

## 国债期货早报

发布日期：2024年10月16日 分析师：孙玉龙 电话：023-81157336 期货交易咨询从业信息：Z0019397

### 行情综述

- 周二，国债期货上涨。单边方面，按收盘价计算，30年期主力合约涨0.44%，10年期主力合约涨0.25%，5年期主力合约涨0.12%，2年期主力合约涨0.04%。跨品种价差方面，4TS-T、2TF-T和3T-TL分别变动-0.105元、-0.005元和0.325元。跨期价差方面，TS、TF、T和TL分别变动0.002元、0.015元、0.02元和-0.02元。

### 行情解读

- 单边策略：期债再次于盘中走高，情绪重回多头主导，与权益市场的跷跷板效应显著。10.12财政部发布会释放出中性略偏积极的稳增长信号，长端利率小幅上行。虽然近期期债连续反弹，但势头不强，预计期债调整暂未结束，四季度财政发力超预期的概率较高，后市需警惕具体稳增长措施落地后带来的负面冲击，建议持有T或TL空头头寸对现券组合套保。
- 跨品种策略：短-长价差仍望回归上涨趋势，主因降息利好短端而稳增长政策利空长端，叠加央行维持利率曲线陡峭化的基本操作奠定做陡曲线的基调，多TS空T的套利组合建议继续持有。
- 跨期策略：2503合约流动性逐渐提升，随着利率曲线延续陡峭化，继续关注多近空远的机会。
- 套保策略：近期市场调整抬升T净基差水平，T2412空套的低成本优势下降，若对后市悲观，可考虑T2503合约套保，但受到流动性的制约。

### 风险提示

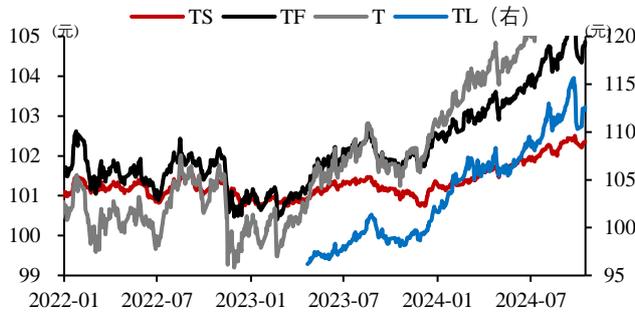
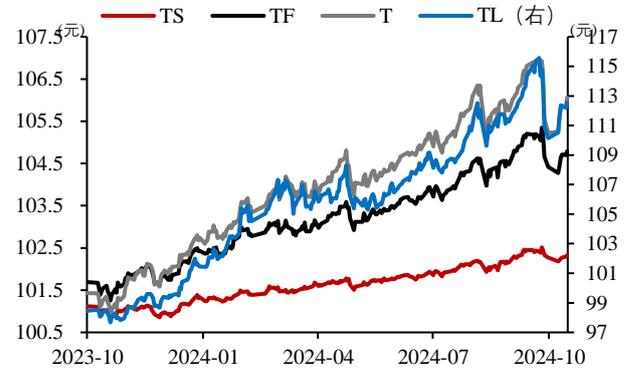
- 流动性收紧；经济超预期。

## 1、市场量价趋势

**图表 1：当日行情一览**

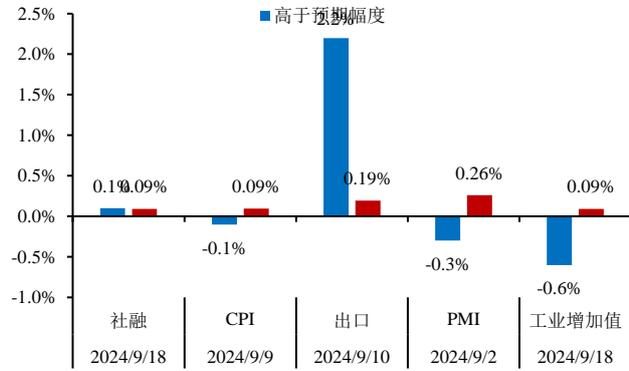
品种	合约代码	最新结算价	日变动(按结算价)	日均成交量(手)	日均持仓量(手)	日持仓变动
TL	TL2412.CFE	112.61	0.19%	89666	73180	1006
	TL2503.CFE	112.51	0.19%	8881	15593	790
	TL2506.CFE	112.18	0.17%	1602	3225	200
T	T2412.CFE	106.19	0.20%	77585	187978	2501
	T2503.CFE	106.06	0.19%	9534	17564	836
	T2506.CFE	105.94	0.18%	546	1496	159
TF	TF2412.CFE	104.86	0.10%	62018	120032	-3446
	TF2503.CFE	104.79	0.10%	3265	6731	384
	TF2506.CFE	104.75	0.09%	82	505	7
TS	TS2412.CFE	102.36	0.03%	34316	51799	-713
	TS2503.CFE	102.32	0.03%	3641	11112	824
	TS2506.CFE	102.32	0.01%	176	440	54

