

金融期货早班车

招商期货有限公司

市场表现：9月16日，A股四大股指震荡走强，其中上证指数上涨0.04%，报收3861.87点；深成指上涨0.45%，报收13063.97点；创业板指上涨0.68%，报收3087.04点；科创50指数上涨1.32%，报收1358.05点。市场成交23,671亿元，较前日增加639亿元。行业板块方面，综合(+3.63%)，机械设备(+2.06%)，计算机(+2.06%)涨幅居前；农林牧渔(-1.29%)，银行(-1.15%)，有色金属(-0.99%)跌幅居前。从市场强弱看，IM>IC>IF>IH，个股涨/平/跌数分别为3,627/111/1,688。沪深两市，机构、主力、大户、散户全天资金分别净流入-6、-160、-67、233亿元，分别变动+183、-8、-154、-21亿元。

股指期货

基差：IM、IC、IF、IH次月合约基差分别为91.63、83.59、15.94与-3.58点，基差年化收益率分别为-17.01%、-16.15%、-4.89%与1.69%，三年期历史分位数分别为10%、5%、20%及67%。

交易策略：中长期，我们维持做多经济的判断，当下以股指做多头替代有一定超额，推荐逢低配置各品种远期合约；短期市场有降温的迹象。

风险提示：外生宏观冲击、财政扩张进度不及预期、其他系统性冲击。

市场表现：9月16日，国债期货收益率全线下行，活跃合约中，二债隐含利率1.373，较前日下跌2.79bps，五债隐含利率1.556，较前日下跌2.87bps，十债隐含利率1.747，较前日下跌1.29bps，三十债隐含利率2.166，较前日下跌0.2bps。

国债期货

现券：目前活跃合约为2512合约，2年期国债期货CTD券为250012.IB，收益率变动-1.5bps，对应净基差-0.013，IRR1.55%；5年期国债期货CTD券为250003.IB，收益率变动-2.5bps，对应净基差0.003，IRR1.49%；10年期国债期货CTD券为220017.IB，收益率变动-2bps，对应净基差0.051，IRR1.32%；30年期国债期货CTD券为210005.IB，收益率变动-1bps，对应净基差0.167，IRR1%。

资金面：公开市场操作方面，央行货币投放2,870亿元，货币回笼2,470亿元，净投放400亿元。

交易策略：短线偏多，超长债2.2的隐含利率已有足够性价比；中长线，风偏上行叠加经济复苏预期，建议T、TL逢高套保。

风险提示：货币政策宽松超预期，经济复苏不及预期。

(一) 股指期现货市场表现

表1: 股指期现货市场表现

代码	名称	涨跌幅%	现价	涨跌	成交量	成交额	持仓量	日增仓量	结算价	基差	基差年化收益率%
IC2509	中证 2509	0.55	7165.2	39.4	72243	10304618	76600	-1404	7162	25.8	-22.4
IC2510	中证 2510	0.63	7107.4	44.6	17339	2453222	33647	5098	7103.6	83.6	-16.1
IC2512	中证 2512	0.65	6996.8	45.4	54234	7554691	109640	7874	6994.2	194.2	-10.7
IC2603	中证 2603	0.60	6832.0	40.8	17761	2417598	43004	1691	6836.2	359.0	-10.2
IC500	中证 500	0.75	7191.0	53.6	24234918300	43521019	--	--	--	--	--
IF2509	沪深 2509	-0.25	4516.8	-11.2	76486	10364239	79227	-7317	4517	6.5	-9.0
IF2510	沪深 2510	-0.25	4507.4	-11.4	15322	2071503	26234	3385	4507	15.9	-4.9
IF2512	沪深 2512	-0.16	4489.2	-7.2	51156	6887192	126801	10870	4486.6	34.1	-3.0
IF2603	沪深 2603	-0.11	4466.0	-4.8	10547	1411449	44330	2195	4462.6	57.3	-2.6
IF300	沪深 300	-0.21	4523.3	-9.7	24926920600	61372833	--	--	--	--	--
IH2509	上证 2509	-0.36	2950.6	-10.6	31154	2762251	33235	-5633	2950.4	-2.8	5.9
IH2510	上证 2510	-0.32	2951.4	-9.4	5731	507945	9664	1910	2949.4	-3.6	1.7
IH2512	上证 2512	-0.36	2951.6	-10.8	18996	1684684	46730	5054	2950.8	-3.8	0.5
IH2603	上证 2603	-0.31	2955.0	-9.2	3645	323470	11121	895	2954.6	-7.2	0.5
IH50	上证 50	-0.50	2947.8	-14.8	5763941600	15542955	--	--	--	--	--
IM2509	中千 2509	1.02	7462.0	75.6	130773	19376561	112626	-3668	7454	21.6	-18.1
IM2510	中千 2510	1.03	7392.0	75.0	23211	3406659	46752	8358	7384.2	91.6	-17.0
IM2512	中千 2512	1.13	7242.4	81.0	85404	12276320	149063	15530	7232.2	241.2	-12.8
IM2603	中千 2603	1.19	7034.0	82.8	22584	3152466	71486	3004	7026.8	449.6	-12.3
IM1000	中证 1000	0.92	7483.6	68.1	30901059000	47473448	--	--	--	--	--

