



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

2020年10月27日

## 短端资金偏紧

### 要闻点评

1. 昨夜美股全线收跌，道指收跌 650 点，跌幅 2.29%，纳指跌 1.64%，标普 500 指数跌 1.86%。

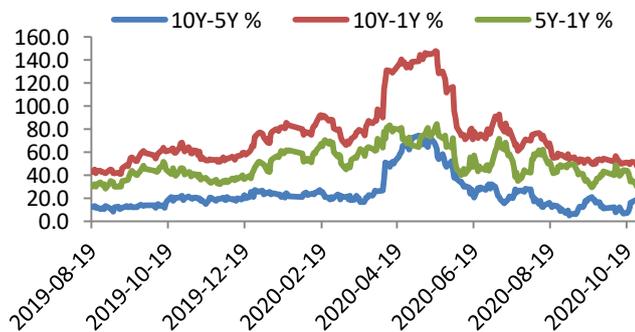
点评：疫情二次爆发加上市场对刺激政策达成的预期有所回落，避险情绪明显升温。

### 市场研判

周二国债期货早盘窄幅震荡，盘中拉升，尾盘明显收涨。公开市场方面，今日有 700 亿逆回购到期，央行开展 1000 亿逆回购，当日净投放资金 300 亿。小额投放难以缓解短期资金压力，今日银行间质押回购利率整体上行，隔夜利率升至 2.4% 以上，为疫情以来新高。连番上涨之后债市已经兑现了一部分利多，其他市场的表现对债市影响有所放大。而股市表现出的企稳迹象以及短端资金面偏紧的情况一定程度上利空债市。但考虑到海外避险情绪爆发以及当前利率水平依旧偏高，我们对近期的债券市场依旧抱有信心，但需关注资金面后续情况，警惕货币政策边际收敛的可能。操作上，目前多头可继续持有。

### 策略追踪

#### 国债期限利差



随着资金缺口减小，资金利率或有所回落。而长端利率涨势放缓以后，短端会表现的相对更加强势，目前期限利差水平较低，建议做陡收益率曲线（2TS-T）。

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 年期期货国债	TS2012	100.265	0.015	0.01%
	TS2103	100.140	0.030	0.03%
	TS2106	99.980	0.005	0.01%
5 年期期货国债	TF2012	99.870	0.070	0.07%
	TF2103	99.540	0.080	0.08%
	TF2106	99.250	0.040	0.04%
10 年期期货国债	T2012	98.210	0.215	0.22%
	T2103	97.730	0.190	0.19%
	T2106	97.485	0.225	0.23%
资金利率	Shibor 隔夜	2.380%	20.00 BP	
	Shibor1 周	2.330%	10.30 BP	
	Shibor1 月	2.668%	1.00 BP	
	Shibor3 月	2.933%	2.00 BP	
	Shibor6 月	3.014%	0.90 BP	

## 资金变动

图 1 银行间质押式回购利率变动

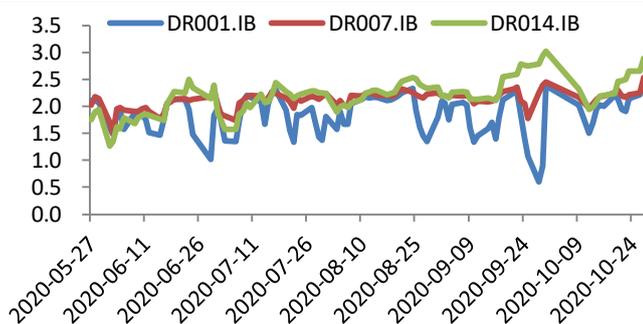
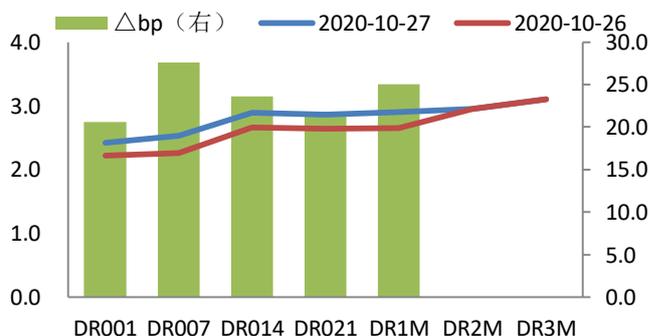