数据来源：Wind，中信建投期货整理

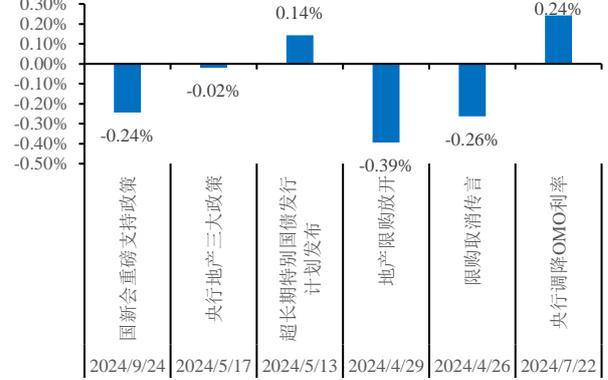
**图表 2：期债主力合约收盘价**

**图表 3：当季合约价格走势**


数据来源：Wind，中信建投期货整理

图表 4：期债价格对经济数据的响应图

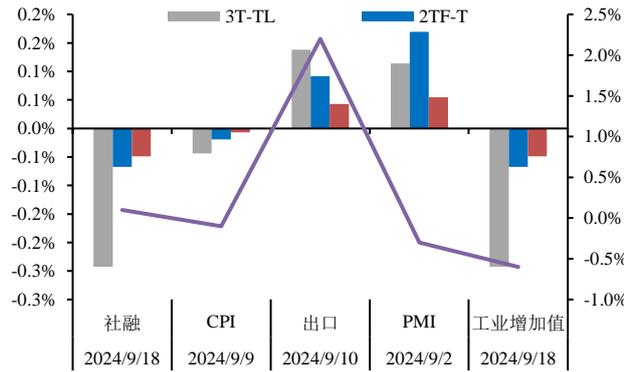


图表 5：期债价格对政策的响应图

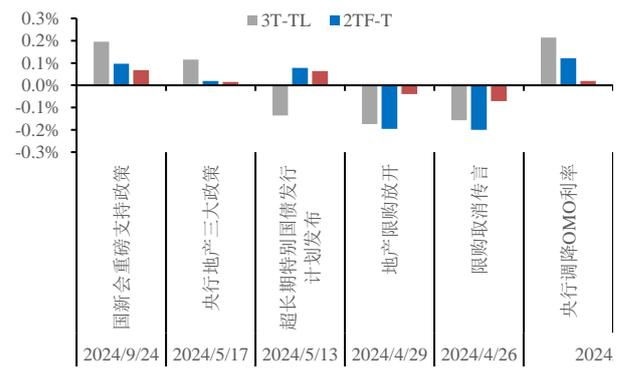


数据来源：Wind，中信建投期货整理

图表 6：跨品种价差对经济数据的响应图



图表 7：跨品种价差对政策的响应图



数据来源：Wind，中信建投期货整理

## 2、套利价差

图表 8：现券期限利差 10Y-2Y 与主力合约 4TS-T



图表 9：现券期限利差 10Y-5Y 与主力合约 2TF-T

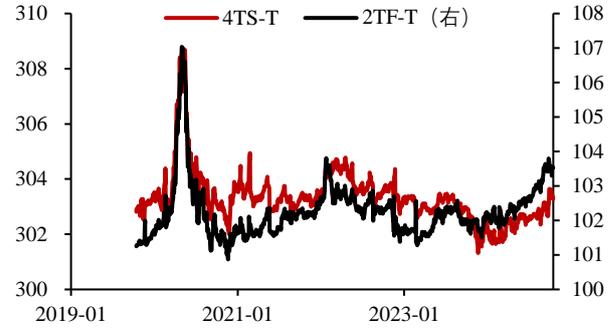


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 10: 现券期限利差 30Y-10Y 与主力合约 3T-TL

