



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

基本面呈结构化特征

要闻点评

1. 上周美国当选总统拜登提出总额达 1.9 万亿美元的经济救助计划，具体包括增加现金发放额度，拨款支持地方政府及高校等。

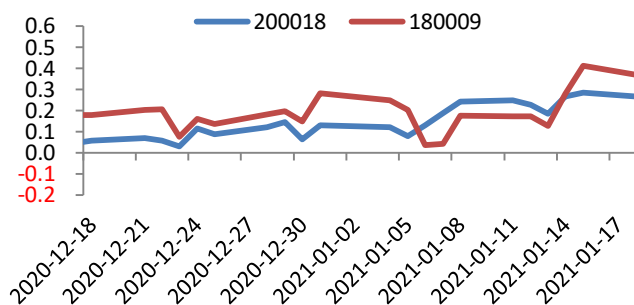
点评：发布会上央行关于货币政策再度表示要保持政策的合理适度与灵活精准，短期内流动性将继续保持平稳。

市场研判

周一国债期货低开低走，盘中小幅回升，尾盘收跌。公开市场方面，央行新做 20 亿逆回购，当日净回笼资金 30 亿。税期压力下，短端资金利率大幅回升，隔夜利率升至 2.1% 以上。而货币政策维稳的态度基本得到确定，资金利率上行压力有限。今日年末经济数据出炉：经济持续修复下，GDP 增速小幅超预期，但基本面表现呈现结构化特征。一方面工业生产保持强势，复苏预期下投资回暖，另一方面社零数据依旧偏弱，居民消费水平仍未摆脱疫情影响。随着债市主线向基本面转移，而流动性难以形成制约，近期情绪依旧偏多，逆势做空风险较大。操作上，短期内多头仍可有所作为，但需警惕权益市场反弹带来扰动。

策略追踪

主力 TS 合约活跃 CTD 基差走势



年初现券配置盘更为强劲，加上熊市环境下套保盘和期货空头压制期货端，基差大概率继续走升建议继续做多 5 年期合约活跃券 200005 基差策略。

资料来源: Wind 资讯 南华研究

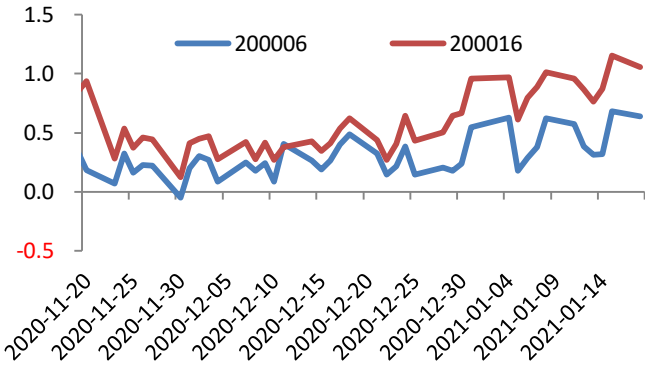
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2103	100.385	-0.065	-0.06%
	TS2106	100.220	-0.045	-0.04%
	TS2109	100.130	-0.120	-0.12%
5 年期国债期货	TF2103	99.755	-0.115	-0.12%
	TF2106	99.665	-0.110	-0.11%
	TF2109	99.480	-0.145	-0.15%
10 年期国债期货	T2103	97.855	-0.085	-0.09%
	T2106	97.650	-0.090	-0.09%
	T2109	97.585	-0.040	-0.04%
资金利率	Shibor 隔夜	2.125%	38.70 BP	
	Shibor1 周	2.177%	5.30 BP	
	Shibor1 月	2.388%	-0.20 BP	
	Shibor3 月	2.578%	-0.30 BP	
	Shibor6 月	2.690%	-0.40 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2103	25543	-333
	TS2106	1164	-26
	TS2109	76	5
5 年期期货国债	TF2103	58961	-2076
	TF2106	2537	316
	TF2109	43	1
10 年期期货国债	T2103	112792	-4116
	T2106	6331	301
	T2109	515	45

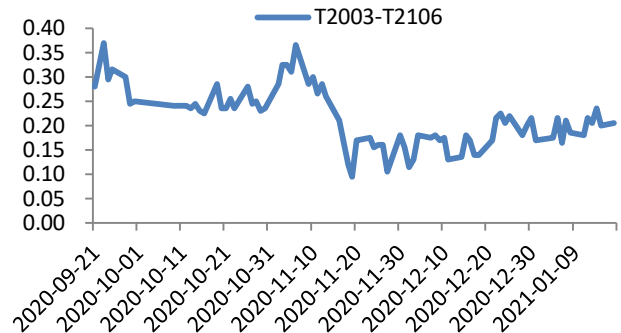
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



