

消息面对债市扰动明显，关注基差收窄机会

投资咨询部

2024年5月20日

债市周度观点：

最近，债市新增信息量较大，不断扰动市场情绪。首先，地产政策上，央行官宣“三连发”重磅政策：1) 取消个人住房贷款利率政策下限；2) 下调住房公积金贷款利率0.25BP；3) 首套首付比例由20%降至15%，二套首付比例由30%降至25%。此外，地方政府收储的传闻也正式坐实，央行拟设立3000亿元再贷款支持地方国有企业收购已建成未出售商品房，用作保障性住房，预计将带动银行贷款5000亿元。本轮地产刺激政策力度明显高于以往，虽然实际效果有待观察，但是市场风险偏好回暖的趋势或得以延续。以上新政策中，理论上宽松幅度最大的是房贷利率取消下限，但实际上很多城市基于一城一策的原则，已经取消了首套房利率下限。而且银行面临净息差的约束，主动下调房贷利率的动力不足。因此，地产政策对债市的利空依然以情绪层面为主，不过股市表现持续超预期或带动资产配置再平衡。

特别国债首次发行票面利率2.57%，略高于市场利率，反应需求略低于预期，对超长债形成一定利空。4月经济数据依然是供给端强、需求端弱的组合，消费和地产仍在低位徘徊，但市场对此已经基本脱敏，当下的交易重心并不在于现实层面。不过虽然市场仍处于强预期的阶段当中，但弱现实的交易逻辑也将会逐渐恢复。

短期内，国债或持续震荡调整，但整体债市风险仍然可控。

策略跟踪：

一、套保策略

上周国债期货主力空套成本整体有所抬升，各品种空套年化成本均超过了75%的分位线，显示当前做空套期保值成本较高，不适宜入场。

二、期限策略

IRR策略：上周各期限国债期货主力合约IRR走势分化，各品种主力合约IRR仍低于3M存单利率，TL合约与3M存单利率差值较大，可适当关注TL反套机会。

基差策略：国债期货空头情绪升温，推动基差波动较大，整体明显走阔。当前TS2406、TF2406、以及TL2409合约的基差均处于历史偏高水平，可关注基差收窄机会。

三、跨期策略

各品种跨期价差较前一周有所收敛，整体多头移仓压力较弱，空头移仓压力有所缓解，T和TL主力合约已切换至2409，其他品种空头移仓也可适当加快节奏。

四、跨品种策略

上周国债期货曲线维持偏陡走势，超长债发行节奏偏缓，供给压力低于此前的市场预期，做陡的机会仍在，只是交易空间被压缩。在短端风险相对较小的前提下，依然优先做多TS，做空合约可考虑从TL切换为T。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 宏观策略组

顾佳男

宏观策略组研究员

gujianan@htfutures.com

从业资格号：

F3054459

投资咨询号：

Z0016253

纪丫

联系人

jiya@htfutures.com

从业资格号：

F03092448

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、国债期货周度行情回顾

受多消息面的扰动，上周国债期货走势震荡，除T2406合约之外，整体收盘价格较前一周有所收涨，10年期和30年期国债期货主力合约切换至2409合约。截至5月17日收盘，两年、五年、十年和三十年期国债期货主力合约收盘价分别为101.71、103.325、104.095和105.42元，分别较上周涨跌幅为0.061%、0.0484%、0.1443%和1.1235%。

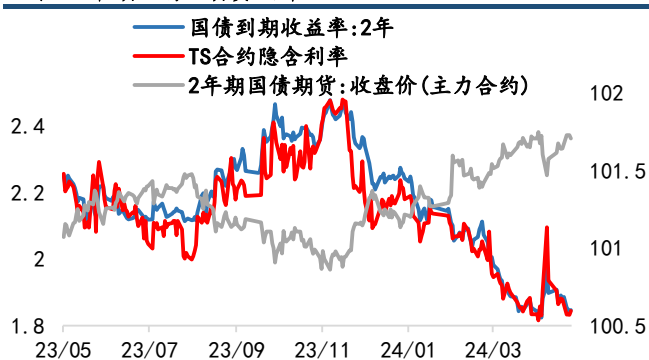
表：周度行情回顾

合约	收盘价(元)	周涨跌幅(%)	CTD	CTD收益率(%)	基差	净基差	IRR(%)	期货隐含利率(%)	周变化(%)	现货收益率(%)	周变化(%)
TS2406.CFE	101.71	0.0610	230027.IB	1.8027	0.1064	0.0637	1.1465	1.8440	-0.0377	1.8465	-0.0297
TS2409.CFE	101.724	0.0964	240005.IB	1.8059	0.1093	0.0498	1.6902				
TS2412.CFE	101.71	0.1063	230017.IB	1.9283	0.1771	-0.0321	1.8523				
TF2406.CFE	103.325	0.0484	230015.IB	2.1205	0.1609	0.1142	0.5643	2.1536	-0.0075	2.0975	-0.0275
TF2409.CFE	103.29	0.1309	210013.IB	2.1000	0.4624	0.1178	1.4790				
TF2412.CFE	103.24	0.1261	220006.IB	2.1241	0.6544	0.1071	1.8008				
T2406.CFE	104.25	-0.0048	230028.IB	2.2828	0.2359	0.1761	0.7240	2.2951	-0.0016	2.315	0.0029
T2409.CFE	104.095	0.1443	240006.IB	2.2626	0.4269	0.2666	1.0298				
T2412.CFE	103.975	0.1348	210017.IB	2.3056	0.8623	0.2765	1.4583				
TL2406.CFE	105.71	0.0000	190010.IB	2.6453	0.5928	0.4488	-0.2172	2.6652	-0.0052	2.5846	0.0091
TL2409.CFE	105.42	0.1235	210005.IB	2.6600	1.3064	0.7825	0.4343				
TL2412.CFE	105.08	0.0953	200012.IB	2.6602	1.6475	0.7030	1.3244				

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

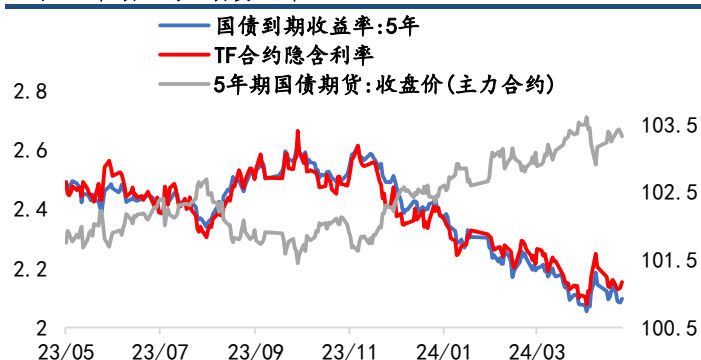
上周各期限国债期货隐含利率维持小幅震荡，整体先下后上，其中TF和TL合约的隐含利率仍然高于现券收益率。

图：2年期现券&期货利率



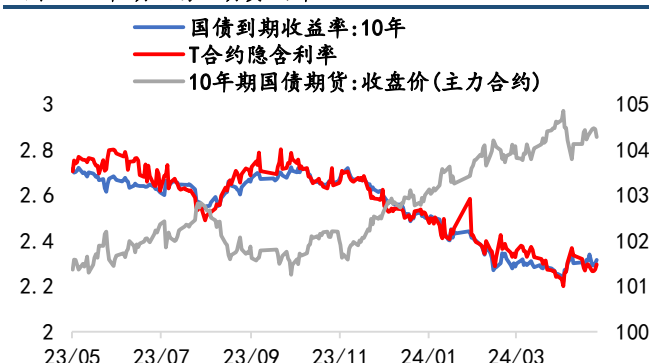
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：5年期现券&期货利率



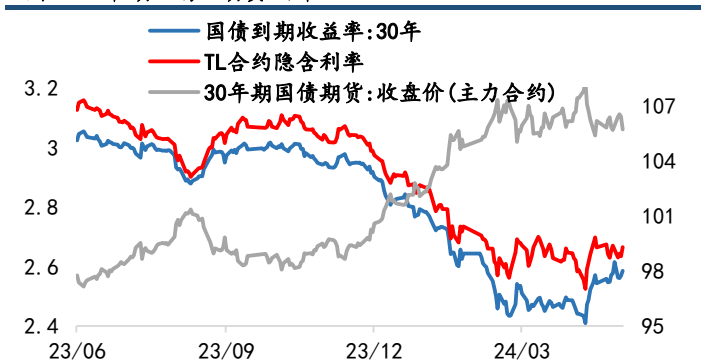
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：10年期现券&期货利率



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：30年期现券&期货利率



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

二、国债期货策略回顾及展望

2.1 套保策略

套保成本跟踪

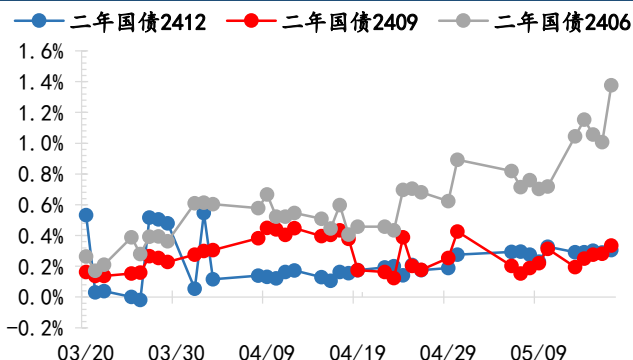
上周国债期货主力空套成本整体有所抬升，各期限主力合约的空套年化成本均超过了75%的分位线，显示当前做空套期保值成本较高，不适宜入场。

