货周三早盘窄幅震荡，午后上行明显收涨。10年期主力合约T1912收盘报97.98，结算价较上日涨0.13%，5年期国债期货主力合约TF1912收盘报99.675，结算价较上日跌0.07%；2年期国债期货主力合约TS1912收盘报100.285，结算价较上日涨0.01%。

资金面继续收敛，银行间主要质押回购利率多数上行，Shibor利率全数上行。今日公开市场无逆回购到期，央行未开展货币政策工具，当日资金零投放零回笼。税期临近加上央行暂停公开市场投放，市场流动性趋紧，但月中定向降准资金落地将一定程度对冲资金压力，货币政策保持稳健中性。外汇方面，美方否认取消关税消息后贸易谈判无进展更新，不确定性提升，人民币汇率明显贬值。

现券方面，交投情绪改善，现券收益率回落。10年期国债活跃券190006收益率较前一交易日下行2bp，国开活跃券190210收益率较前一交易日跌2bp。一级市场方面，财政部发行2、5年期附息国债，全场倍数接近3倍，需求尚可。农发行增发1、7、10年期金融债，中标利率均低于中债估值，全场3-6倍，需求旺盛。央行降息后，市场基本抛弃了通胀限制货币政策甚至可能导致货币政策收紧的空头逻辑，此前超调的债市在中美贸易谈判进展反复及社融超预期回落等事件影响下总体表现震荡偏强。目前货币政策走向、基本面是否边际企稳、中美阶段性协议何时落地是影响债市的主要矛盾，短期内重点关注明日10月经济数据公布。操作上，期债暂时观望，现券择优持有。

**结论：期债暂时观望**

### 时事要闻

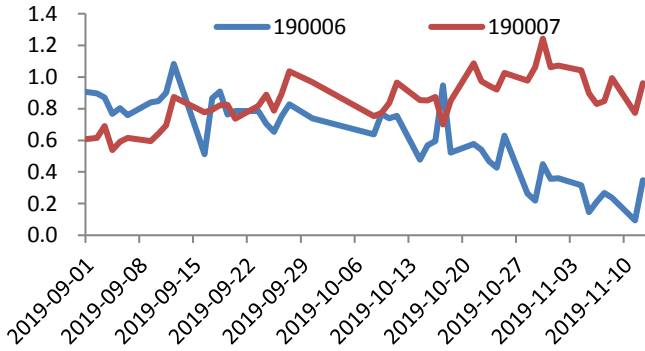
- 央行辟谣：未发行法定数字货币（DC/EP），也未授权任何资产交易平台进行交易。
- 财政部、税务总局、商务部、海关总署联合发布公告，综试区内实行核定征收的符合条件的跨境电商企业享受税收优惠政策。

## 今日数据统计

|           | 品种        | 结算价     | 涨跌       | 涨跌幅    |
|-----------|-----------|---------|----------|--------|
| 2 年期期货国债  | TS1912    | 100.270 | -0.030   | -0.03% |
|           | TS2003    | 100.115 | -0.040   | -0.04% |
| 5 年期期货国债  | TF1912    | 99.605  | -0.045   | -0.05% |
|           | TF2003    | 99.320  | -0.030   | -0.03% |
| 10 年期期货国债 | T1912     | 97.850  | -0.070   | -0.07% |
|           | T2003     | 97.465  | -0.080   | -0.08% |
| 资金利率      | Shibor 隔夜 | 2.598%  | 22.20 BP |        |
|           | Shibor1 周 | 2.675%  | 2.60 BP  |        |
|           | Shibor1 月 | 2.766%  | 0.40 BP  |        |
|           | Shibor3 月 | 2.981%  | 1.60 BP  |        |
|           | Shibor6 月 | 3.012%  | 1.60 BP  |        |

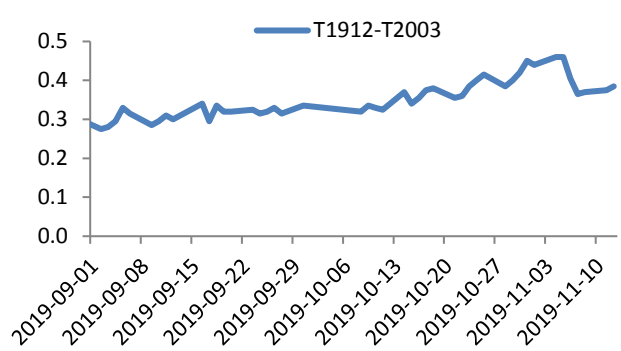
## 基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



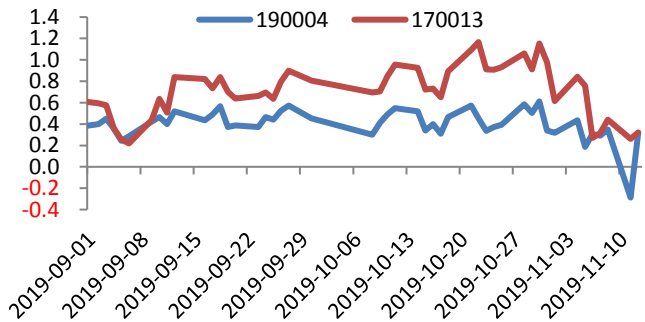
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



