

国债期货早报

发布日期：2024年10月28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

- 周五，国债期货品种间分化明显。单边方面，按收盘价计算，30年期主力合约跌0.35%，10年期主力合约跌0.03%，5年期主力合约持平，2年期主力合约涨0.03%。跨品种价差方面，4TS-T、2TF-T和3T-TL分别变动0.139元、0.035元和0.285元。跨期价差方面，TS、TF、T和TL分别变动-0.016元、-0.02元、0.000元和0.01元。

行情解读

- 单边策略：专项债和超长期特别国债发行预期持续引发期债调整，目前处于经济企稳需验证，政策持续发力的阶段，流动性宽松是债市难弱的保障，稳增长预期构成负面扰动，期债偏震荡概率高，建议关注长期限品种期货的空头套保机会，短期限品种秉持逢跌做多现券的思路。
- 跨品种策略：短-长价差望回归上涨趋势，货币持续宽松预期支撑短端，稳增长信号则利空长端，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趋势，继续关注多近空远的机会。目前TL近远月价差偏低，继续持有多TL2412空TL2503的组合。
- 套保策略：近期T净基差水平回升，T2503净基差已回升至正值区间，其空头套保性价比降低。震荡环境中，若对后市偏悲观，仍可选T2503合约套保；若对后市偏乐观，可关注TS多单的配置机会，因为目前TS主力净基差已超过0.05，期债多头替代现券的优势在显现。