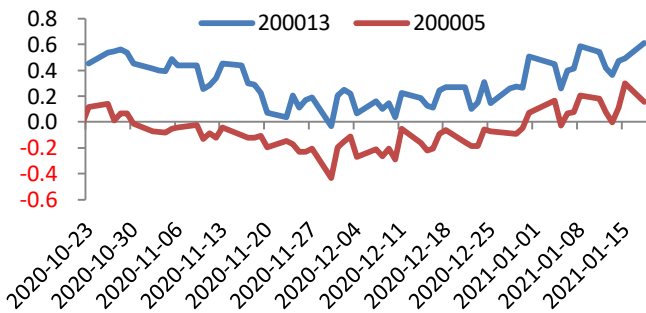
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



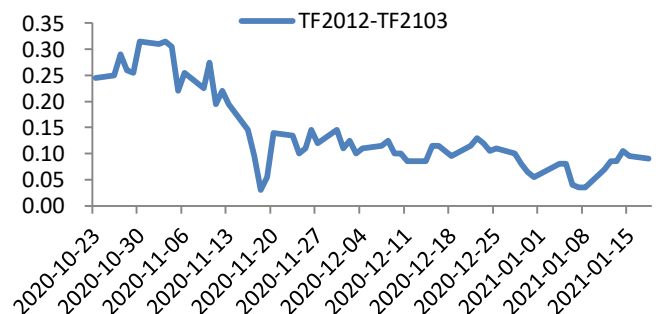
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



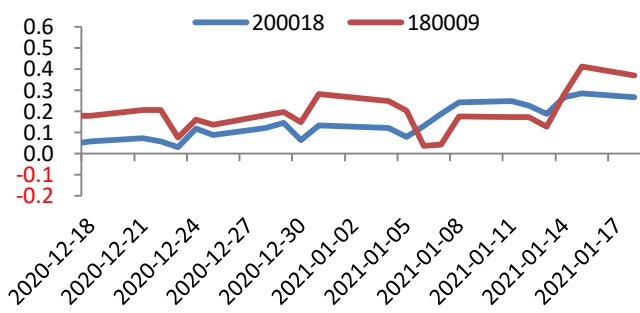
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



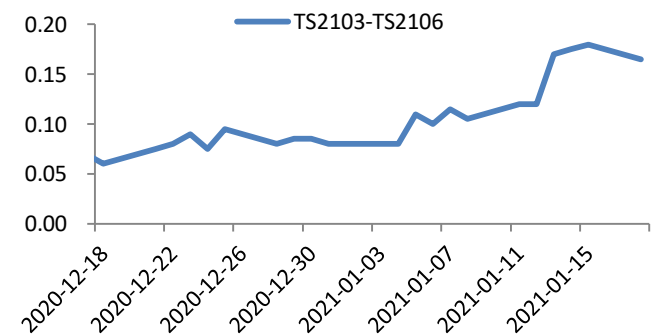
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

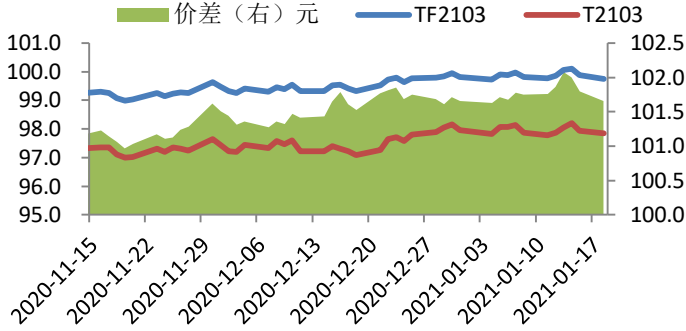
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

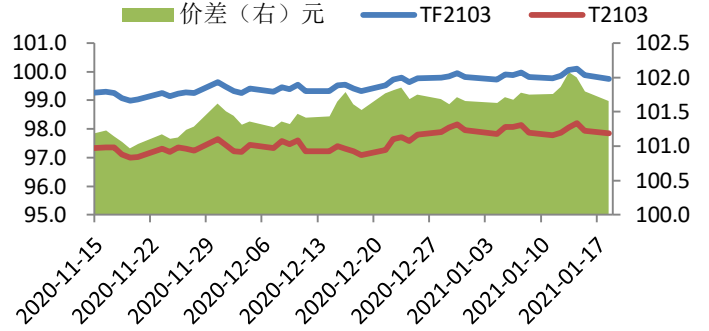
期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