表：国债期货合约空套成本

	TS2406	TS2409	TS2412
基差	0.1064	0.1093	0.1771
空头套保成本年化	1.38%	0.33%	0.31%
	TF2406	TF2409	TF2412
基差	0.1609	0.4624	0.6544
空头套保成本年化	2.08%	1.37%	1.10%
	T2406	T2409	T2412
基差	0.2359	0.4269	0.8623
空头套保成本年化	3.02%	1.31%	1.44%
	TL2406	TL2409	TL2412
基差	0.5928	1.3064	1.6475
空头套保成本年化	6.33%	3.33%	2.35%

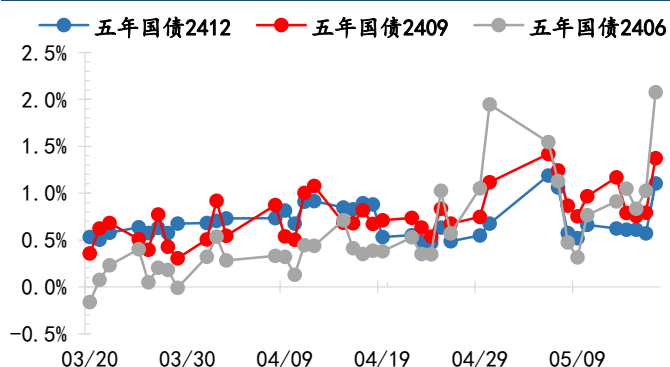
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TS各合约空头套保成本年化



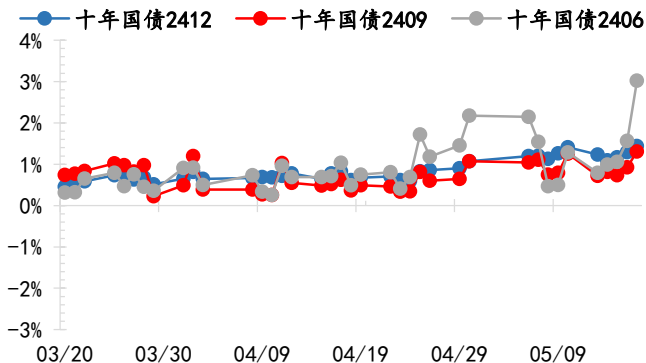
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TF各合约空头套保成本年化



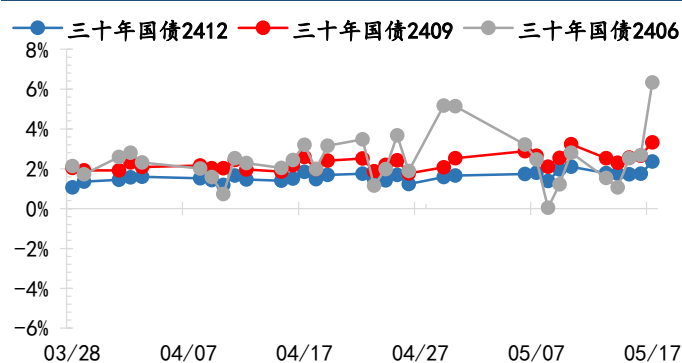
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：T各合约空头套保成本年化



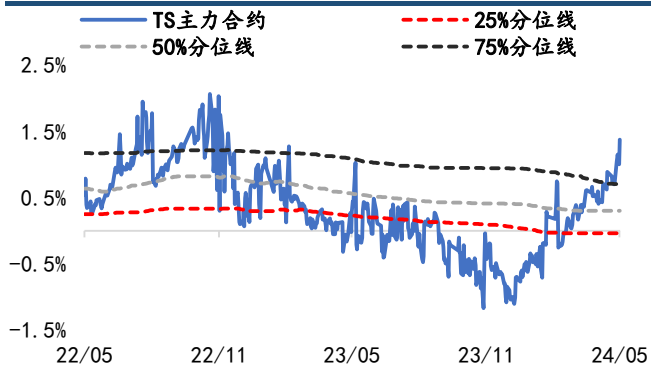
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TL各合约空头套保成本年化



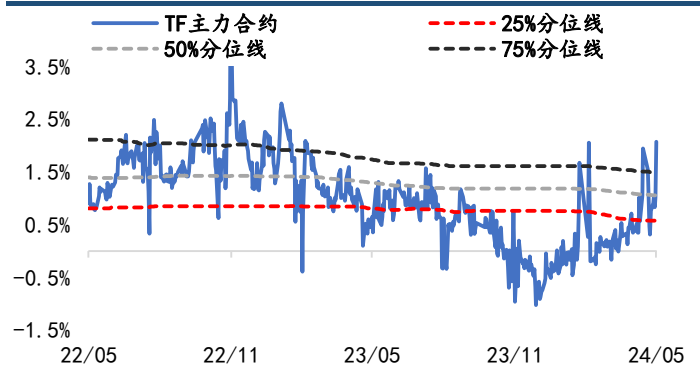
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TS主力合约空头套保年化成本百分位(3Y)



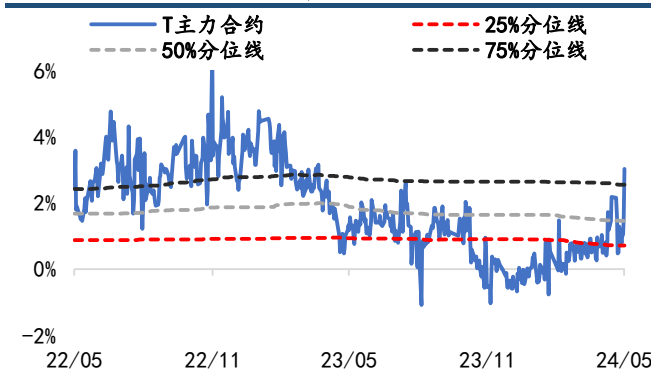
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF主力合约空头套保年化成本百分位(3Y)



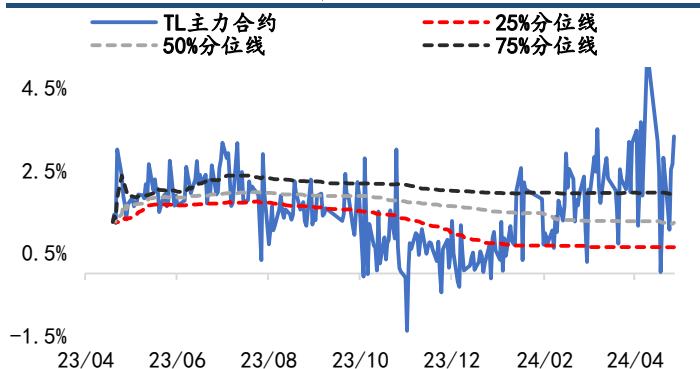
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T主力合约空头套保年化成本百分位(3Y)



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL主力合约空头套保年化成本百分位(1Y)



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

移仓成本跟踪

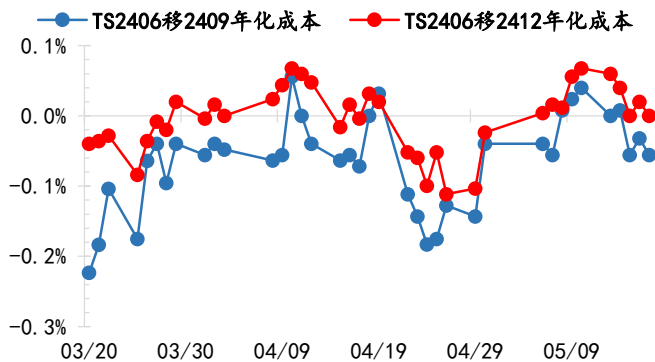
从移仓成本来看，除了TS合约之外，其他各期限合约移仓成本均有所增长，当前T和TL合约移仓节奏较快，主力合约已经移至2409合约，两者移仓成本在上周波动明显，并且TL合约移仓成本升至于50%和75%分位之间，显示TL合约移仓压力较大。此外，TS、TF、和T合约当季移下季的移仓成本均在25%分位以下。

表：国债期货合约移仓成本

	TS2406移TS2409	TS2406移TS2412
移仓成本	-0.01	0.00
移仓成本年化	-0.0557%	0.0000%
	TF2406移TF2409	TF2406移TF2412
移仓成本	0.03	0.09
移仓成本年化	0.1390%	0.1688%
	T2406移T2409	T2406移T2412
移仓成本	0.2900	0.2750
移仓成本年化	0.6121%	0.5430%
	TL2406移TL2409	TL2406移TL2412
移仓成本	0.29	0.63
移仓成本年化	0.9659%	1.0492%

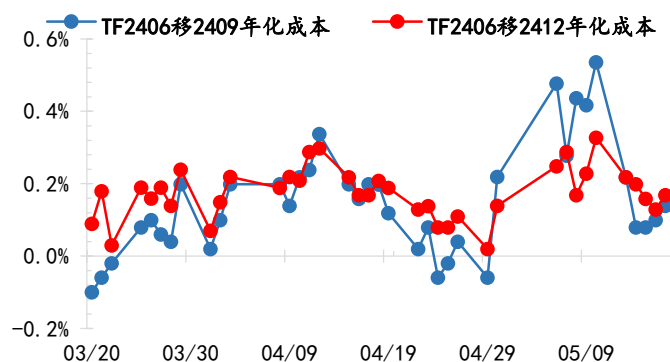
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS各合约空头移仓成本年化



