



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 4 月 30 日

逆周期发力，风险偏好回升

要闻点评

1. 德国 4 月失业人数增长 37.3 万人，创造历史最大增幅。

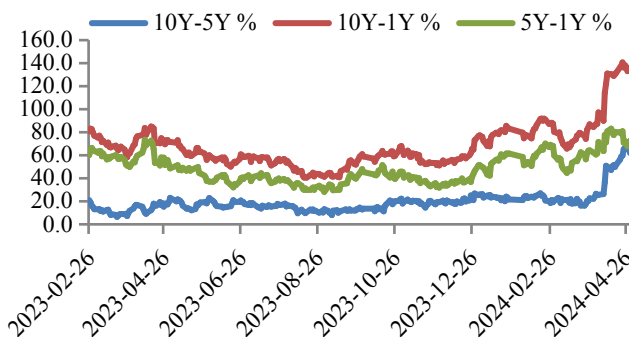
点评：疫情对经济的冲击存在时滞现象，从 4 月经济数据开始，疫情冲击将逐渐显现。

市场研判

今日国债期货全天单边下行，尾盘大幅收跌。资金面来看，隔夜暴涨约 120bp 回到 1.8% 附近，但随着资金跨月，短端资金利率将重新回到此前的水平。今日公布 4 月官方 PMI 数据：制造业 PMI50.8%，预期 50.1%，前值 52；非制造业 PMI53.2%，前值 52.3%。两项数据均位于荣枯线以上，主要由于中央逆周期政策刺激下，工业企业复工复产程度很高，从较高水平的生产指数可以看出；此外由于服务业的逐渐恢复加上消费券等刺激政策，前期被抑制的消费出现反弹，服务业 PMI 高于前值。但新出口订单大幅回落到 33.5%，且消费能否出现“V 型反转”依然存疑，经济仍有隐忧，需要维持当前宽松的货币政策。操作上，风险偏好回升加上利率已处高位，短期有回调风险，暂时离场观望。

策略追踪

国债期限利差



风险偏好回升，长短利率表现弱于短端，近期国债期限利差或上行，收益率曲线继续走陡。

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	TS2006	102.670	-0.090	-0.09%
	TS2009	102.355	-0.065	-0.06%
	TS2012	102.160	-0.260	-0.25%
5 年期期货国债	TF2006	105.015	-0.090	-0.09%
	TF2009	104.200	-0.100	-0.10%
	TF2012	103.520	-0.100	-0.10%
10 年期期货国债	T2006	102.995	-0.395	-0.38%
	T2009	102.375	-0.395	-0.39%
	T2012	101.855	-0.915	-0.90%
资金利率	Shibor 隔夜	0.661%	-21.30 BP	
	Shibor1 周	1.755%	13.50 BP	
	Shibor1 月	1.304%	0.00 BP	
	Shibor3 月	1.399%	0.10 BP	
	Shibor6 月	1.490%	0.10 BP	

资金变动

图 1 银行间质押式回购利率变动

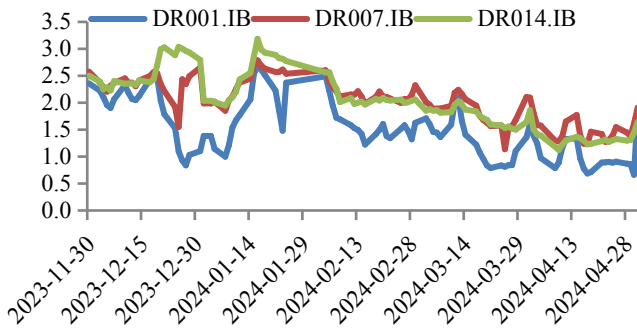
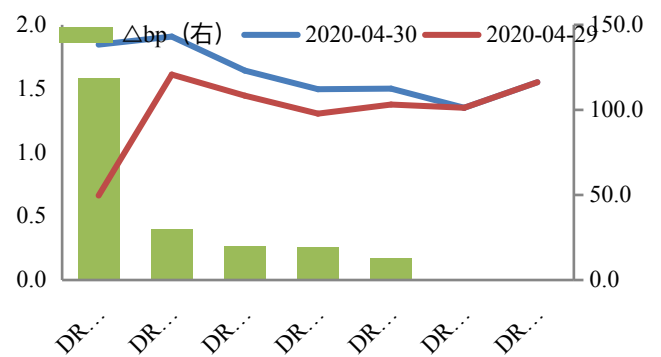


图 2 银行间回购利率日变动

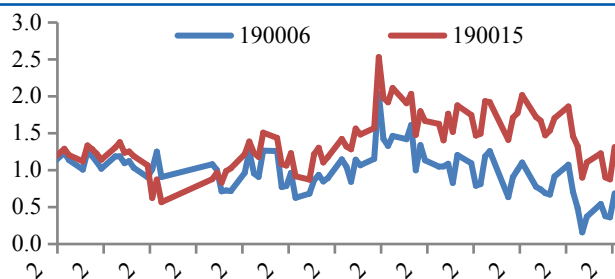


资料来源: Wind 资讯 南华研究

资料来源: Wind 资讯 南华研究

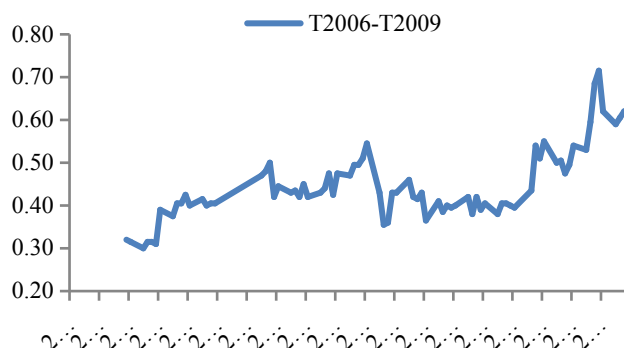
基差跨期价差

图 3 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



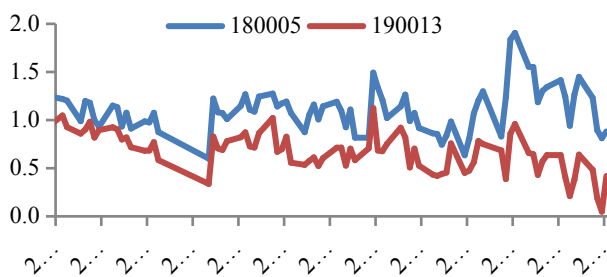
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4 T 合约跨期价差