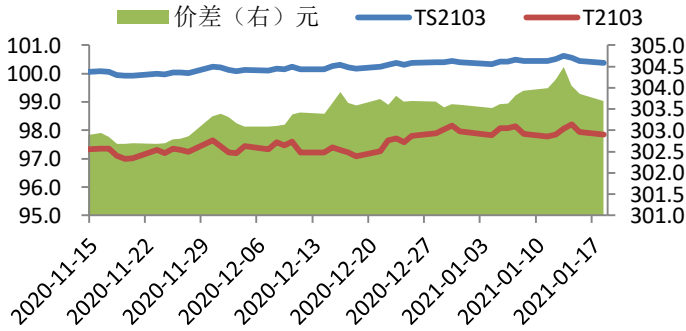
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



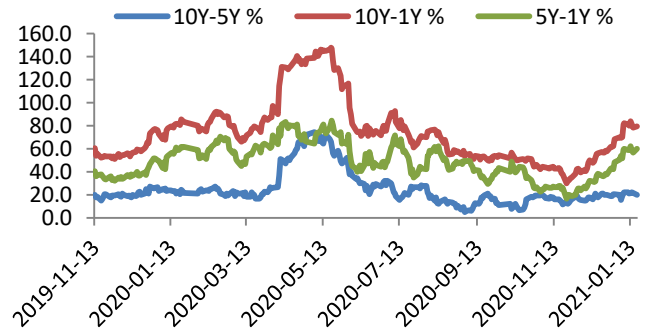
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

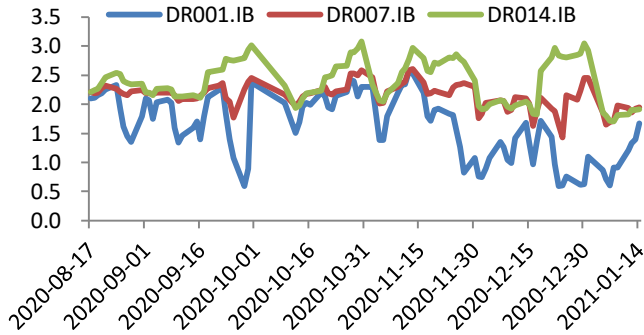
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

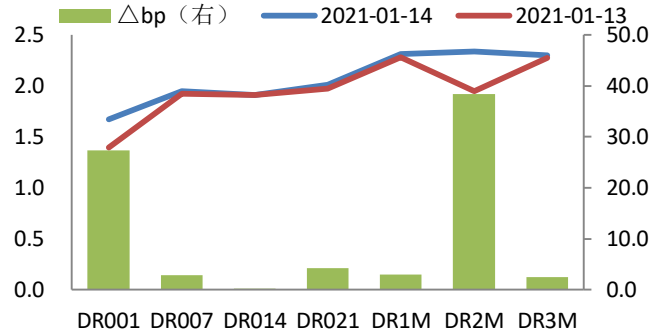
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



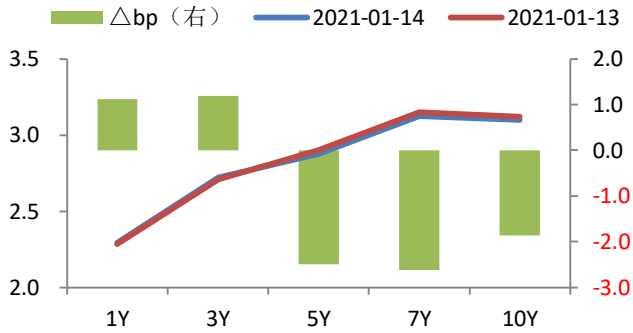
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



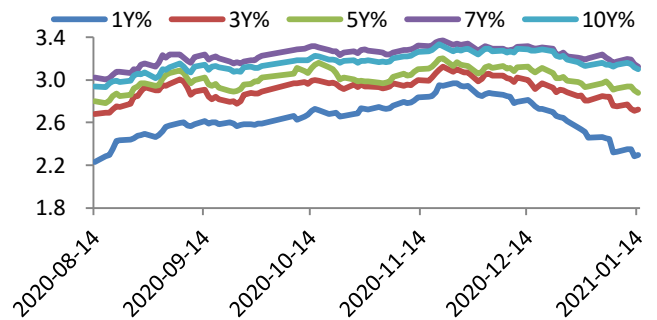
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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