图 2 银行间回购利率日变动

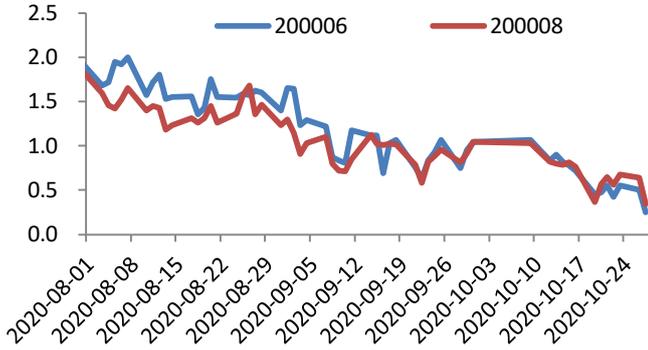


资料来源: Wind 资讯 南华研究

资料来源: Wind 资讯 南华研究

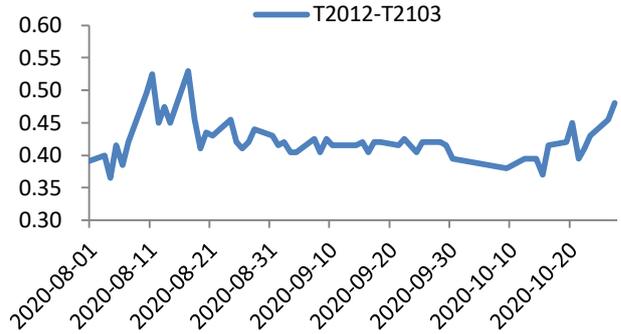
## 基差跨期价差

图3 主力T合约活跃CTD基差走势



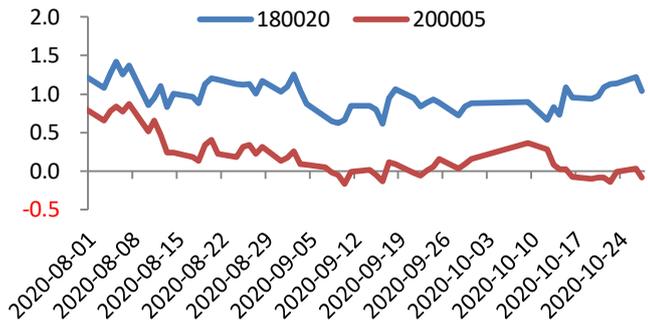
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 T合约跨期价差



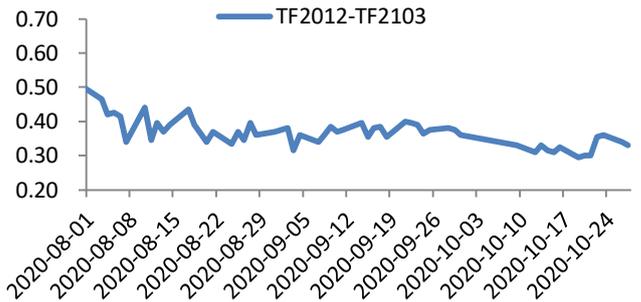
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 主力TF合约活跃CTD基差走势



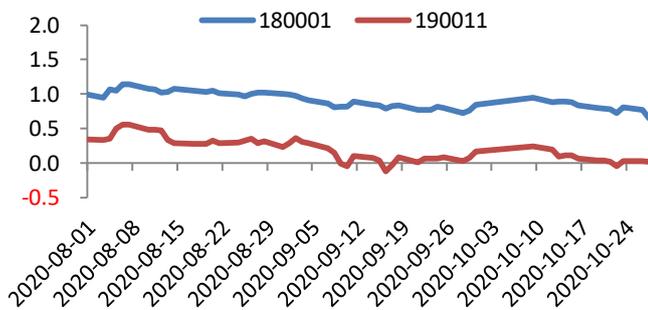
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图6 TF合约跨期价差