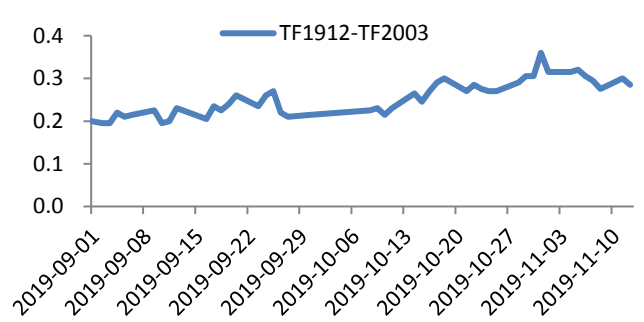
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



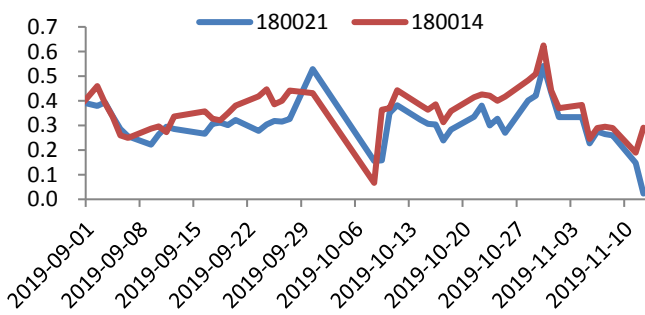
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



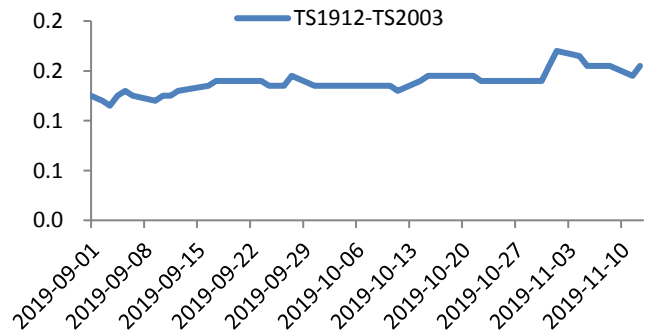
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

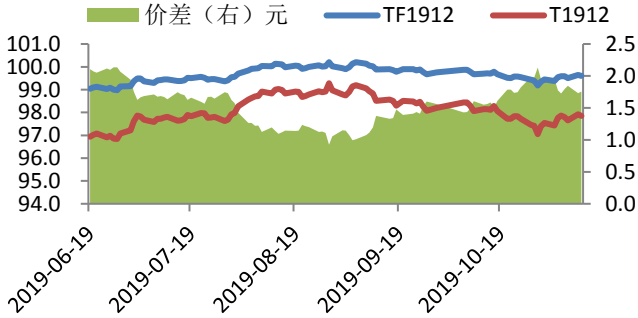
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

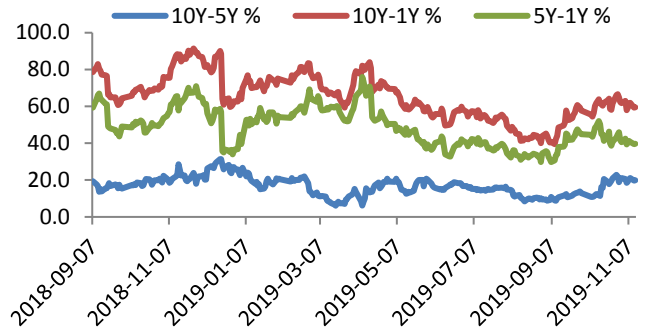
## 盘面回顾

图 7 TF 与 T 主力合约价差



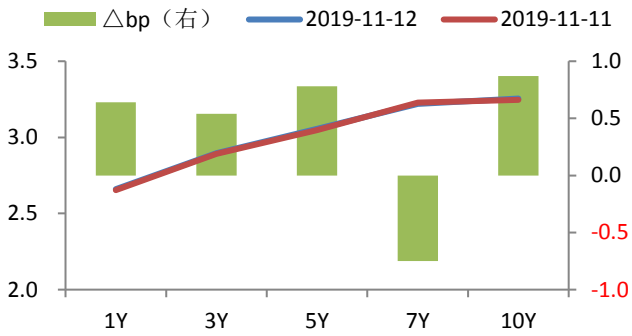
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 国债各期限价差



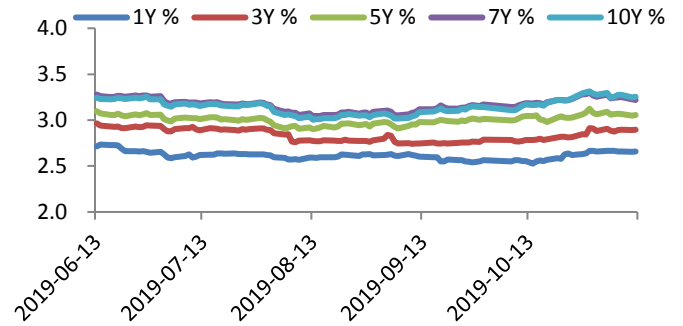
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动



