



2021 年 1 月 13 日

信用收紧不会一蹴而就

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

要闻点评

1. 1 月 12 日内地新增本土病例 107 例，其中河北 90 例，黑龙江 16 例，山西 1。

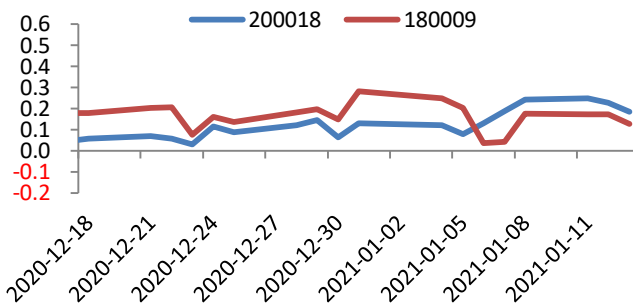
点评：国内疫情数据持续上行，推动避险情绪回升，但新增病例的区域目前并没有出现扩散的迹象。

市场研判

周三国债期货偏强震荡，尾盘明显收涨。公开市场方面，目前银行间流动性充裕，央行再度缩减公开市场操作额度，当日新做逆回购 20 亿，净回笼资金 80 亿元。12 月金融信贷数据于周二晚间出炉：新增社融 1.72 万亿，新增人民币贷 1.26 万亿，均明显低于前值，一定程度超出市场预期。从具体结构来看，新增社融回落一方面来自非标融资的大幅回落，这是由于 12 月信托贷款大量到期加上年末融资量较少所致；另一方面，受“永煤”事件影响，企业债券融资大幅回落。后续随着信托融资到期压力正常化以及信用环境的改善，其对社融规模的影响难以持续，信用收紧不会一蹴而就，无需过度紧张。操作上，近期观望 MLF 续作情况。

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

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

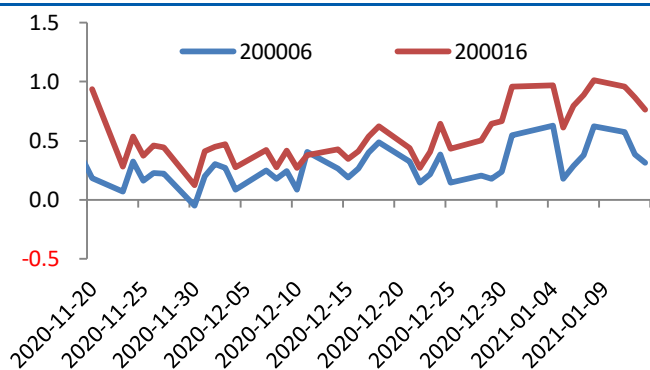
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2103	100.635	0.125	0.12%
	TS2106	100.465	0.115	0.11%
	TS2109	100.380	0.065	0.06%
5 年期国债期货	TF2103	100.065	0.205	0.20%
	TF2106	99.980	0.205	0.21%
	TF2109	99.860	0.225	0.23%
10 年期国债期货	T2103	98.055	0.195	0.20%
	T2106	97.850	0.205	0.21%
	T2109	97.720	0.185	0.19%
资金利率	Shibor 隔夜	1.401%	6.80 BP	
	Shibor1 周	1.999%	1.40 BP	
	Shibor1 月	2.412%	-2.00 BP	
	Shibor3 月	2.590%	-0.90 BP	
	Shibor6 月	2.697%	-0.60 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2103	25591	691
	TS2106	1150	86
	TS2109	62	0
5 年期期货国债	TF2103	60597	3771
	TF2106	1829	229
	TF2109	39	-1
10 年期期货国债	T2103	114162	4822
	T2106	5387	75
	T2109	446	18

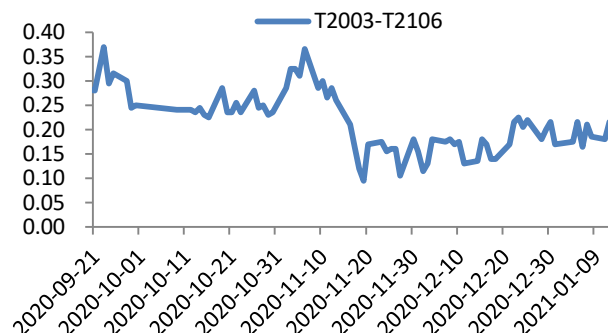
基差走势&跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