资料来源: Wind、招商期货

注: 价格: 点数; 合约乘数 IH, IF: 300 元, IC: 200 元; 涨跌、基差: 点; 成交/持仓量/日增仓量: 手; 成交金额: 万元。

(二) 国债期现货市场表现

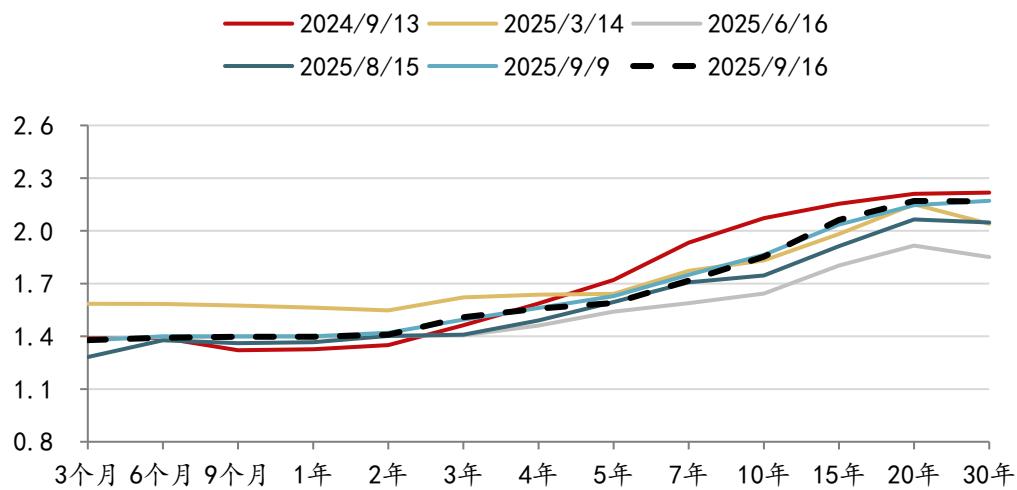
表 2: 国债期现货市场表现

代码	名称	涨跌幅 (%)	现价	成交量	成交额	持仓量	日增仓量	结算价	净基差 (CTD券)	CTD券隐含利率
									(CTD券)	现券收益率
TS2512	二债 2512	0.04	102.4	43740	8956096	71651	5107	102.41	0.0	1.373
TS2603	二债 2603	0.04	102.3	1027	210163	6201	164	102.346	0.3	1.573
TS2606	二债 2606	0.04	102.3	124	25369	112	2	102.302	0.3	1.515
250006	25 附息国债 06	0.01	100.3	4061290000	407170	--	--	--	--	1.408
TF2512	五债 2512	0.13	105.8	89826	9493275	126384	8602	105.78	0.0	1.556
TF2603	五债 2603	0.13	105.7	3354	353959	18338	252	105.65	0.0	1.585
TF2606	五债 2606	0.11	105.6	328	34605	90	38	105.535	0.1	1.613
250003	25 附息国债 03	0.10	99.5	10176760000	1011666	--	--	--	--	1.553
T2512	十债 2512	0.15	108.0	138741	14960628	216284	4635	108.01	0.1	1.747
T2603	十债 2603	0.14	107.7	10678	1148206	24111	-250	107.685	0.1	1.779
T2606	十债 2606	0.17	107.5	139	14923	226	46	107.515	0.4	1.850
250007	25 附息国债 07	0.15	100.5	13445900000	1350296	--	--	--	--	1.700
TL2512	三十债 2512	0.00	115.5	177470	20426415	147371	5616	115.52	0.2	2.166
TL2603	三十债 2603	-0.03	115.1	15102	1732811	20942	372	115.18	0.2	2.177
TL2606	三十债 2606	-0.05	115.0	528	60598	393	138	115.12	0.1	2.197
230023	23 附息国债 23	-0.30	117.3	6520720000	769056	--	--	--	--	2.138

