



2021年8月5日

安全边际有限，追高需谨慎

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

要闻点评

1. 国务院联防联控机制发布会针对德尔塔变异株特点、现有防控措施是否有效等问题进行解答。

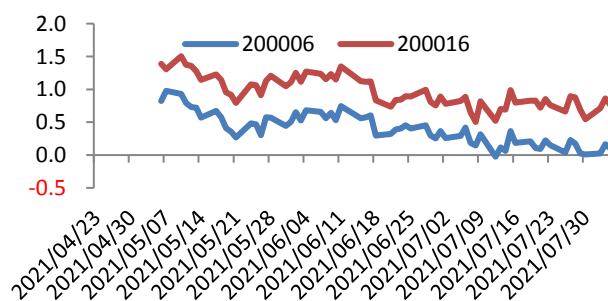
点评：发布会称现有的疫情防控措施对德尔塔变异株仍然有效，现有疫苗仍然有良好的预防和保护作用。

市场研判

周四国债期货早盘高开，全天震荡上行，大幅收涨。公开市场方面，300 亿逆回购到期，央行新做 100 亿逆回购，当日净回笼资金 200 亿。月初流动性较好，即便公开市场净回笼，但对资金利率的影响相当有限，隔夜与 7 天期品种波动均在 3bp 左右。我们认为德尔塔病毒在全国范围内的快速扩散是近期债券市场表现强势的主要原因之一。目前为止，北京已经有一些公司要求居家办公，多个城市开启全面核酸检测，防控等级的提升使得市场对基本面更为担心，避险情绪升温。另一方面，近期股市表现疲弱，教育板块带动中概股全面回落以后，市场对于一些消息面因素较为敏感，不确定性之下债市吸引力提升。目前利率绝对水平较低，追高缺乏安全边际，建议暂时观望。

策略追踪

国债各期限价差



短期基差点位较低，加上继续上行动力下降，若债市回调将带动基差走升。策略上，短期可适当做多基差，推荐 T2109 合约的 CTD 券 200006。

资料来源：Wind 资讯 南华研究

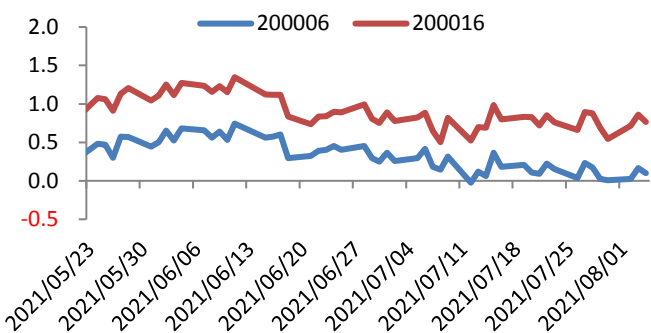
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2106	100.890	-0.035	-0.03%
	TS2109	100.650	0.200	0.20%
	TS2112	100.430	-0.045	-0.04%
5 年期国债期货	TF2106	101.285	-0.050	-0.05%
	TF2109	100.945	-0.050	-0.05%
	TF2112	100.620	-0.085	-0.08%
10 年期国债期货	T2106	100.340	-0.065	-0.06%
	T2109	99.940	-0.050	-0.05%
	T2112	0.000	-0.015	-0.02%
资金利率	Shibor 隔夜	1.709%	6.50 BP	
	Shibor1 周	1.970%	-28.70 BP	
	Shibor1 月	2.288%	-3.80 BP	
	Shibor3 月	2.373%	-2.80 BP	
	Shibor6 月	2.494%	-3.10 BP	

	品种	持仓量	较前一日增减
2 年期期货国债	TS2109	32289	353
	TS2112	2243	10
	TS2203	135	1
5 年期期货国债	TF2109	67995	-987
	TF2112	6013	259
	TF2203	157	0
10 年期期货国债	T2109	147853	-4619
	T2112	10892	215
	T2203	445	-2

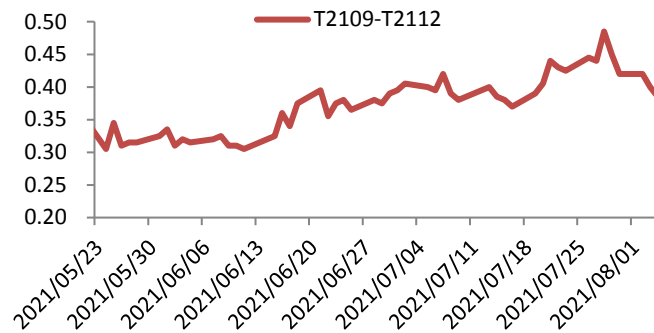
基差走势&跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



