



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

2021年1月14日

基本面或再成主线

要闻点评

1. 12月进出口数据出炉:以美元计,12月出口同比增长18.1%,预期15.2%,前值21.1%;进口同比增6.5%,预期4.6%,前值4.5%。

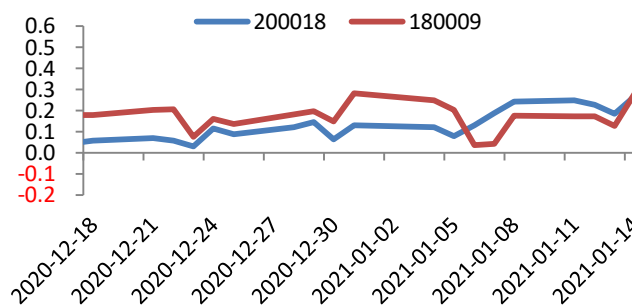
点评:分项来看,我国对东盟、美国、欧洲等几个经济体的出口同比全面回升,指向外需持续回暖。

市场研判

周四国债期货走势分化,十年期偏强震荡明显收涨,二、五年期走势疲弱。公开市场方面,央行再度开展20亿逆回购,延续“地量”操作向市场释放信号。此前我们提到由流动性所支撑的反弹行情遇到阻力,进一步突破的话需要新的动量。而恰好近两日略显疲弱的基本面数据给了多头信心,经济预期或正在接力流动性成为新一轮利率下行的支撑,长端合约相对短端合约的强势表现就是明显的证据。目前资金面保持稳定基本成为共识,基本面季节性走弱加上人民币汇率保持强势使得国债有较强的吸引力。另一方面,春节临近,本月之后将迎来较长的数据真空期,时间与空间均支持利率继续下行。操作上,短期可逢低入场。

策略追踪

主力TS合约活跃CTD基差走势



由于熊市尚未结束,套保盘和期货空头将推动基差走升,建议保持做多基差策略。做多2年期合约活跃券200018基差策略胜率更高。

资料来源: Wind 资讯 南华研究

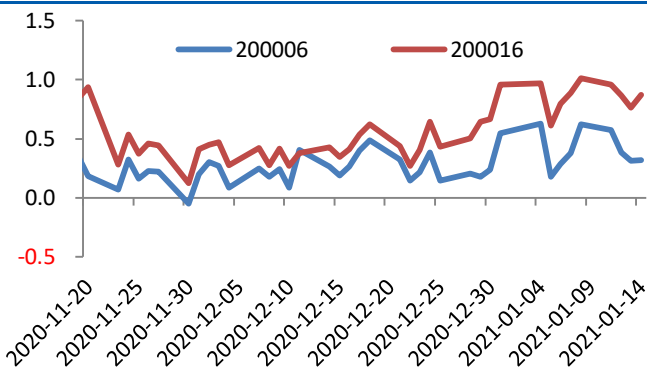
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2103	100.565	-0.070	-0.07%
	TS2106	100.390	-0.060	-0.06%
	TS2109	100.320	0.075	0.07%
5 年期国债期货	TF2103	100.105	0.040	0.04%
	TF2106	100.000	0.020	0.02%
	TF2109	99.715	-0.145	-0.15%
10 年期国债期货	T2103	98.210	0.155	0.16%
	T2106	97.975	0.125	0.13%
	T2109	97.840	0.120	0.12%
资金利率	Shibor 隔夜	1.675%	27.40 BP	
	Shibor1 周	2.013%	1.40 BP	
	Shibor1 月	2.404%	-0.80 BP	
	Shibor3 月	2.582%	-0.80 BP	
	Shibor6 月	2.697%	0.00 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2103	25830	239
	TS2106	1194	44
	TS2109	67	5
5 年期期货国债	TF2103	62459	1862
	TF2106	2039	210
	TF2109	42	3
10 年期期货国债	T2103	114323	161
	T2106	5687	300
	T2109	449	3

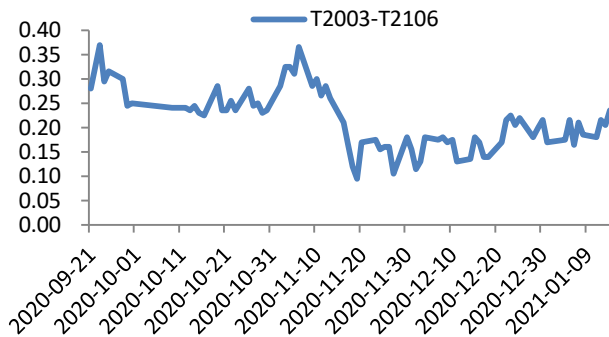
基差走势&跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