资料来源: Wind、招商期货

注: 价格: 点数; 合约乘数 TS: 20000 元, TF/T/TL: 10000 元; 涨跌、基差: 点; 成交/持仓量: 手; 成交金额: 万元; 成交量、持仓量、日增仓量: 手; 涨跌幅: %。

图 1: 国债现货期限结构



资料来源: Wind、招商期货

表 3: 短端资金利率市场变化

	今价	昨价	一周前	一月前
SHIBOR: 隔夜	1.437	1.408	1.419	1.398
SHIBOR: 隔夜	1.437	1.408	1.419	1.398
SHIBOR: 隔夜	1.437	1.408	1.419	1.398
SHIBOR: 隔夜	1.437	1.408	1.419	1.398

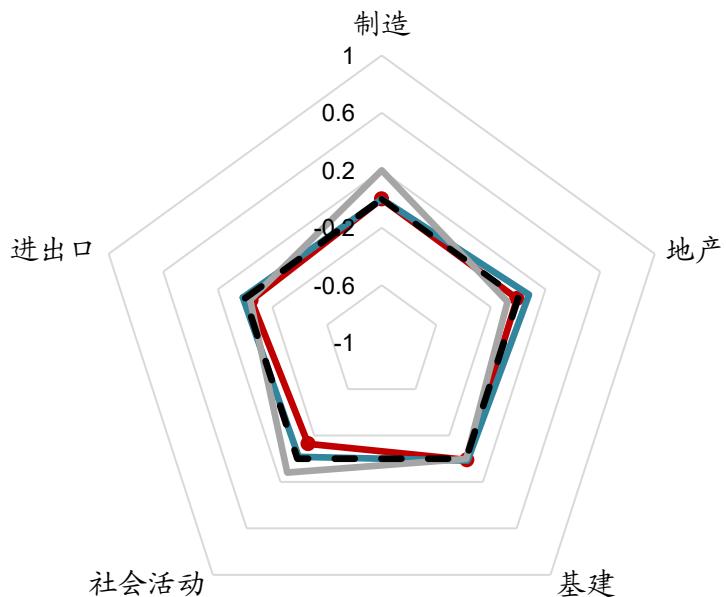
资料来源: Wind、招商期货

(三) 经济数据

高频数据显示，近期社会活动景气度较弱。

图 2: 国内中观数据跟踪

—●— 本月平均 —— 上月平均 —■— 三月前平均 - - - 基准



资料来源: Wind、招商期货

注: 基于各模块中观数据与过去五年同期相比的变动（同比的环比），按变动的程度进行打分（-2到+2），正分代表景气度转好，负分代表景气度转弱，零分代表景气度变化不大（以黑色虚线“基准”在图中标出）；绝对值越高，景气度变动的程度越大。

简介

于虎山：招商期货投资咨询部负责人, FRM, 具有期货从业资格(证书编号: F0272480)和投资咨询资格(证书编号: Z0002746)。具有 13 年期货从业经验。对股指期货、期权以及量化交易有较深入研究。2021 年在“第十四届中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”中获得“最佳期权分析师”称号。在《价值工程》、《文华财经》、《期货日报》等媒体发文累计超过 100 篇, 多次担任哈工大(深圳)期货训练营讲师。

徐世伟：招商期货金融组主管, 金融风险管理师 (FRM), 中金所国债优秀分析师团队第二名, 中长期资金服务团队第五名, 上期所(期权)优秀讲师, 有 10 年以上期货及衍生品投资研究经历, 获第十五届最佳期权分析师, 获第二、三、四届中金所研究征文大赛二等奖、优胜奖, 曾借调交易所参与期权产品设计。目前专注于金融衍生品与利率相关品种研究。期货从业资格(证书编号: F0307617)及投资咨询资格(证书编号: Z0001836)。

重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制, 本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施, 本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件, 请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征, 根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息, 但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议, 招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素, 亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外, 招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有, 未经招商期货事先书面许可, 任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。