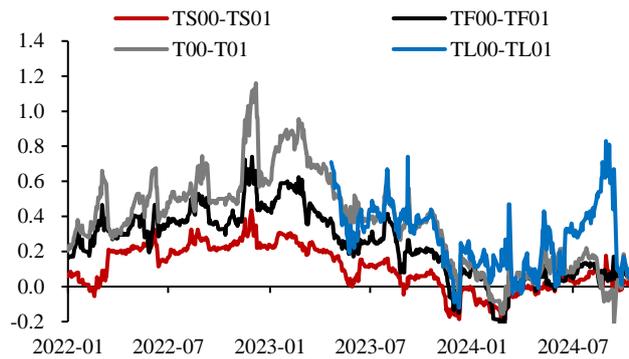


图表 11: 跨品种价差

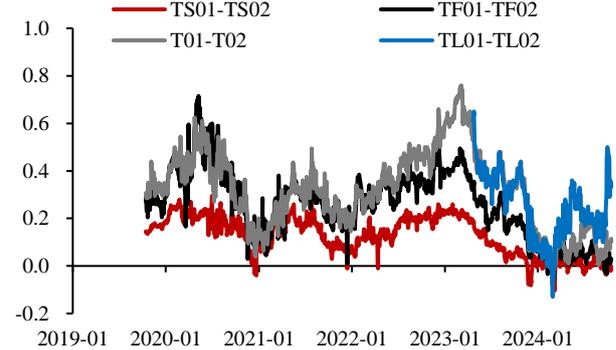


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 12: 各品种跨期价差: 当季-次季



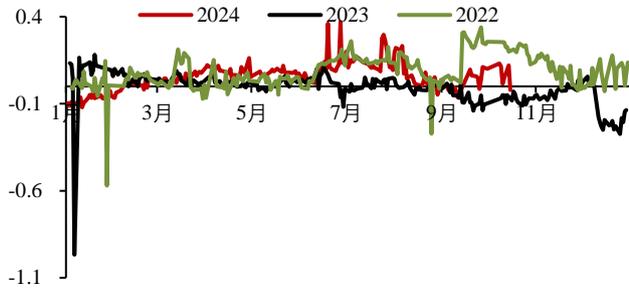
图表 13: 各品种跨期价差: 次季-隔季



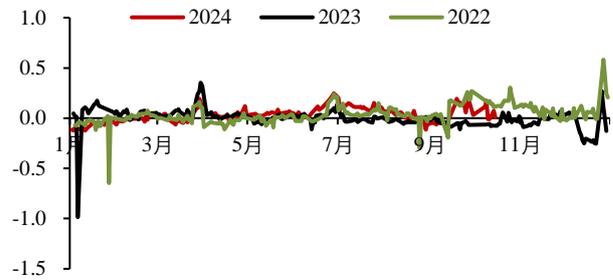
数据来源: Wind, 中信建投期货整理

### 3、合约基差、IRR 与资金利率

图表 14：TS 合约基差走势近三年对比

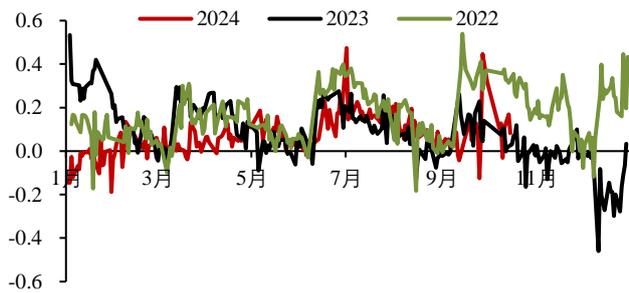


图表 15：TS 合约净基差走势近三年对比

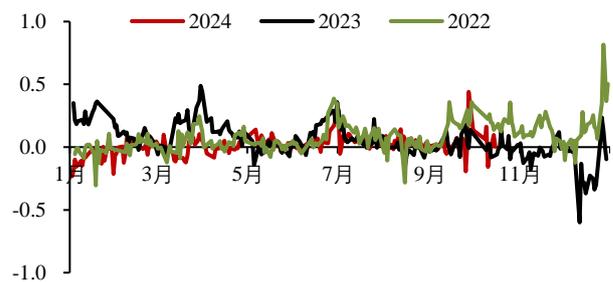


数据来源：Wind，中信建投期货整理

图表 16：TF 合约基差走势近三年对比

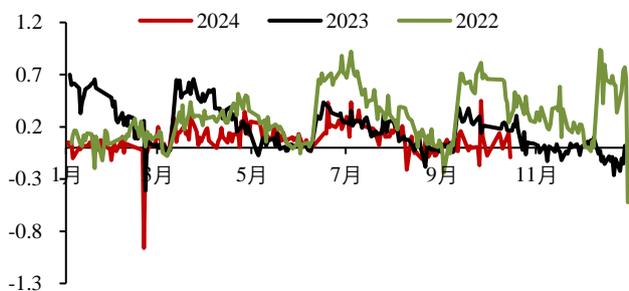


图表 17：TF 合约净基差走势近三年对比

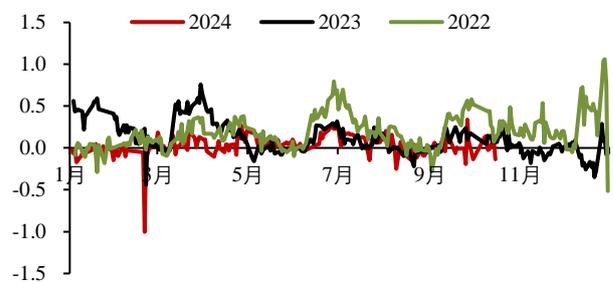