风险提示

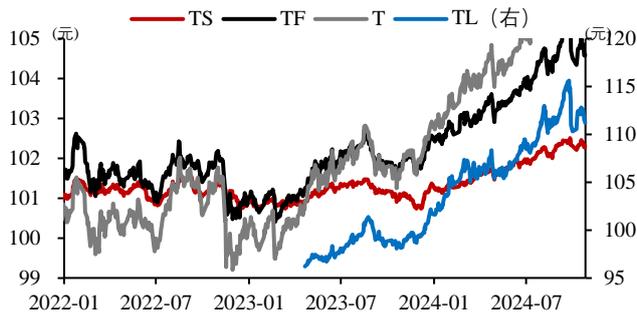
- 流动性收紧：经济超预期。

1、市场量价趋势

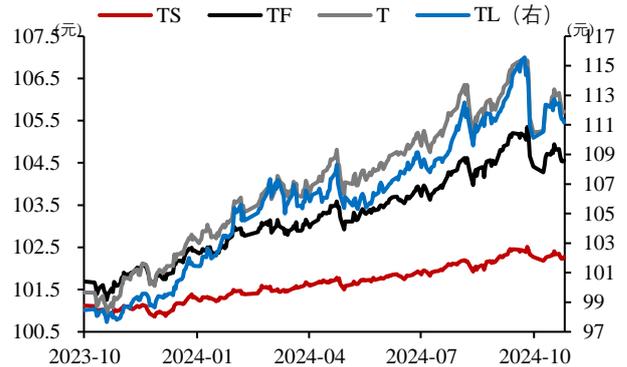
图表 1：当日行情一览

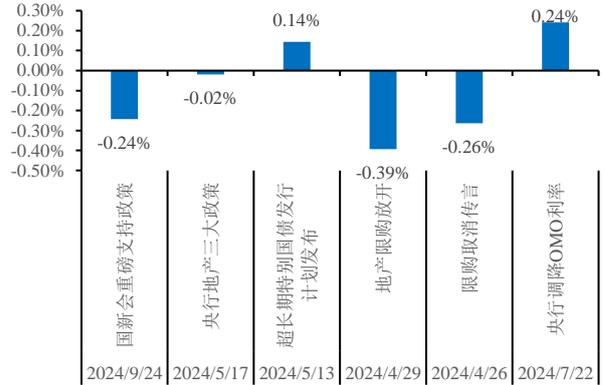
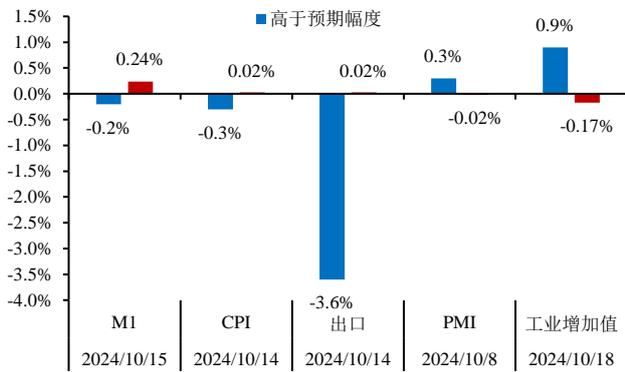
品种	合约代码	最新结算价	日变动(按结算价)	日均成交量(手)	日均持仓量(手)	日持仓变动
TL	TL2412.CFE	111.20	-0.25%	68814	75967	-1054
	TL2503.CFE	111.15	-0.28%	6275	17229	385
	TL2506.CFE	110.77	-0.13%	1016	3778	113
T	T2412.CFE	105.80	0.02%	55206	180431	-2485
	T2503.CFE	105.72	0.01%	6092	19428	632
	T2506.CFE	105.54	0.03%	298	2722	-45
TF	TF2412.CFE	104.59	0.00%	39888	120341	246
	TF2503.CFE	104.56	0.02%	2410	9415	334
	TF2506.CFE	104.53	0.01%	19	563	-8
TS	TS2412.CFE	102.31	0.02%	32486	53058	177
	TS2503.CFE	102.27	0.04%	2628	12788	624
	TS2506.CFE	102.27	0.03%	47	580	10

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


数据来源：Wind，中信建投期货整理

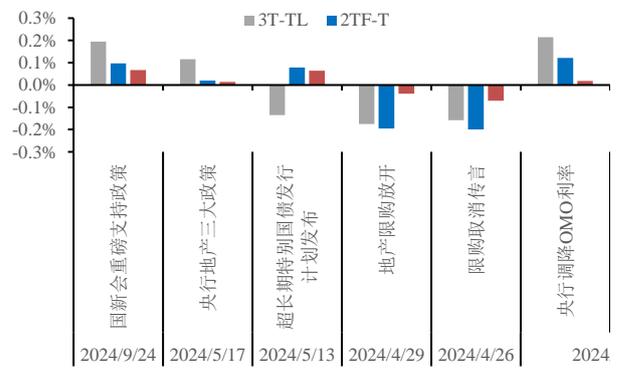
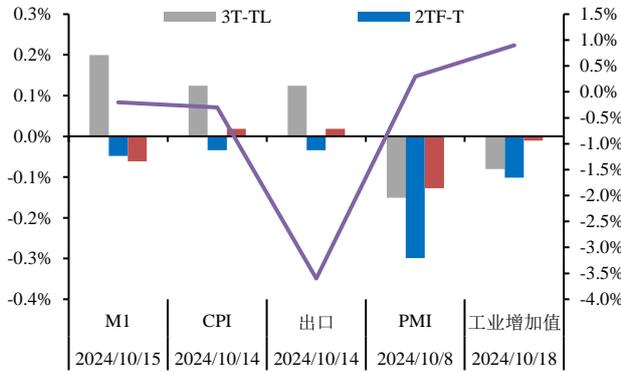
图表 3：当季合约价格走势