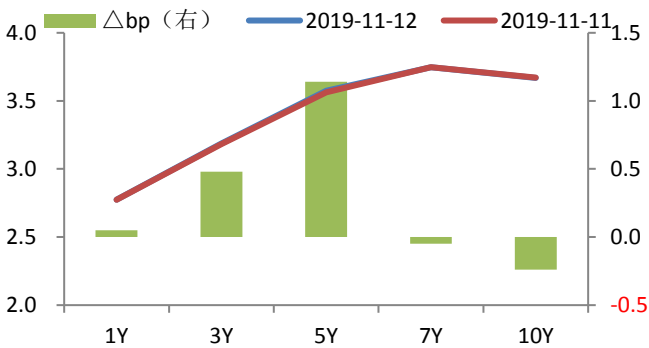
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 10 银行间国债 YTM 走势



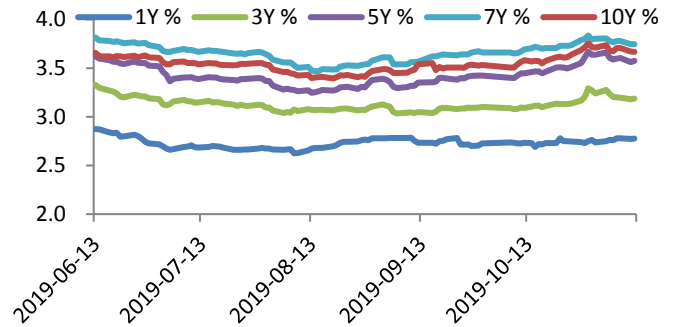
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

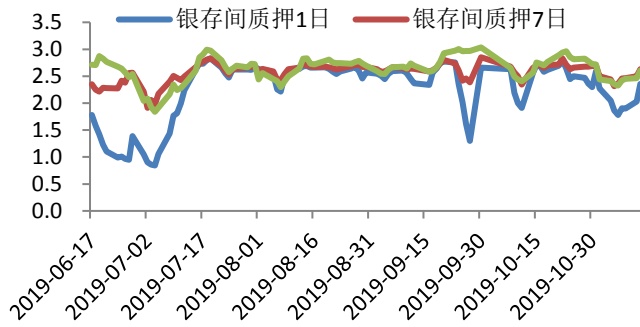
图 12 银行间国开 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

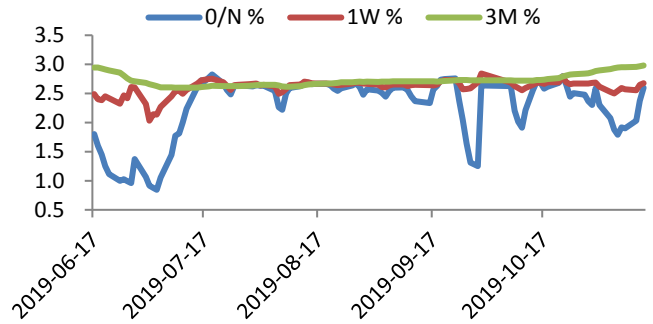
## 资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



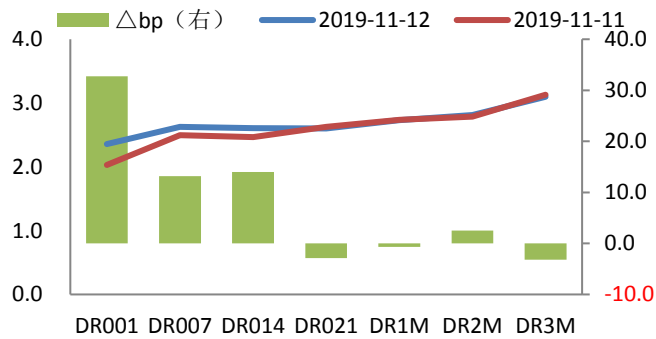
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



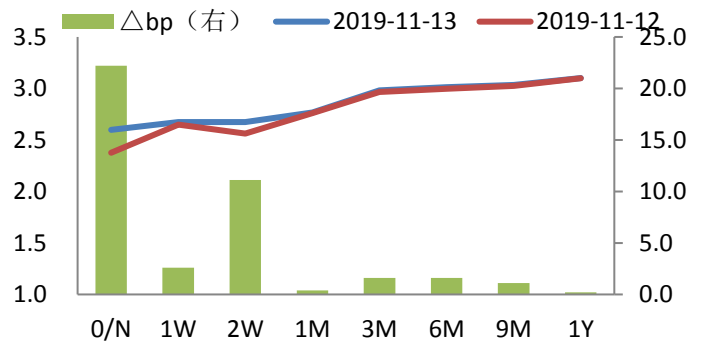
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

## 济南分公司

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

## 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

## 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

**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

**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

**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

**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  
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。



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](http://www.nanhua.net)