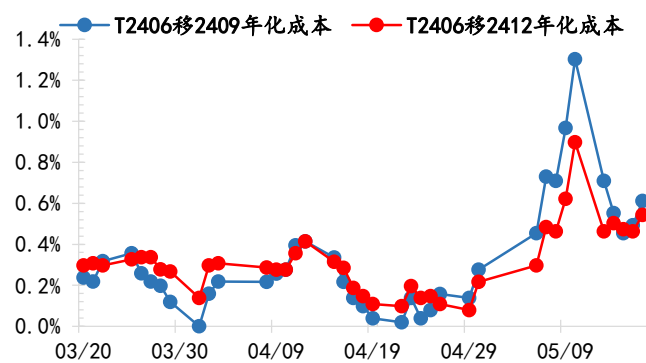
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF各合约空头移仓成本年化



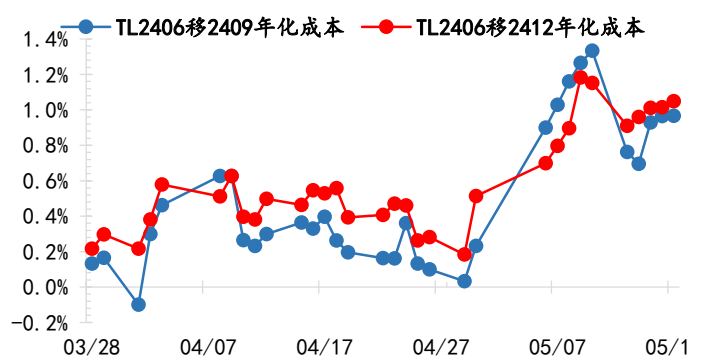
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T各合约空头移仓成本年化



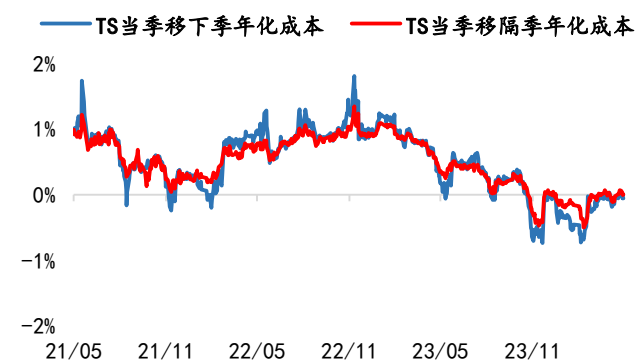
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL各合约空头移仓成本年化



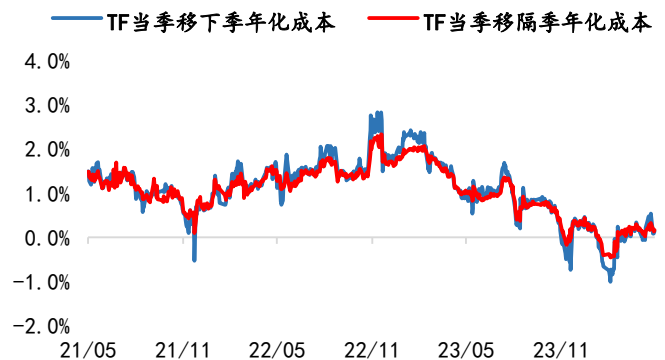
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS合约移仓年化成本历史走势



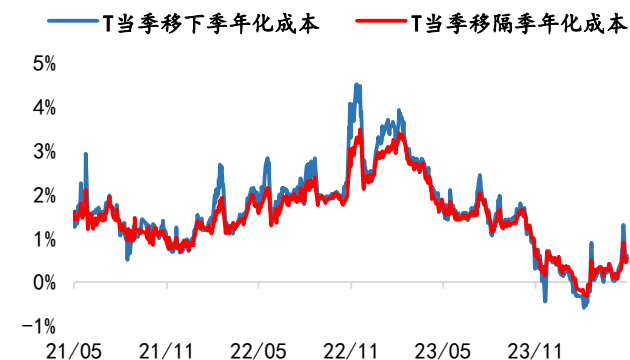
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF合约移仓年化成本历史走势



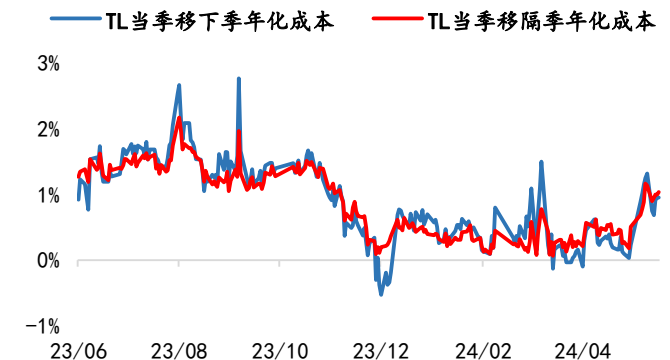
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T合约移仓年化成本历史走势



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL合约移仓年化成本历史走势



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS合约移仓成本百分位(3Y)



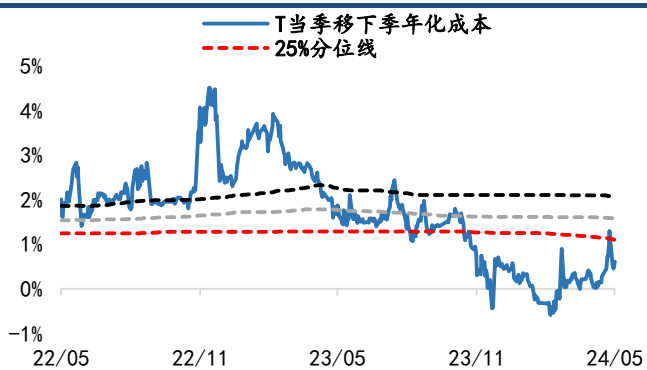
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TF合约移仓成本百分位(3Y)



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：T合约移仓成本百分位(3Y)



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TL合约移仓成本百分位(1Y)



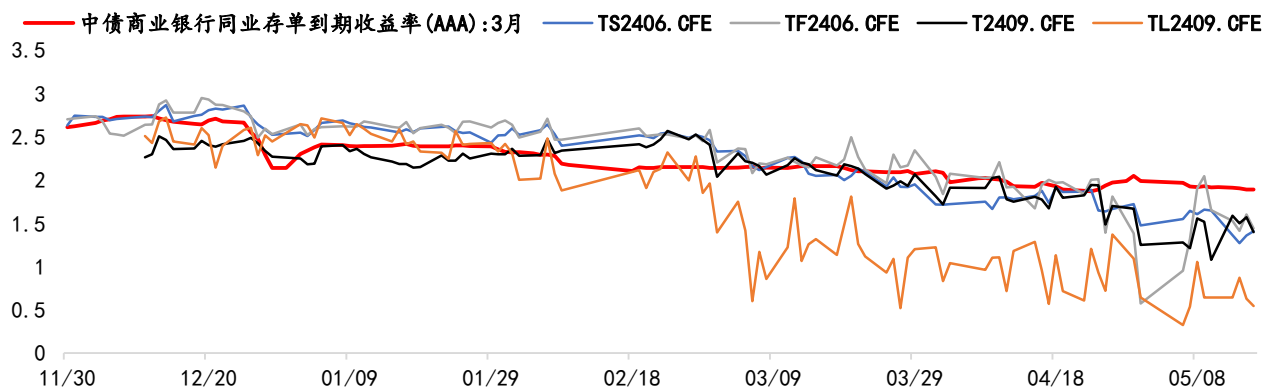
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

2.2 期现策略

IRR策略

上周TS、TF、T、TL主力合约的活跃CTD券IRR分别为1.1465%、0.5643%、0.6342%、0.4343%，各期限国债期货主力合约IRR走势分化，TS和TF合约IRR较上周有所回落，T和TL合约IRR则是较上周有所上行，目前各品种主力合约IRR仍低于3M存单利率，TL合约与3M存单利率差值较大，可适当关注TL反套机会。

图：主力合约最廉券IRR



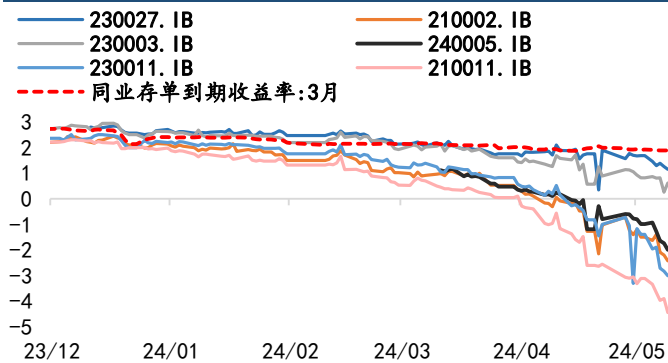
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