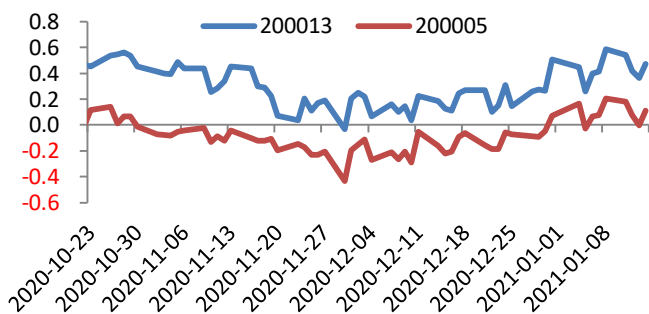
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



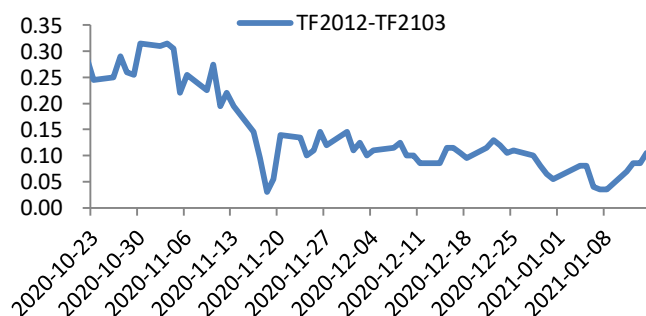
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



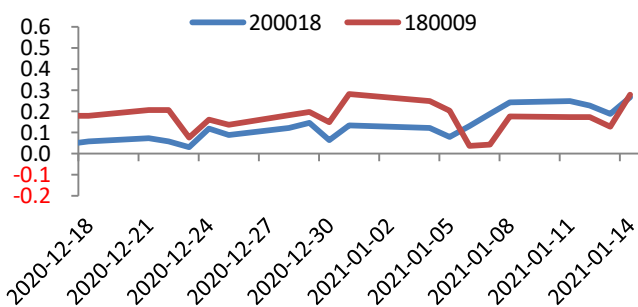
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



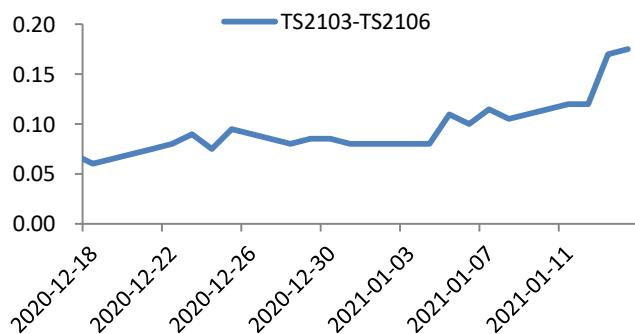
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

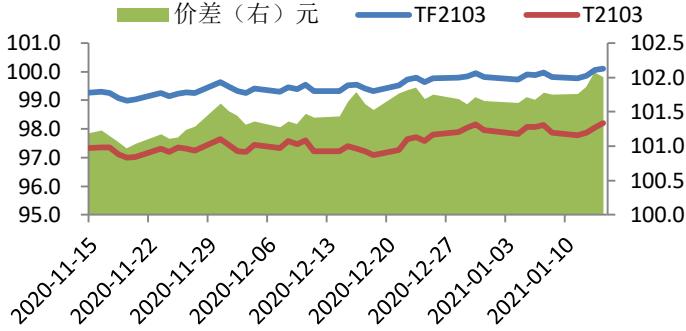
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

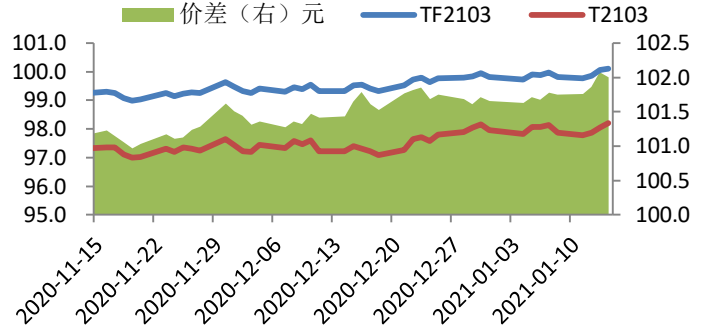
期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