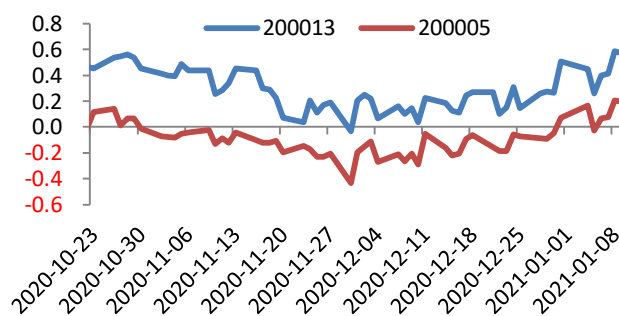
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



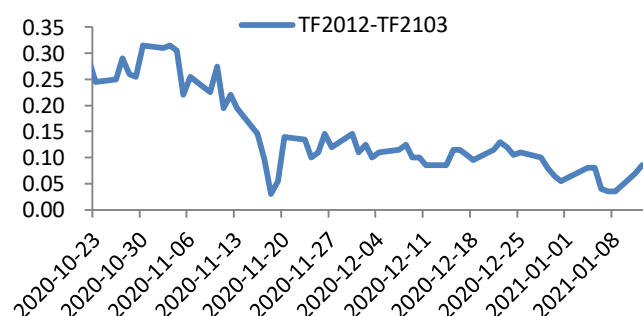
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



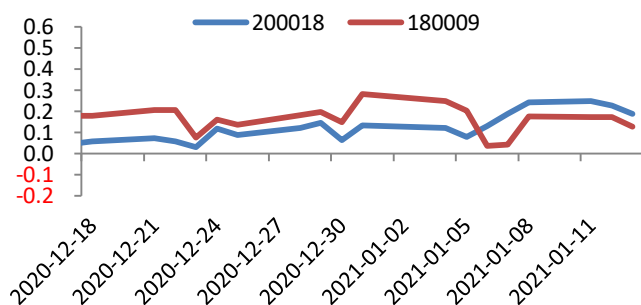
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



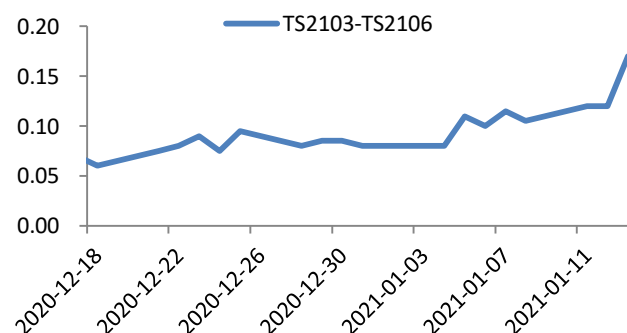
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

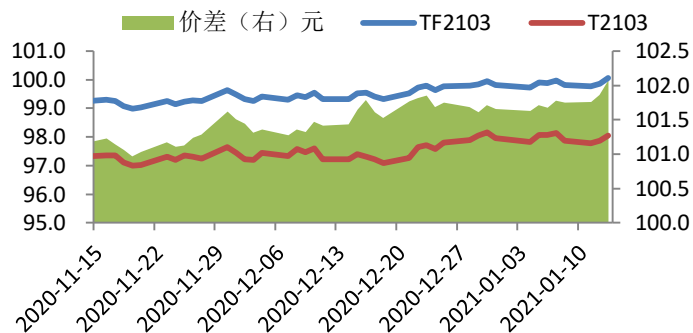
图6 TS合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