表：可交割现券IRR

期货	现券	2024/05/17	2024/05/10	2024/04/30	2024/04/26	2024/04/19	久期
TS可交割券	230027.IB	1.1465	1.6879	1.8936	1.7555	1.8922	1.5566
	210002.IB	-2.4256	-1.4939	-1.027	-1.2771	-0.0832	1.7874
	230003.IB	0.6136	0.8214	0.8855	0.5634	1.5764	1.7248
	240005.IB	-1.9942	-0.9921	-0.8018	-1.1915	0.1773	1.8079
	230011.IB	-3.0083	-1.3918	-0.9946	-0.8255	0.1528	1.9721
	210011.IB	-4.4443	-3.1195	-2.5548	-2.598	-1.1684	2.1607
	230017.IB	-4.2245	-2.7358	-2.062	-1.404	-0.8291	2.1826
TF可交割券	230015.IB	0.5643	1.0062	1.5399	1.684	1.9577	3.934
	230021.IB	-0.0378	0.4276	-0.6149	-0.2949	1.2581	4.1239
	210013.IB	-2.2062	-1.071	-1.8651	-1.9259	0.0137	4.1409
	230022.IB	-2.6565	-0.2809	-0.5792	-1.7167	0.3649	4.173
	240001.IB	-3.5193	-2.3972	-1.9731	-1.8035	-1.0304	4.4392
	220006.IB	-4.9574	-2.1068	-3.1292	-1.7985	-1.2259	4.5918
T可交割券	210009.IB	0.6342	0.2687	0.9665	1.4072	1.4784	6.3176
	240006.IB	1.0298	1.1742	1.3738	0.8685	1.8817	6.404
	210017.IB	0.8077	0.1545	0.4417	0.6755	1.5103	6.7227
	220003.IB	0.3868	0.4408	0.5066	0.7414	1.598	7.0032
	220010.IB	0.6743	0.07	0.768	1.3038	1.3965	7.2416
	220017.IB	0.5375	-0.0261	0.5356	0.3755	1.1202	7.4153
	220025.IB	0.0566	-0.4201	0.2285	-0.0825	0.9067	7.6359
	230004.IB	-0.2348	-0.7671	0.7921	0.5789	0.5991	7.7926
	230012.IB	-0.2447	-0.8818	-0.517	-0.4917	0.334	7.9917
	230018.IB	-0.6553	-1.2258	-0.8684	-0.6476	-0.0865	8.2901
	230026.IB	-1.2173	-1.6232	-1.1064	-0.8361	-0.6844	8.3835
	240004.IB	-2.976	-2.7251	-1.6247	-2.0905	-1.9678	8.7471
TL可交割券	210005.IB	0.4343	0.0119	-0.5785	1.377	0.9407	18.1062
	210014.IB	-0.2286	0.1223	-0.1591	0.7804	1.0508	18.5416
	220008.IB	-0.6676	-1.4946	-0.6221	-0.3117	-0.7526	18.9867
	220024.IB	-1.237	-2.7088	-0.5927	-4.2816	-1.2442	19.4794
	230009.IB	-3.7662	-3.6506	-3.645	-3.9234	-4.2599	19.6335
	230023.IB	-6.4051	-6.2016	-6.4889	-6.2482	-6.5722	20.1402

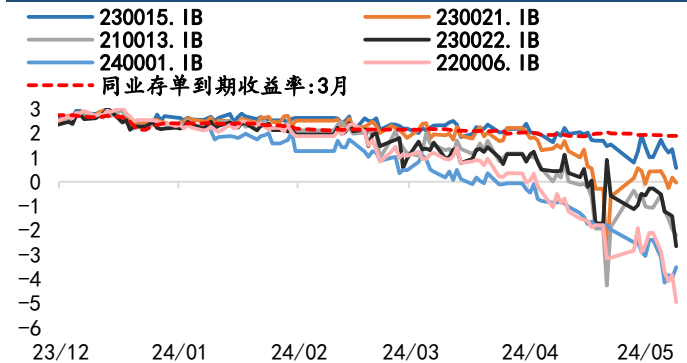
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TS主力合约活跃券IRR



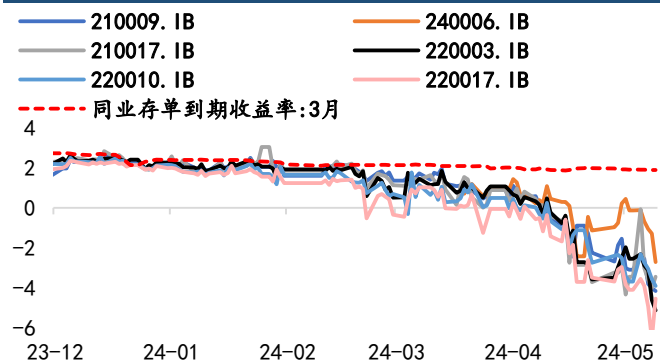
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF主力合约活跃券IRR



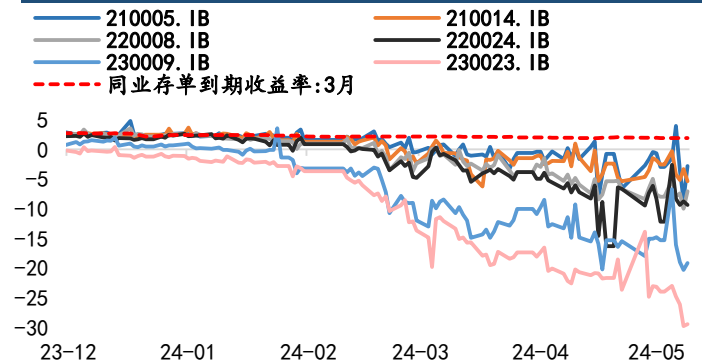
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T主力合约活跃券IRR



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL主力合约活跃券IRR



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

表：主力合约CTD

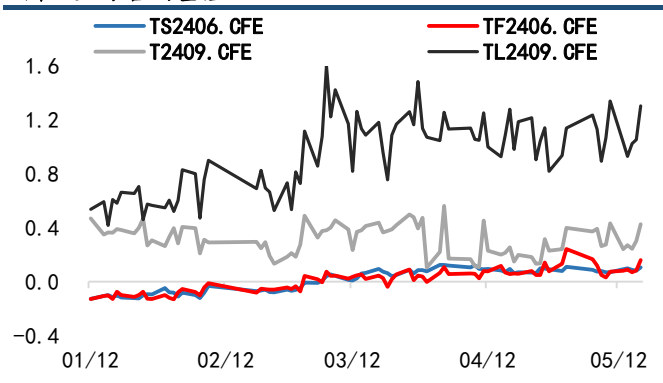
日期	TS2406. CFE	TF2406. CFE	T2409. CFE	TL2409. CFE
2024/05/20	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/17	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/16	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/15	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/14	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/13	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/10	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/09	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/08	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/07	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/05/06	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/30	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/29	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/26	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/25	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/24	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/23	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/22	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/19	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB
2024/04/18	230027. IB	230015. IB	240006. IB	210005. IB

数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

基差策略

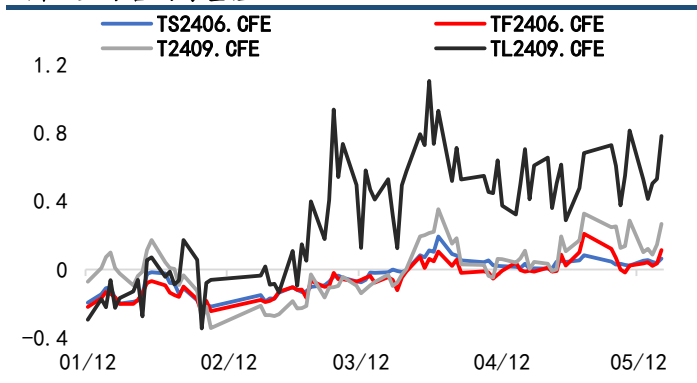
TS、TF、T、TL主力合约CTD券基差分别为0.1064、0.1609元、0.4269元、1.3064元，上一周国债期货先涨后跌，在地产政策加码的影响下，国债期货空头情绪升温，推动基差波动较大，整体明显走阔。从历史百分位数来看，当前TS2406、TF2406、以及TL2409合约的基差均处于历史偏高水平，尤其TS2406和TL2409合约基差超出90%分位，预计后续基差收窄概率较大。此外，除T合约之外，其他各期限主力合约净基差也位于90%分位以上，移仓换月期间，该3个合约期权价值较大。

图：主力合约基差



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：主力合约净基差



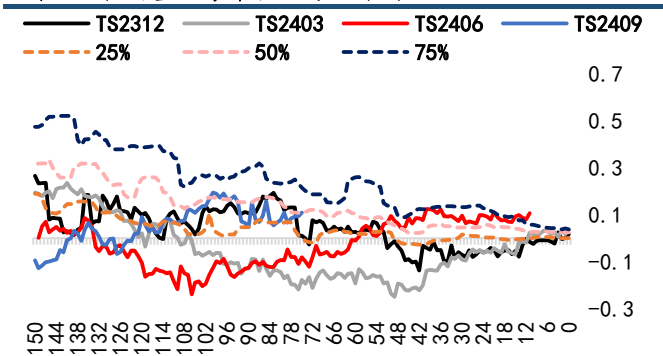
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