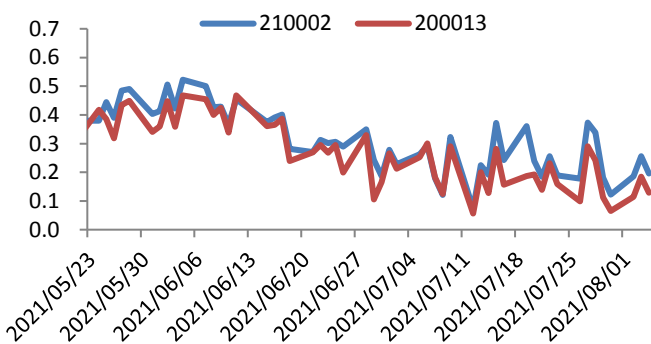
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



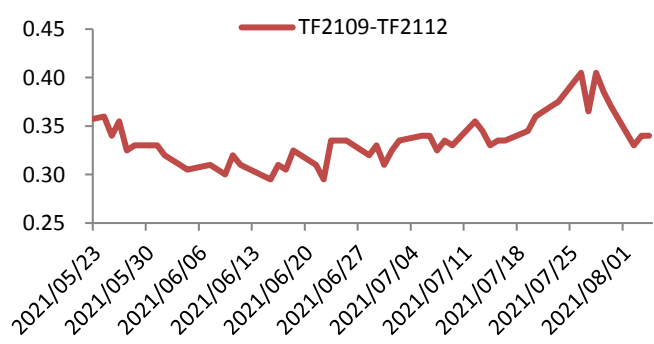
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



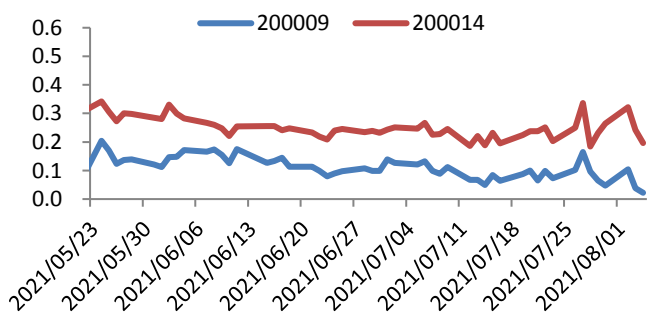
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



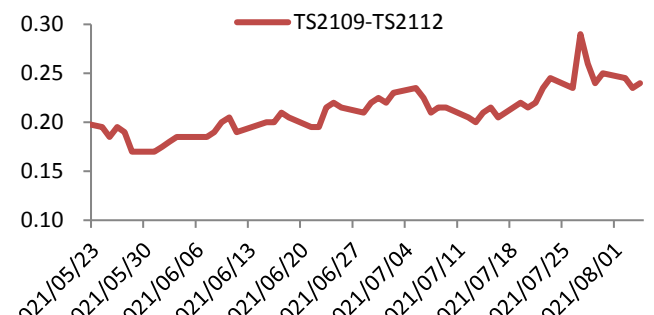
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

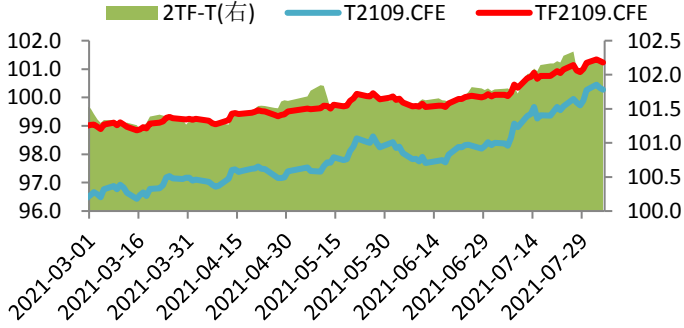
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

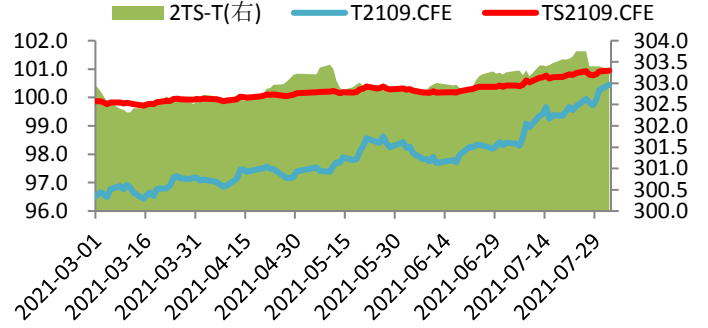
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