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

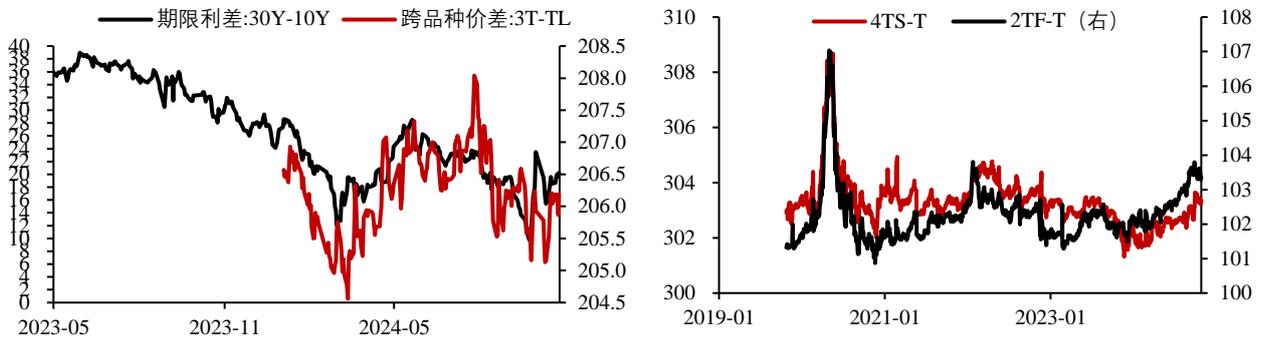
图表 9: 现券期限利差 10Y-5Y 与主力合约 2TF-T



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

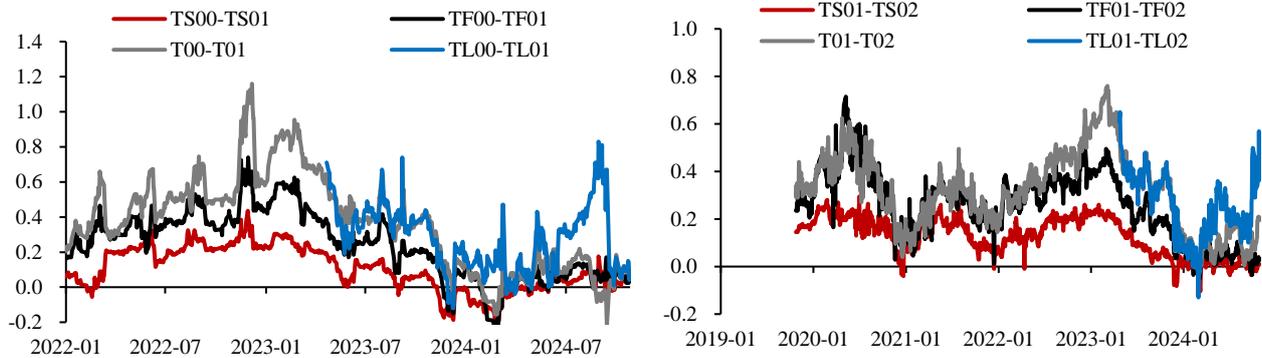
图表 11: 跨品种价差



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

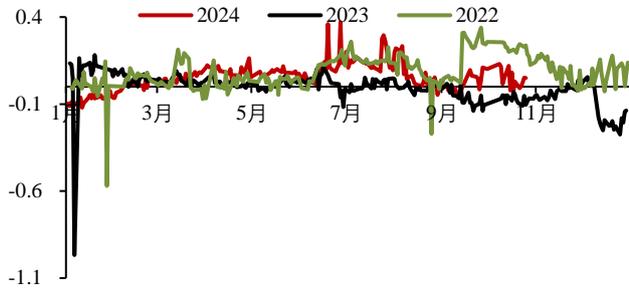
图表 13: 各品种跨期价差: 次季-隔季



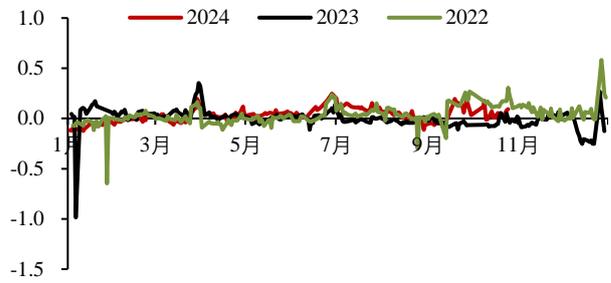
数据来源: Wind, 中信建投期货整理

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