表：主力合约基差百分位

	TS2406. CFE	TF2406. CFE	T2409. CFE	TL2409. CFE
基差	0.1064	0.1609	0.4269	1.3064
百分位(3Y-历史同期)	90.1%	85.6%	40.7%	97.60%
净基差	0.0637	0.1142	0.2666	0.7825
百分位(3Y-历史同期)	90.4%	90.3%	56.0%	99.60%

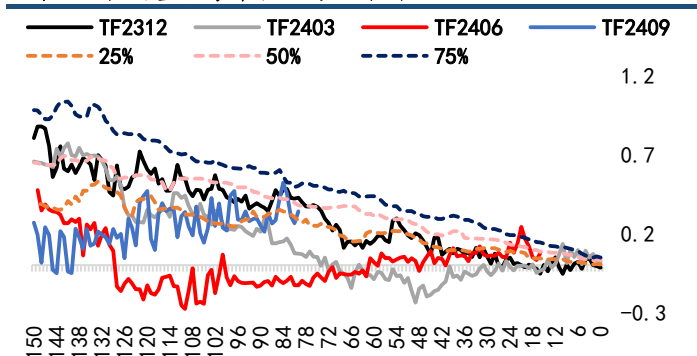
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS合约基差季节性百分位(3Y)



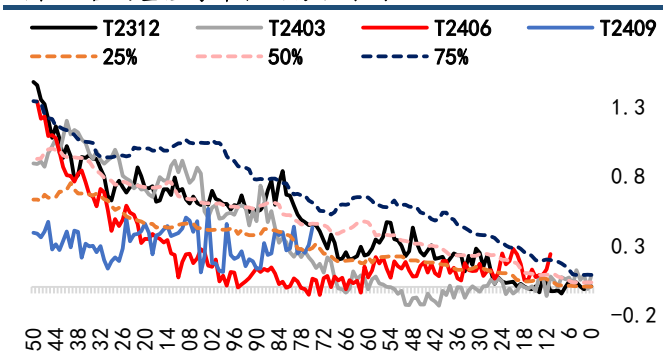
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF合约基差季节性百分位(3Y)



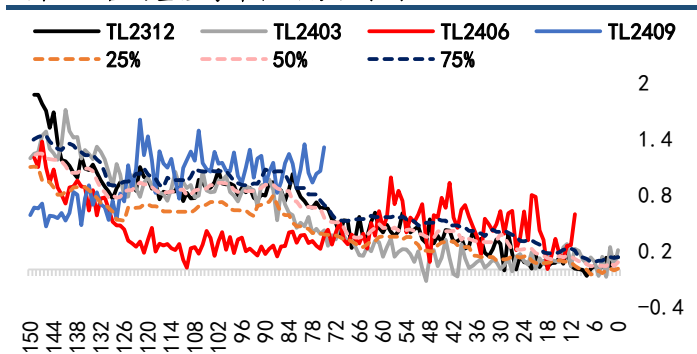
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T合约基差季节性百分位(3Y)



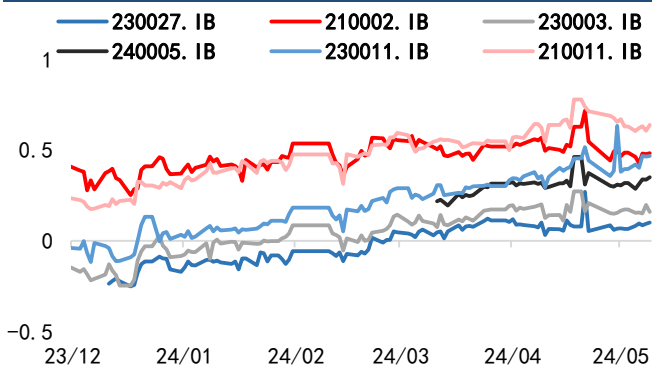
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL合约基差季节性百分位(1Y)



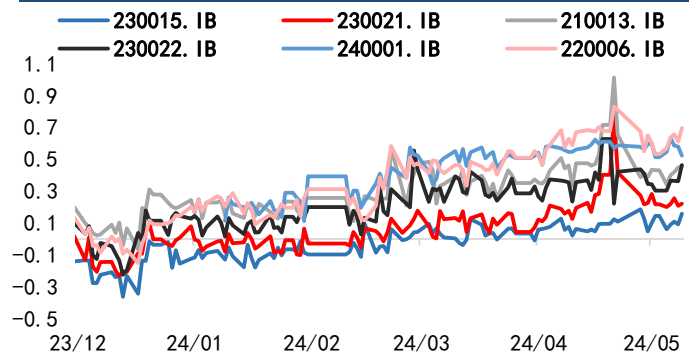
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS合约可交割券基差



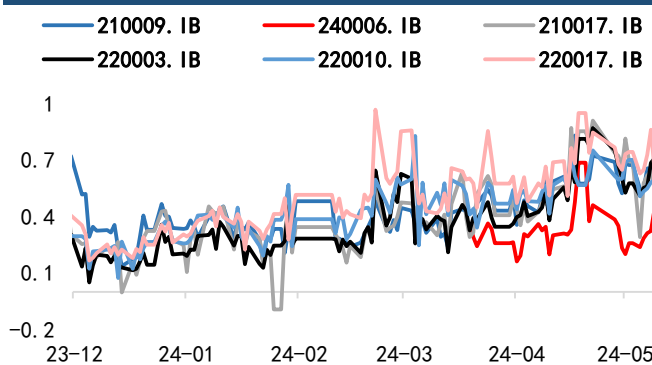
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF合约可交割券基差



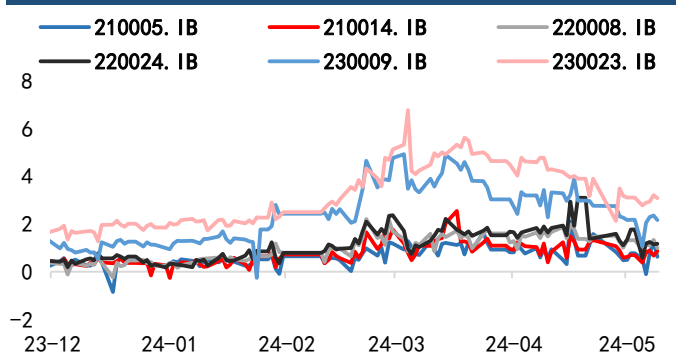
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T合约可交割券基差



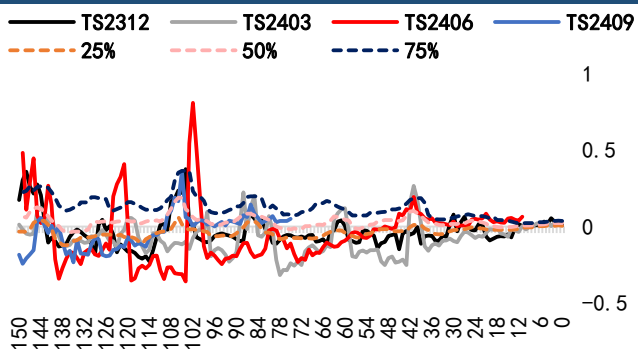
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL合约可交割券基差



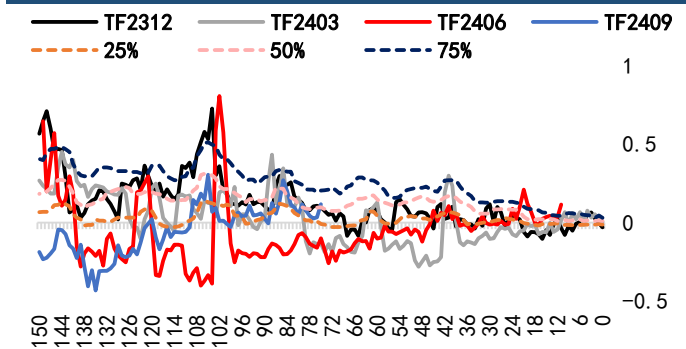
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS合约净基差季节性百分位(3Y)



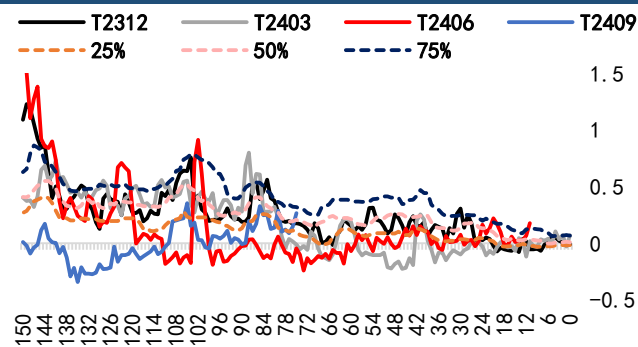
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF合约净基差季节性百分位(3Y)



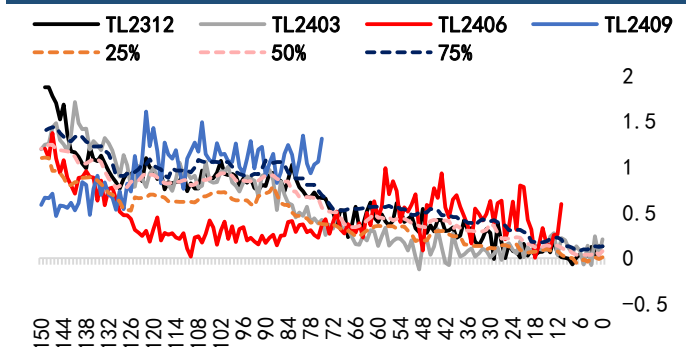
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T合约净基差季节性百分位(3Y)