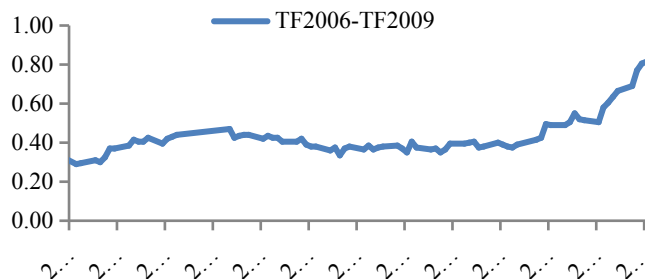
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 5 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



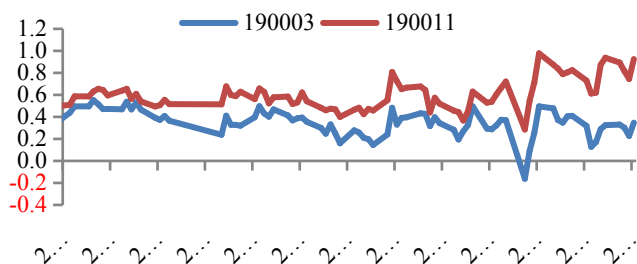
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 6 TF 合约跨期价差



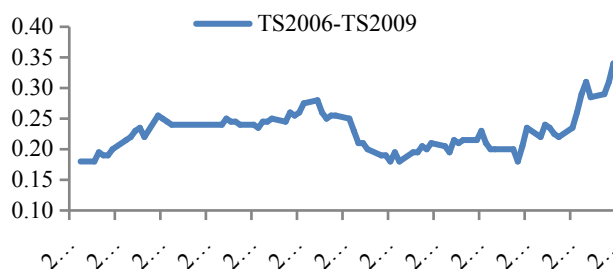
资料来源：Wind 资讯 南华研究

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

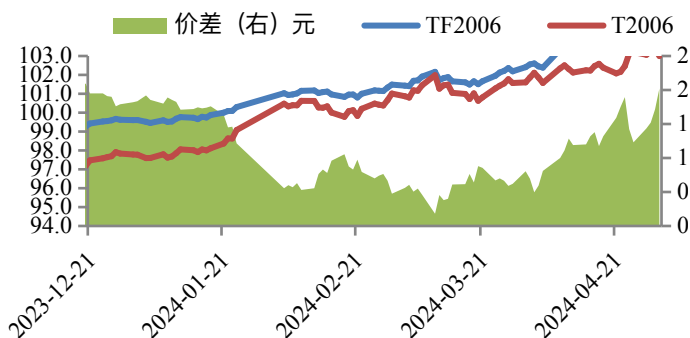
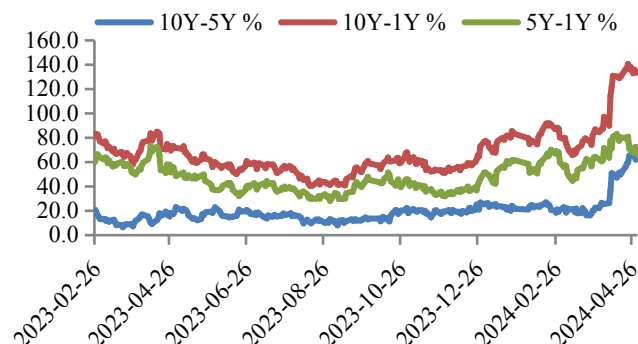


图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国债期限结构变动

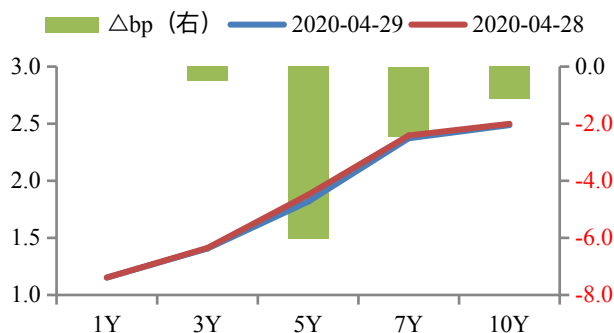
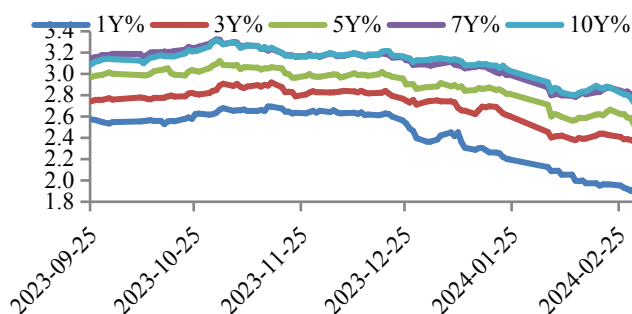


图 12 银行间国债 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

资料来源：Wind 资讯 南华研究

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5396