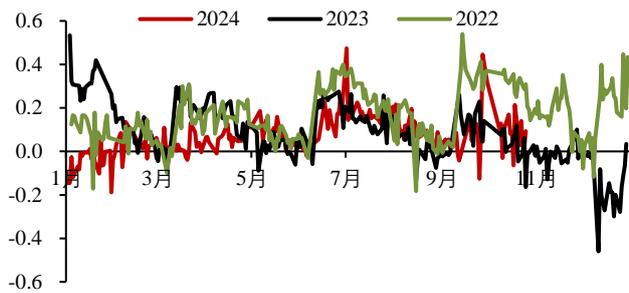


图表 15: TS 合约净基差走势近三年对比

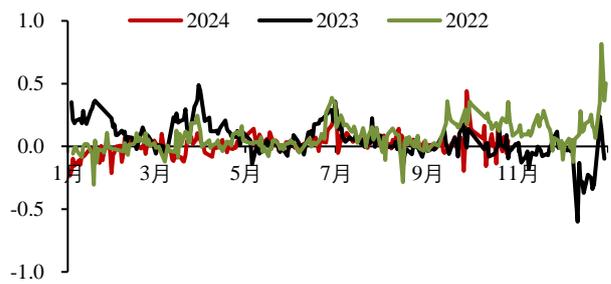


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 16: TF 合约基差走势近三年对比

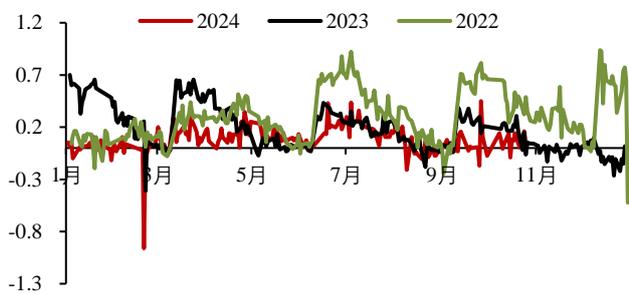


图表 17: TF 合约净基差走势近三年对比

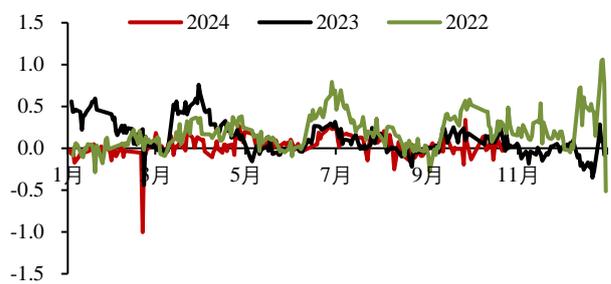


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 18: T 合约基差走势近三年对比



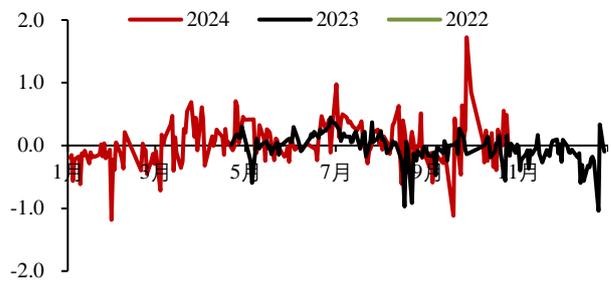
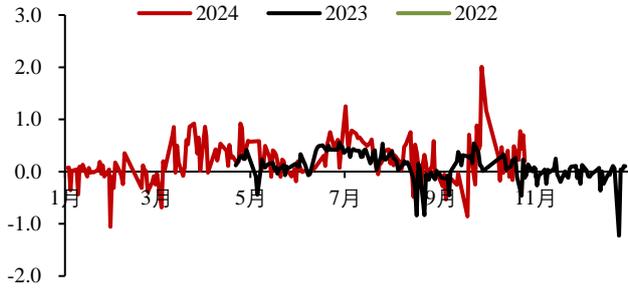
图表 19: T 合约净基差走势近三年对比