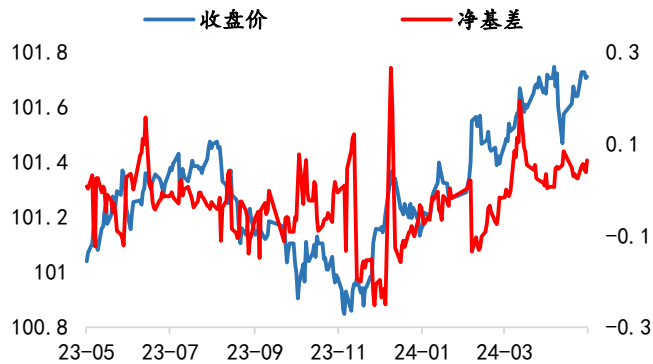
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL合约净基差季节性百分位(1Y)



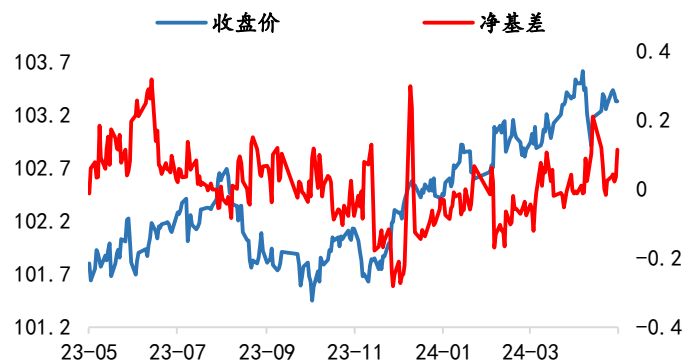
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TS主力合约净基差与收盘价



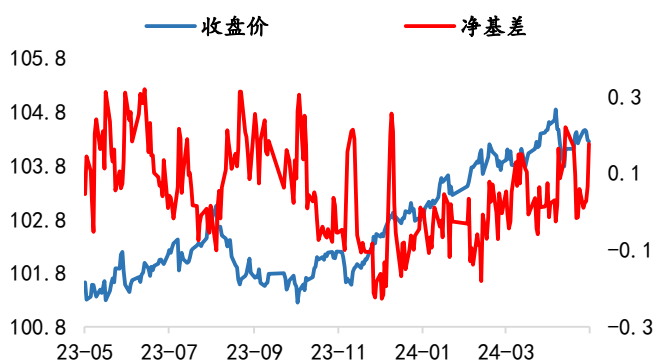
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TF主力合约净基差与收盘价



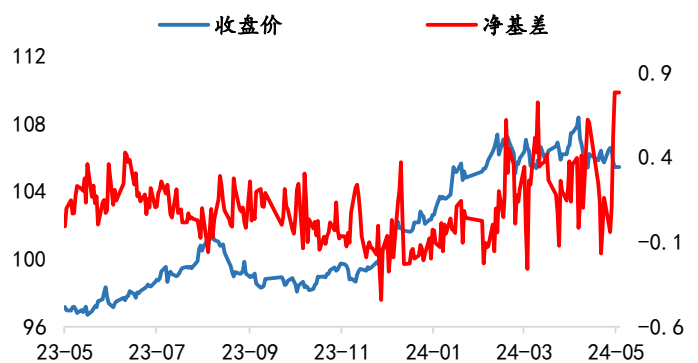
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：T主力合约净基差与收盘价



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：TL主力合约净基差与收盘价

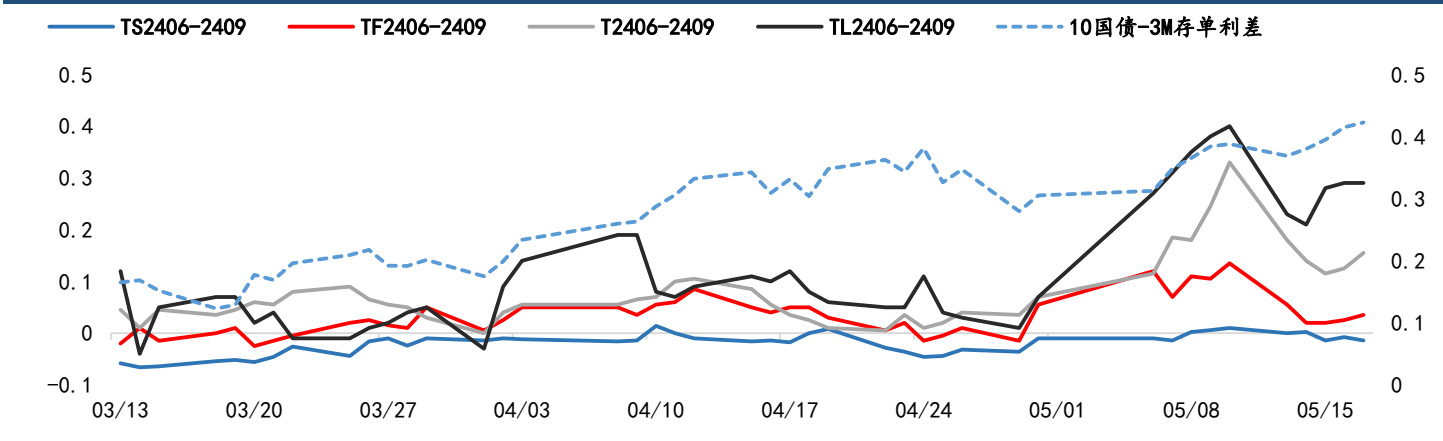


数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

2.3 跨期策略

上周，各品种2406-2409合约的跨期价差分别为-0.014、0.35、0.155、0.29，较前一周有所收敛，本轮跨期移仓已经开启，整体多头移仓压力较弱，空头移仓压力有所缓解，T和TL主力合约已切换至2409，其他品种空头移仓也可适当加快节奏。

图：当季-下季合约价差



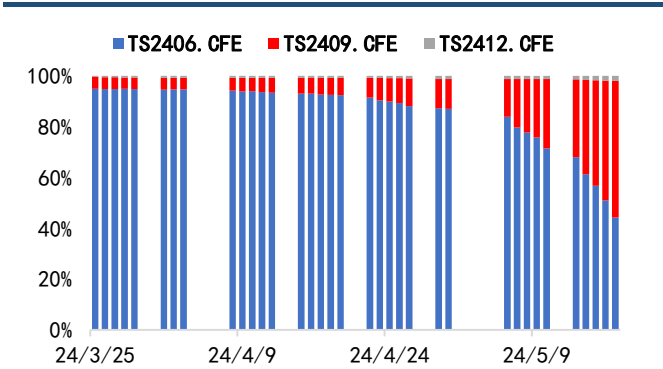
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

表：跨期价差百分位

	2406-2409	TS	TF	T	TL
跨期价差	-0.014	0.035	0.155	0.290	
周度变化	-0.024	-0.100	-0.175	-0.110	
百分位(1Y)	38.5%	27.0%	43.8%	54.50%	

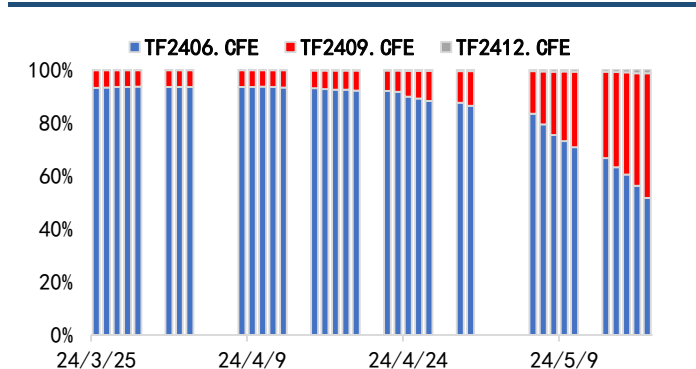
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TS合约持仓百分比



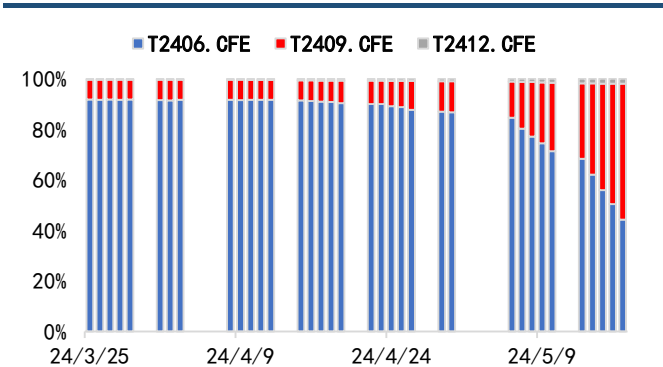
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TF合约持仓百分比