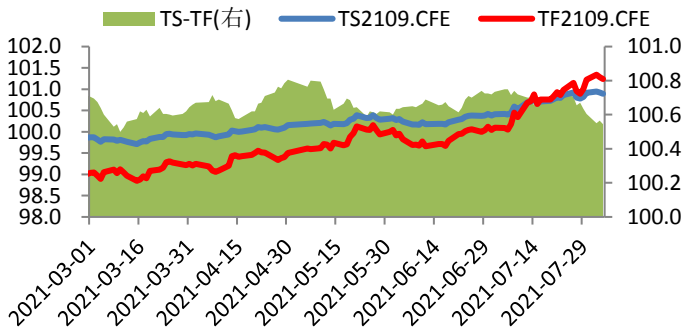
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



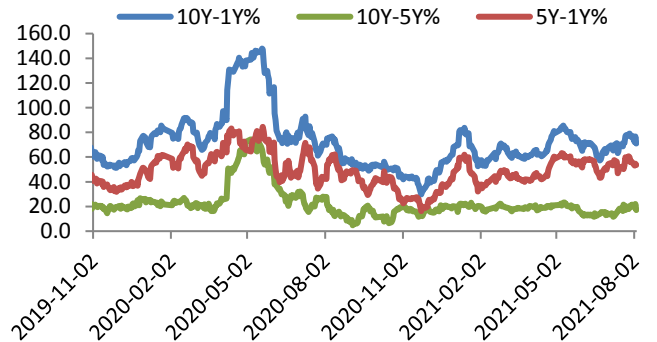
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

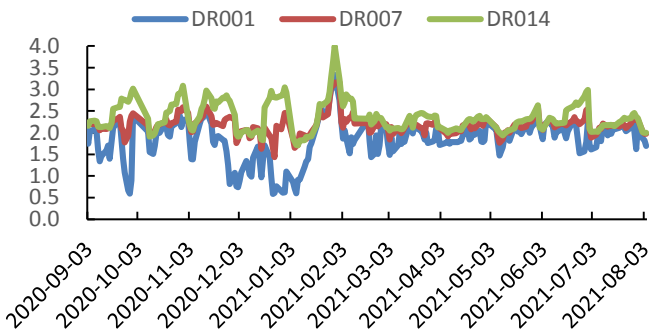
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

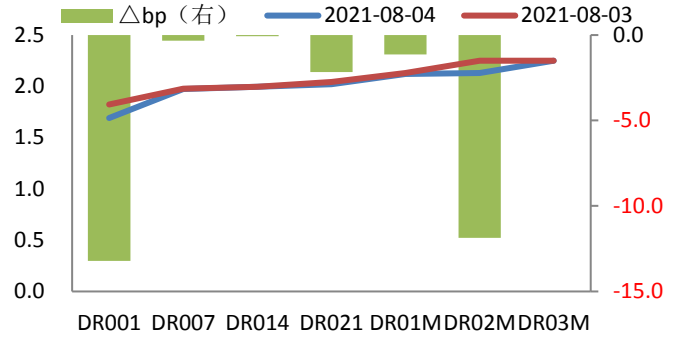
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



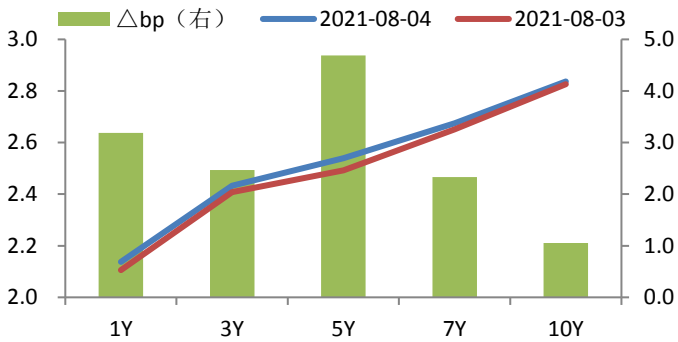
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



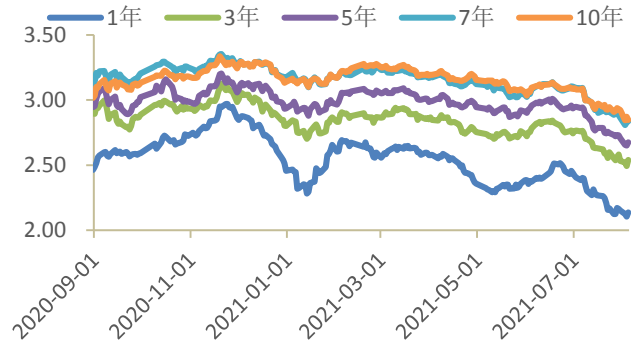
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份公司”，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