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

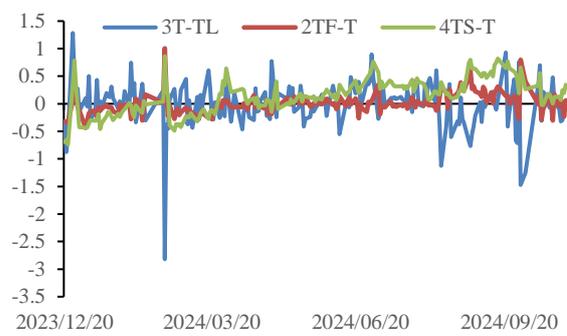
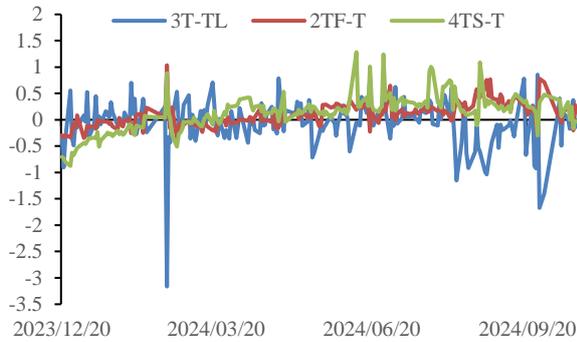
图表 21: TL 合约净基差走势近两年对比



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

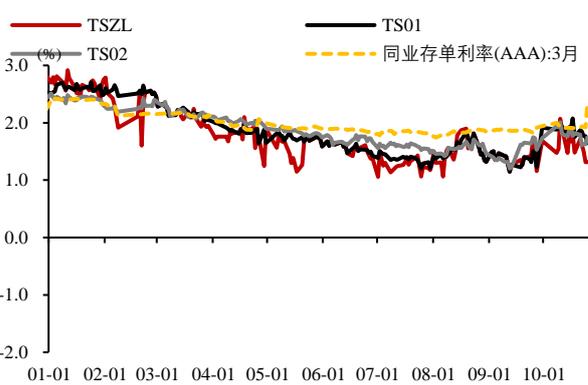
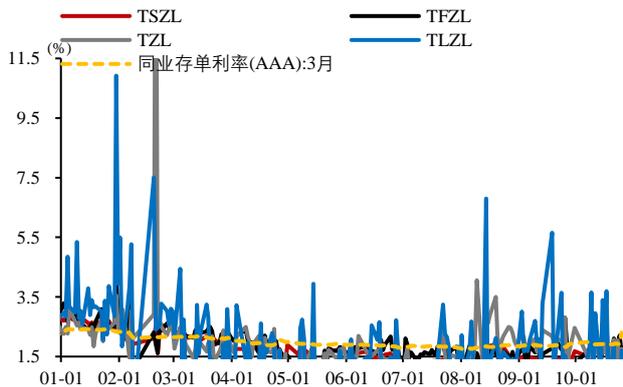
图表 23: 主力合约品种间净基差比较