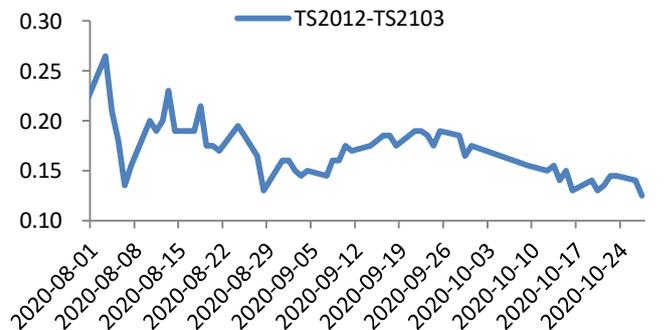
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图7 主力TS合约活跃CTD基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

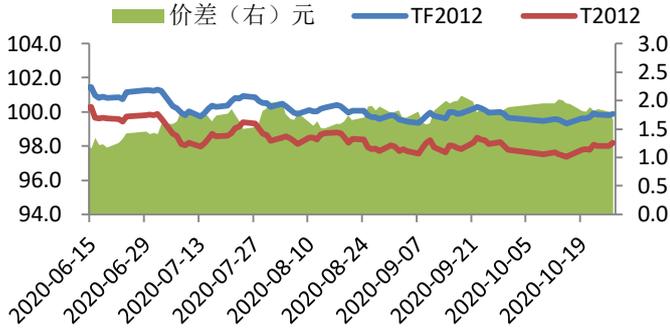
图8 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

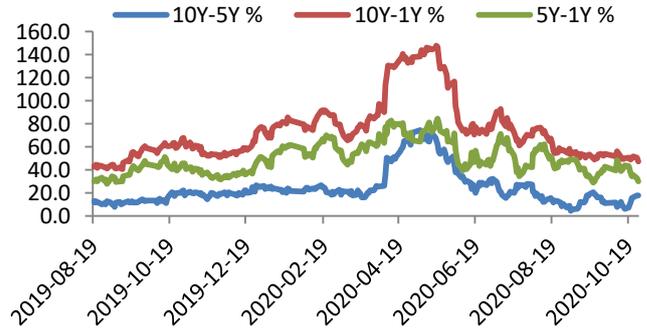
## 盘面回顾

图9 TF与T主力合约价差



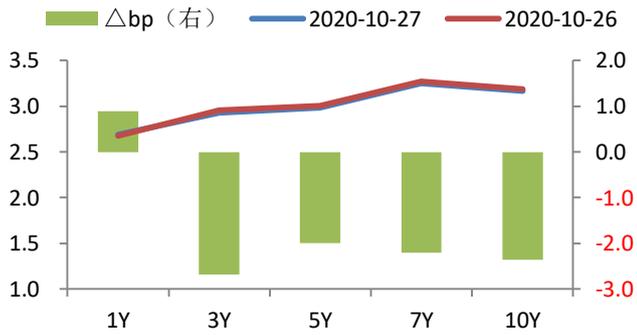
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图10 国债各期限价差



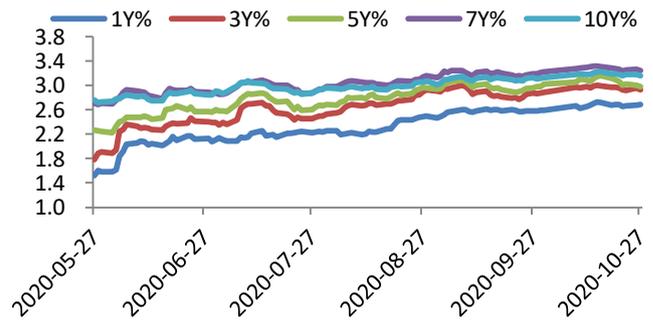
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图11 银行间国债期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图12 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](http://www.nanhua.net)



南华营业网点