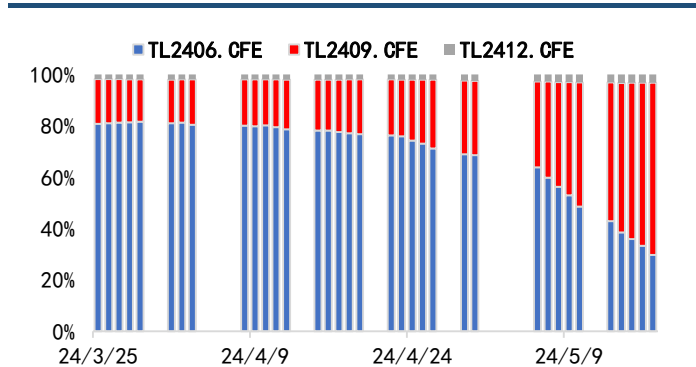
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：T合约持仓百分比



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TL合约持仓百分比



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

2.4 跨品种策略

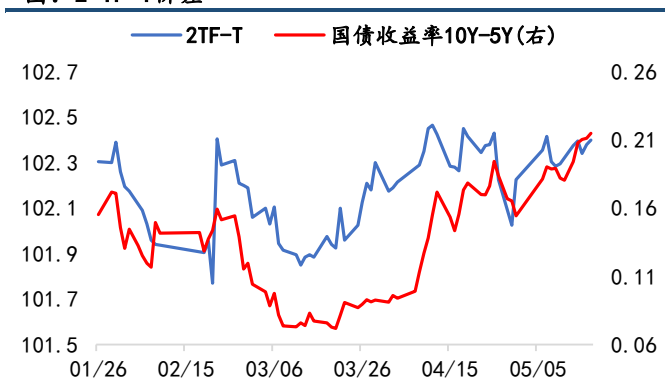
上周国债期货曲线维持偏陡走势，超长债发行节奏仍然偏缓慢，供给压力低于此前的市场预期，做陡的机会仍在，只是交易空间被压缩。短端维持较强表现，在短端风险相对较小的前提下，依然优先做多TS，做空合约可考虑从TL切换为T。

表：跨品种价差

国债期货	TF-TS	T-TF	T-TS	TL-T	TL-TF	TL-TS
利差	0.3147	0.1495	0.4642	0.3786	0.5281	0.8428
利差百分位数(1Y)	83%	39%	63%	71%	48%	66%
利差周度变化	0.0327	0.0139	0.0466	0.0049	0.0188	0.0515
国债现券	5Y-2Y	10Y-5Y	10Y-2Y	30Y-10Y	30Y-5Y	30Y-2Y
利差	0.2507	0.2307	0.4814	0.2760	0.5067	0.7574
利差百分位数(1Y)	69%	96%	81%	42%	71%	71%
利差周度变化	0.0019	0.0436	0.0455	0.0126	0.0562	0.0581

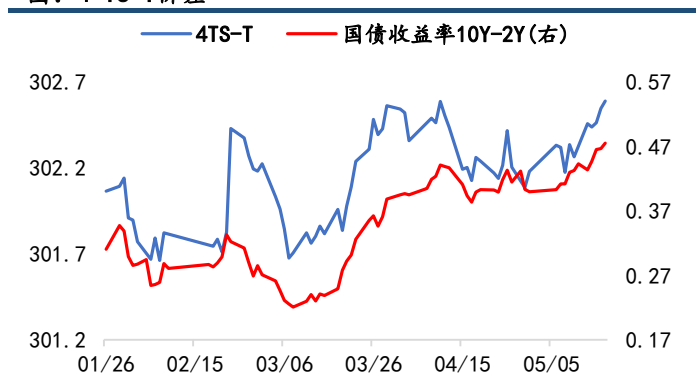
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：2*TF-T价差



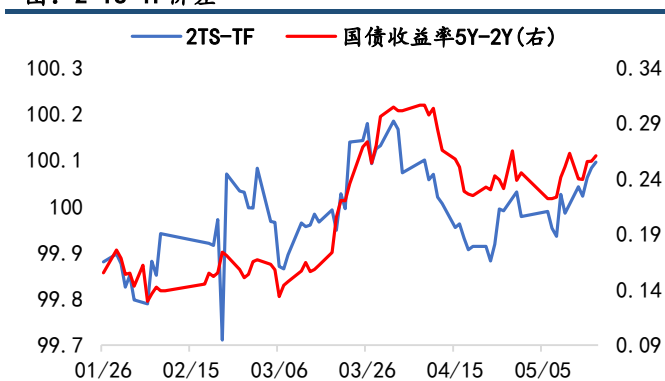
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：4*TS-T价差



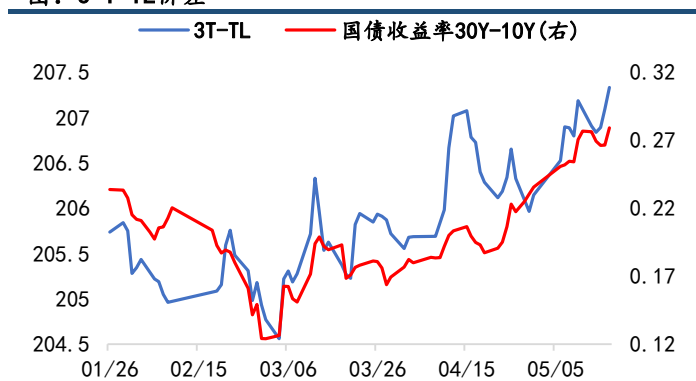
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：2*TS-TF价差



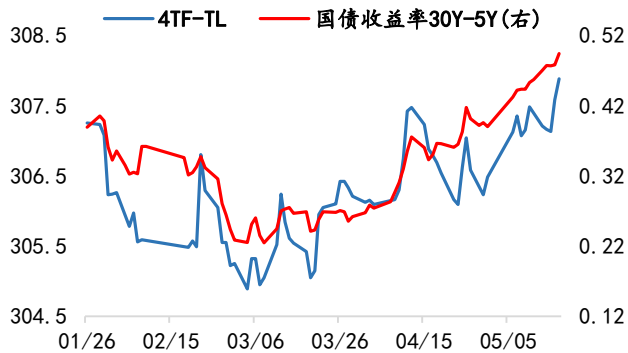
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：3*T-TL价差



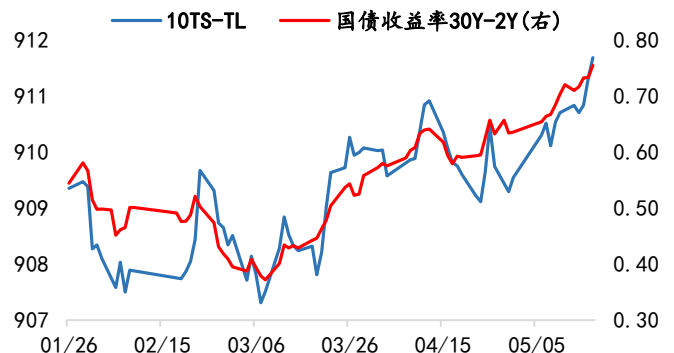
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：4*TF-TL价差



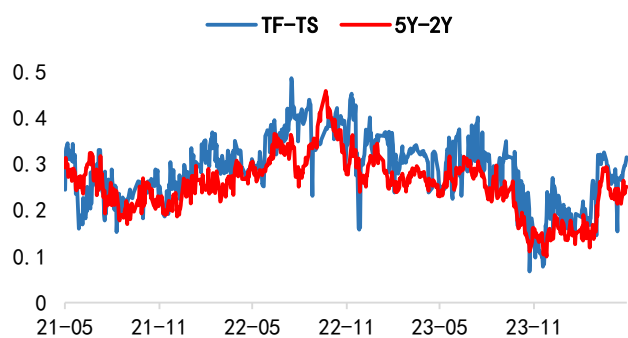
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：10*TS-TL价差



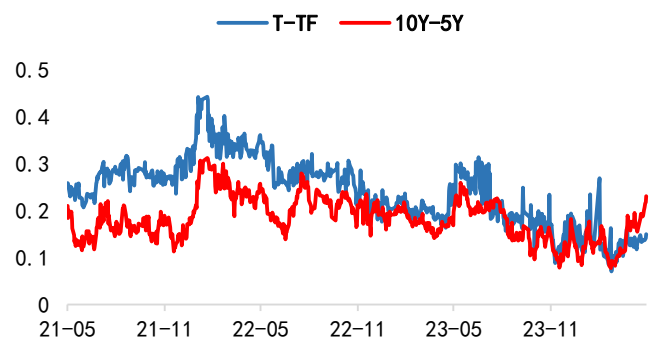
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：2年期和5年期期现利差对比



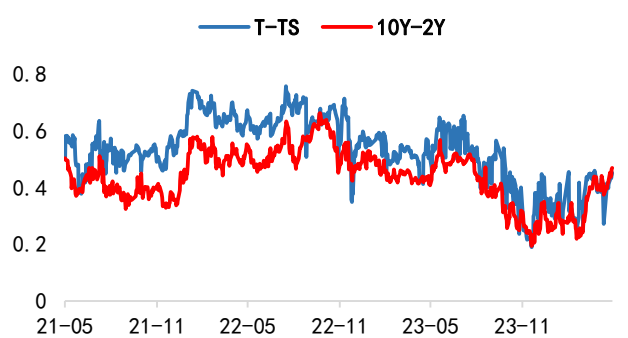
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：5年期和10年期期现利差对比