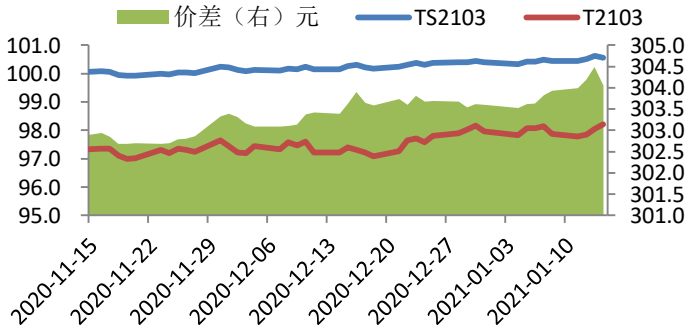
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



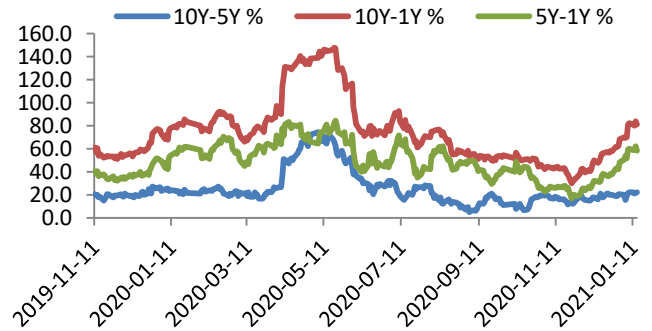
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

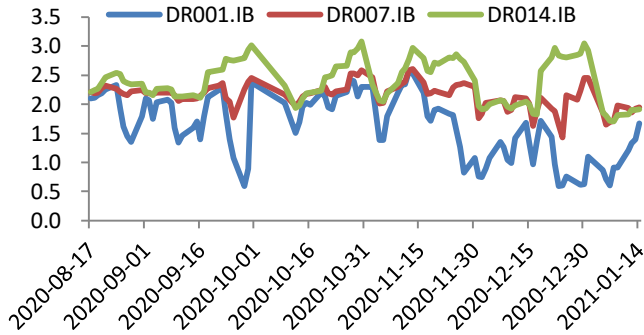
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

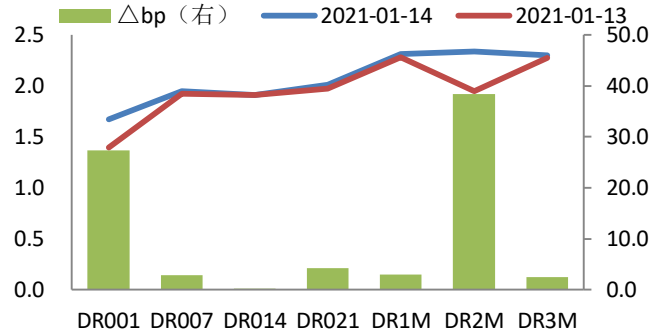
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



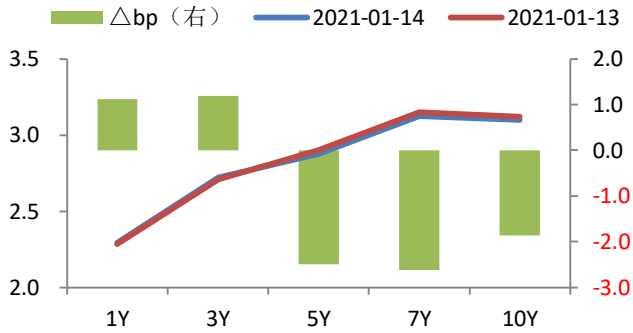
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



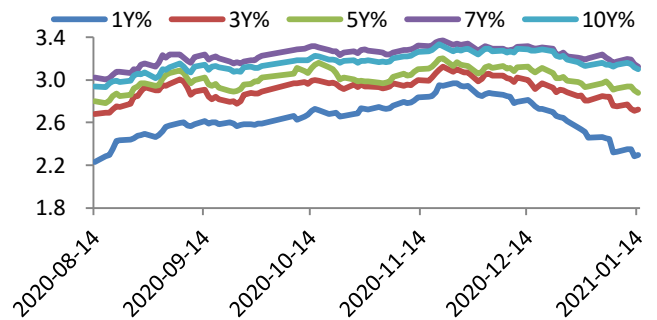
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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