数据来源：Wind，中信建投期货整理

图表 18：T 合约基差走势近三年对比

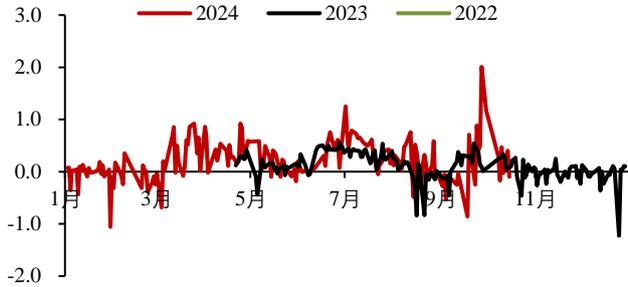


图表 19：T 合约净基差走势近三年对比

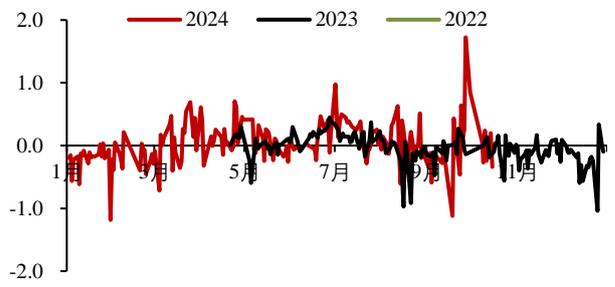


数据来源：Wind，中信建投期货整理

图表 20: TL 合约基差走势近两年对比

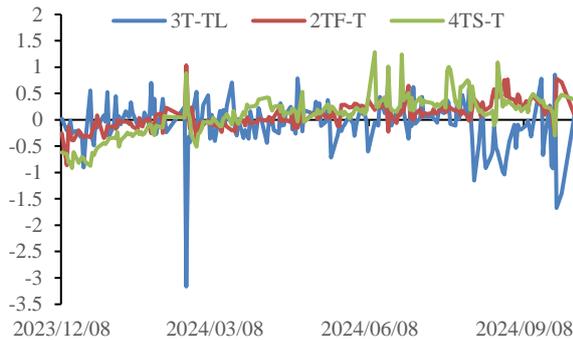


图表 21: TL 合约净基差走势近两年对比

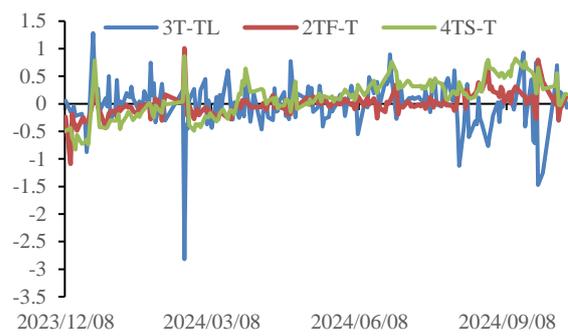


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 22: 主力合约品种间基差比较

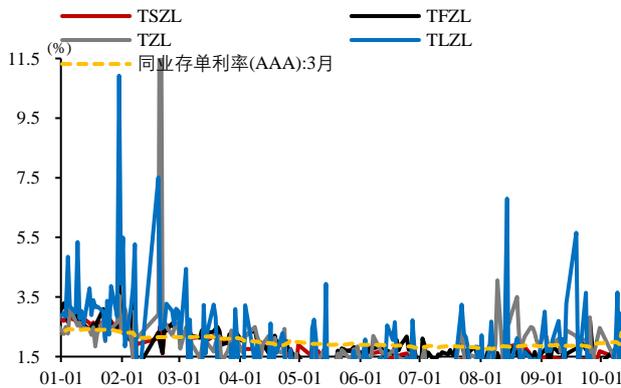


图表 23: 主力合约品种间净基差比较

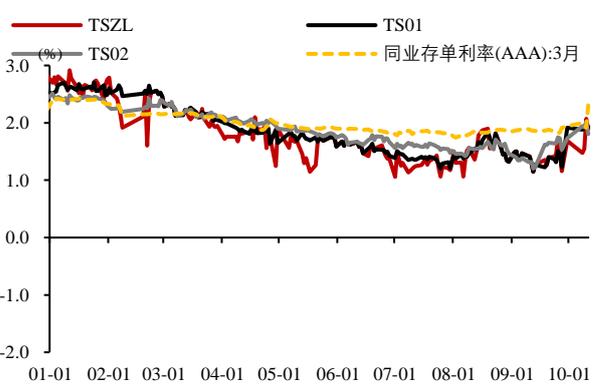


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 24: 各品种主力合约 IRR 走势与资金利率

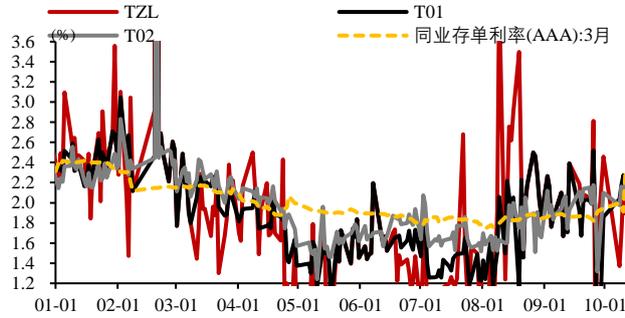