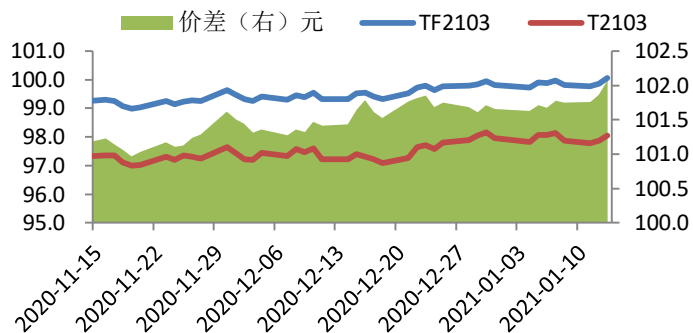
期限价差

图7 TF与T主力合约价差（久期中性）



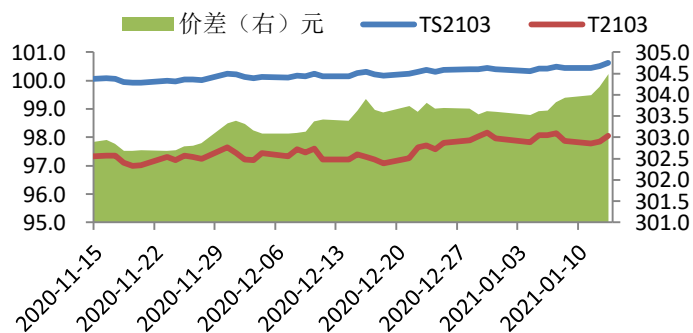
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 TF与TS主力合约价差（久期中性）



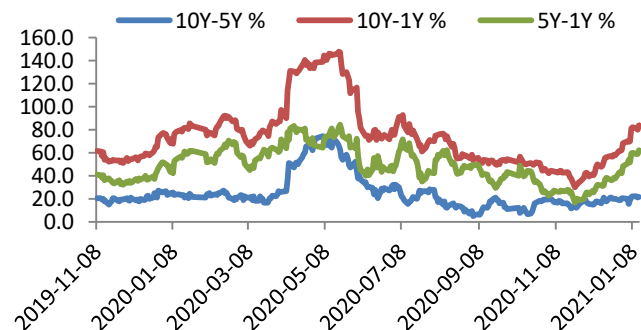
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

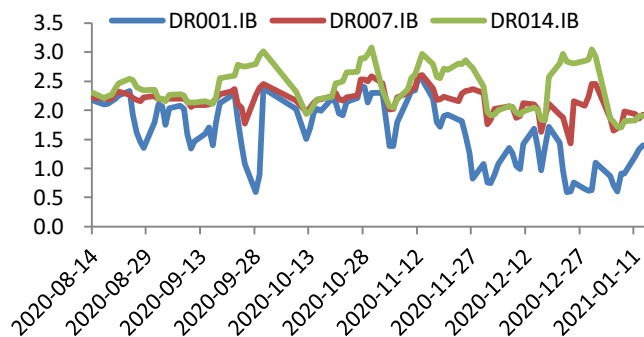
图10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

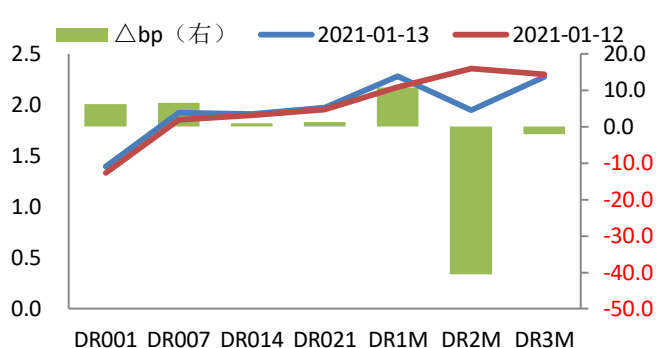
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



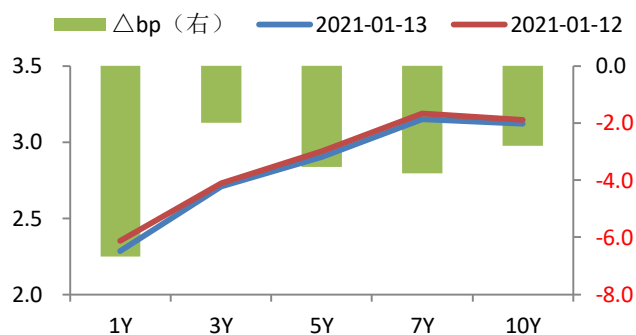
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



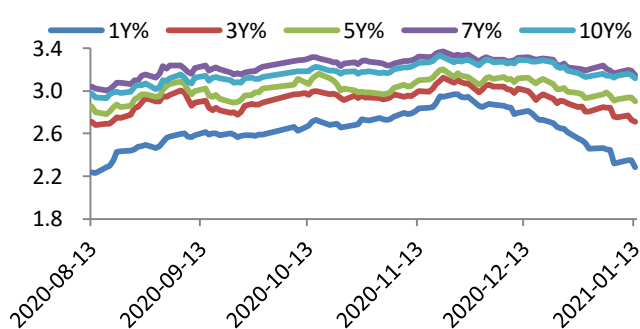
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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