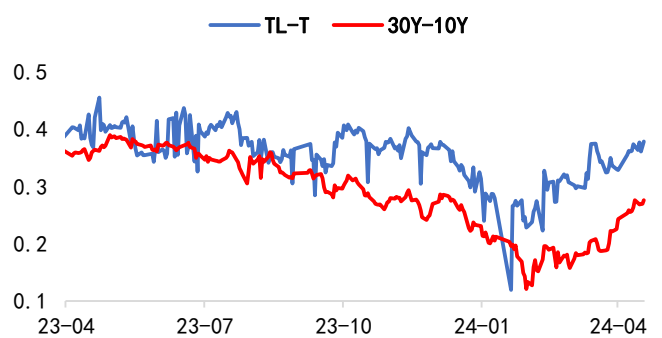
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：2年期和10年期期现利差对比



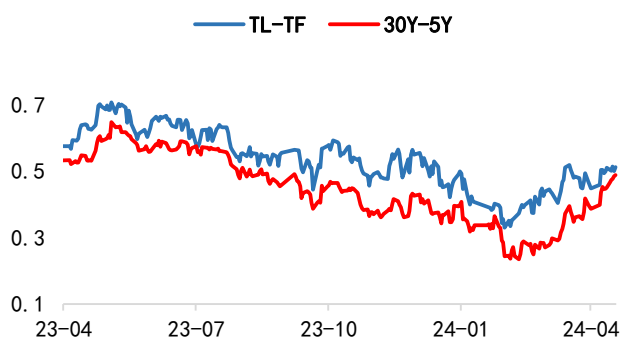
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：10年期和30年期期现利差对比



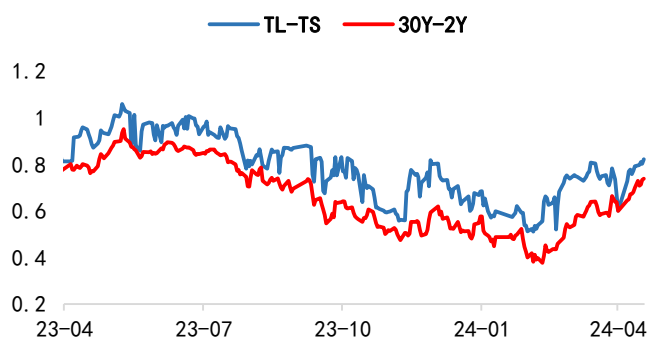
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：5年期和30年期期现利差对比



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：2年期和30年期期现利差对比



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

三、国债期货成交持仓

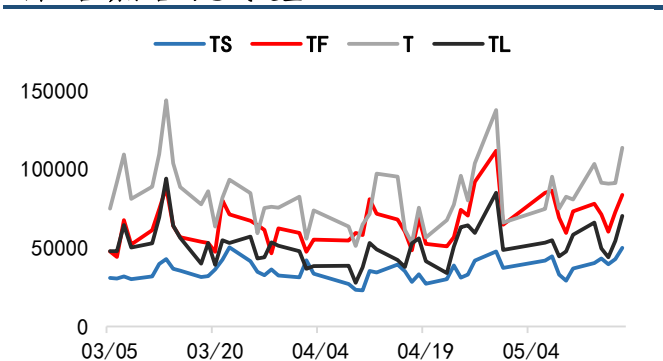
随着移仓换月的开展的主力合约的切换，TS2406和TF2406持仓较前一周变动了-18045，-32021，显示2年期和5年期的国债期货合约移仓速度也在加快；T2409和TL2409合约持仓较前一周增加了56126，17778。

表：主力合约成交持仓

合约	周成交量	较上周变动	周持仓量	较上周变动	成交/持仓
TS2406. CFE	145,192	-7,430	30,287	-18,045	0.73
TF2406. CFE	239,182	-54,642	72,448	-32,021	0.60
T2409. CFE	213,802	111,160	111,044	56,126	0.55
TL2409. CFE	164,910	85,375	58,257	17,778	0.81

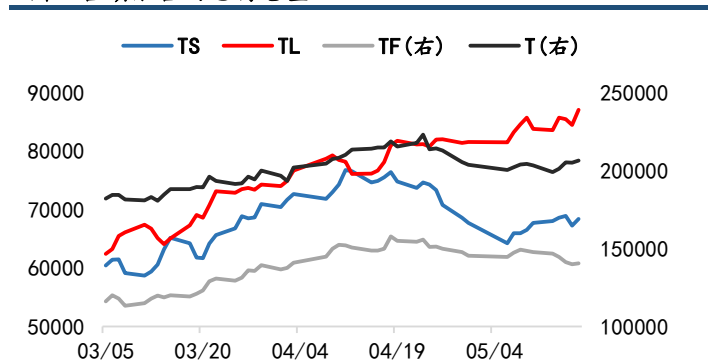
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：各期限合约总成交量



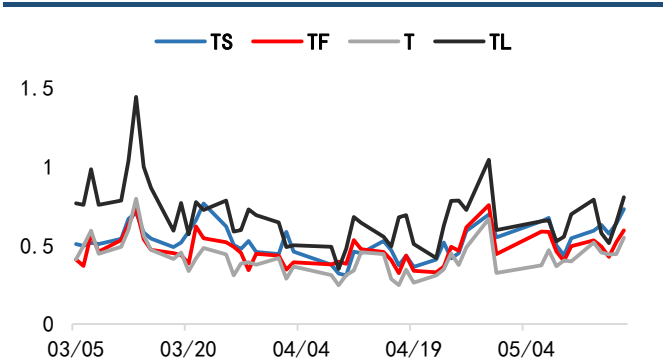
数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

图：各期限合约总持仓量



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

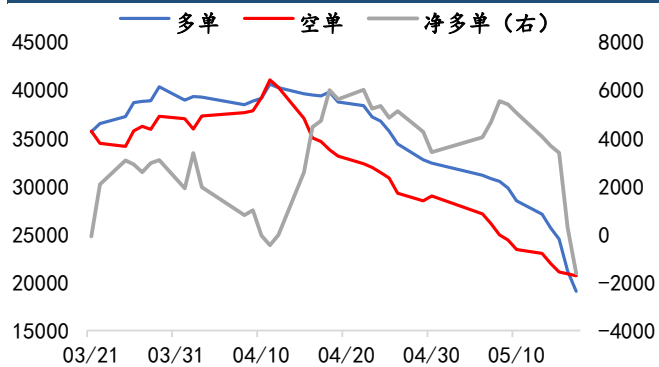
图：各期限合约总成交/总持仓



数据来源：iFinD, 海通期货投资咨询部

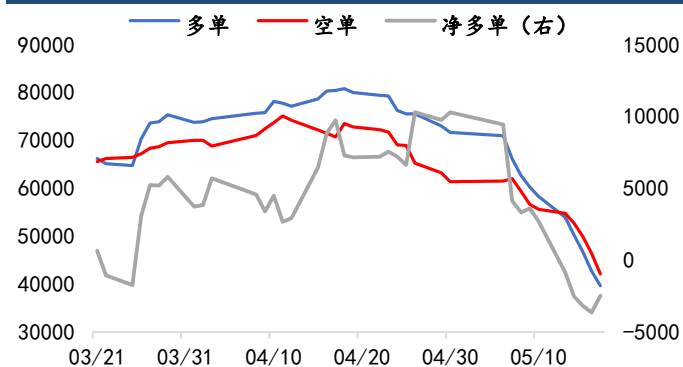
多空博弈层面看，整体国债期货净多单量持续回落，其中TF主力合约净多单量在上周后半周小幅回升，整体市场的多空博弈还在继续。

图：TS2406前5大席位净持仓(手)



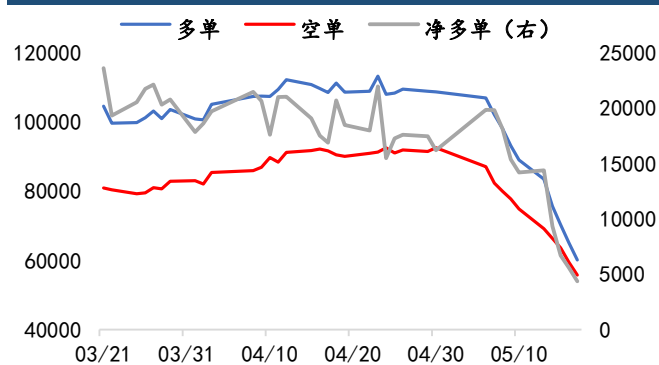
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TF2406前5大席位净持仓(手)



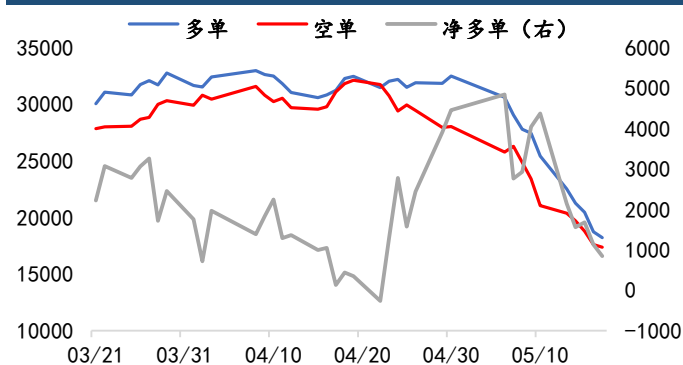
数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：T2406前5大席位净持仓(手)



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

图：TL2406前5大席位净持仓(手)



数据来源：iFind, 海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。