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

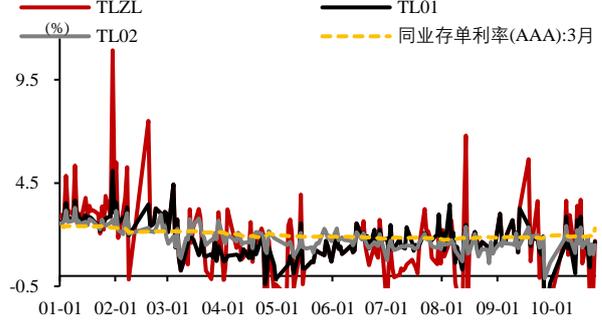
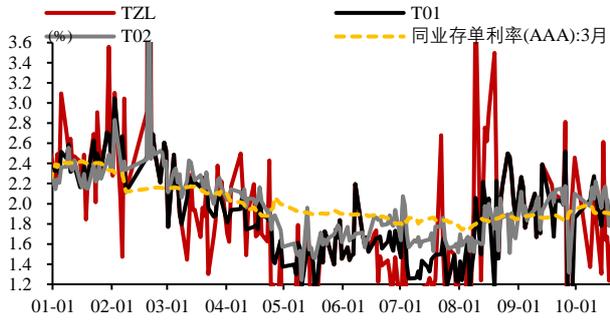
图表 25: TS 跨期合约 IRR 走势与资金利率



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

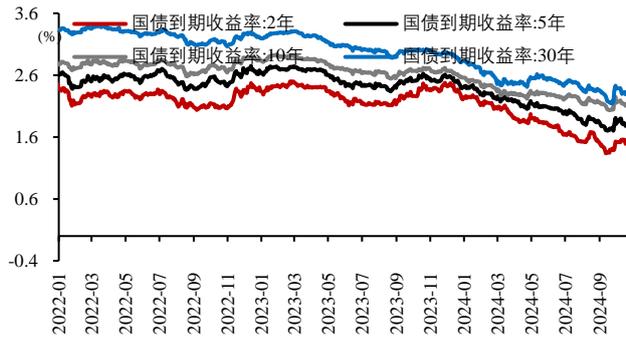
图表 27: TL 跨期合约 IRR 走势与资金利率



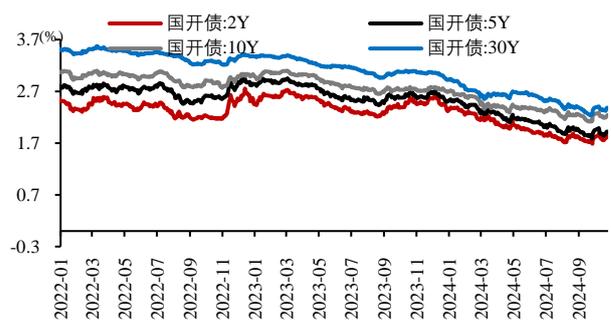
数据来源: Wind, 中信建投期货整理

4、利率数据

图表 28: 主要期限国债利率走势

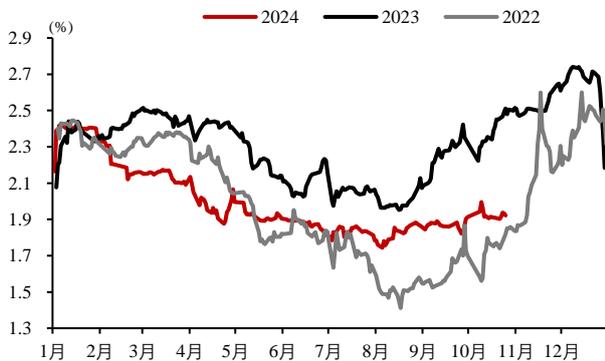


图表 29: 主要期限国开债利率走势

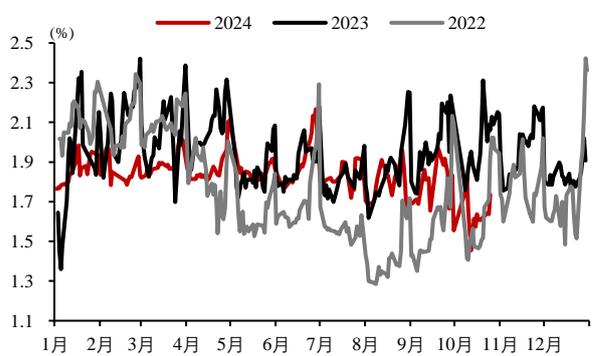


数据来源: Wind, 中信建投期货整理

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

获取更多研报报告、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。