图表 25: TS 跨期合约 IRR 走势与资金利率

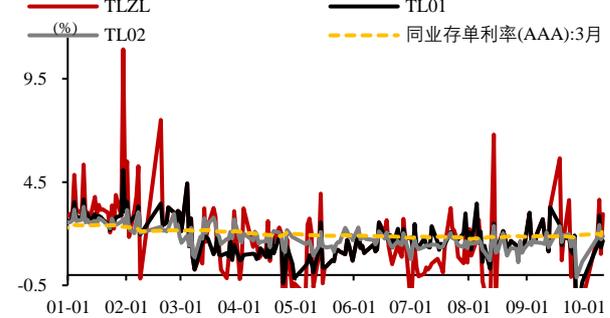


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 26: T 跨期合约 IRR 走势与资金利率



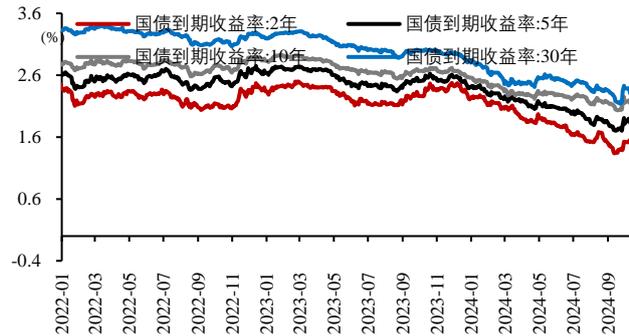
图表 27: TL 跨期合约 IRR 走势与资金利率



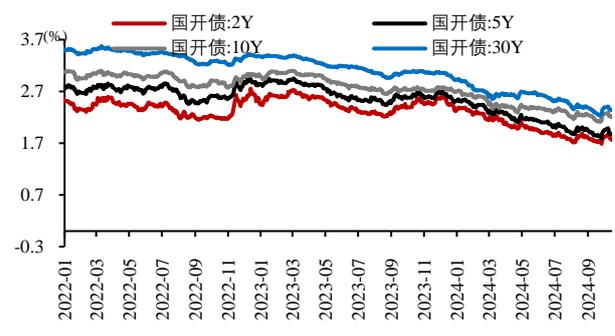
数据来源: Wind, 中信建投期货整理

## 4、利率数据

图表 28: 主要期限国债利率走势



图表 29: 主要期限国开债利率走势

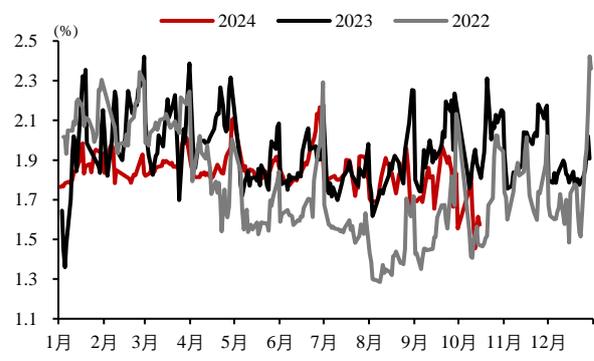


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 30: 同业存单利率



图表 31: R007



数据来源: Wind, 中信建投期货整理

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修

改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。