

期指震荡上行步伐不变 期债供给压力增加

方正中期期货研究院 宏观与大类资产研究中心 李彦森（交易资讯资格证：Z0013871）

2024年5月



CONTENT 目录

第一部分

股指和国债期现货市场走势回顾

第二部分

期指和期债市场成交持仓情况

第三部分

宏观经济基本面与重要影响因素

第四部分

股指期货行业与基本面

第五部分

国债期货基本面与债券供需

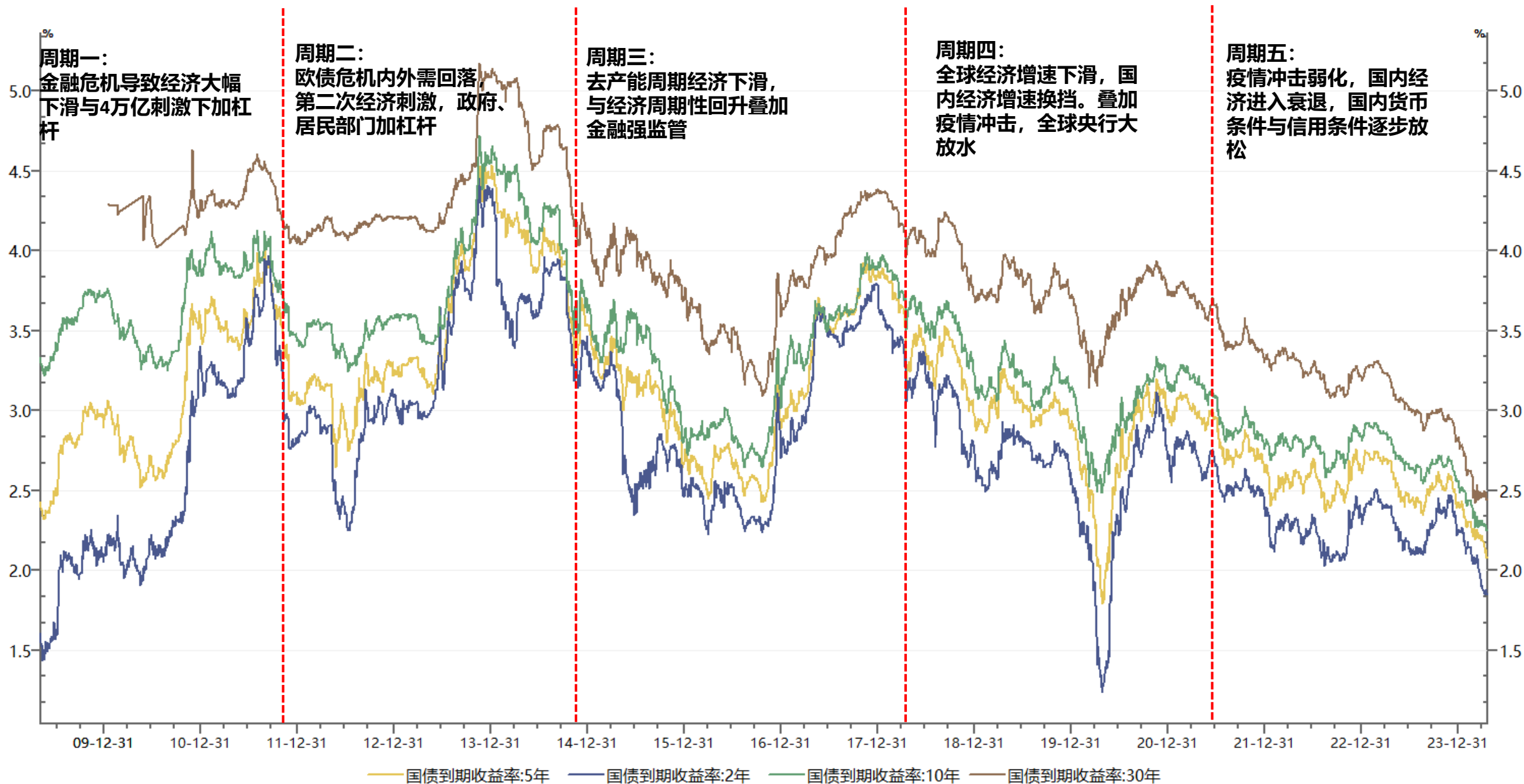
第六部分

期指和期债投资策略展望

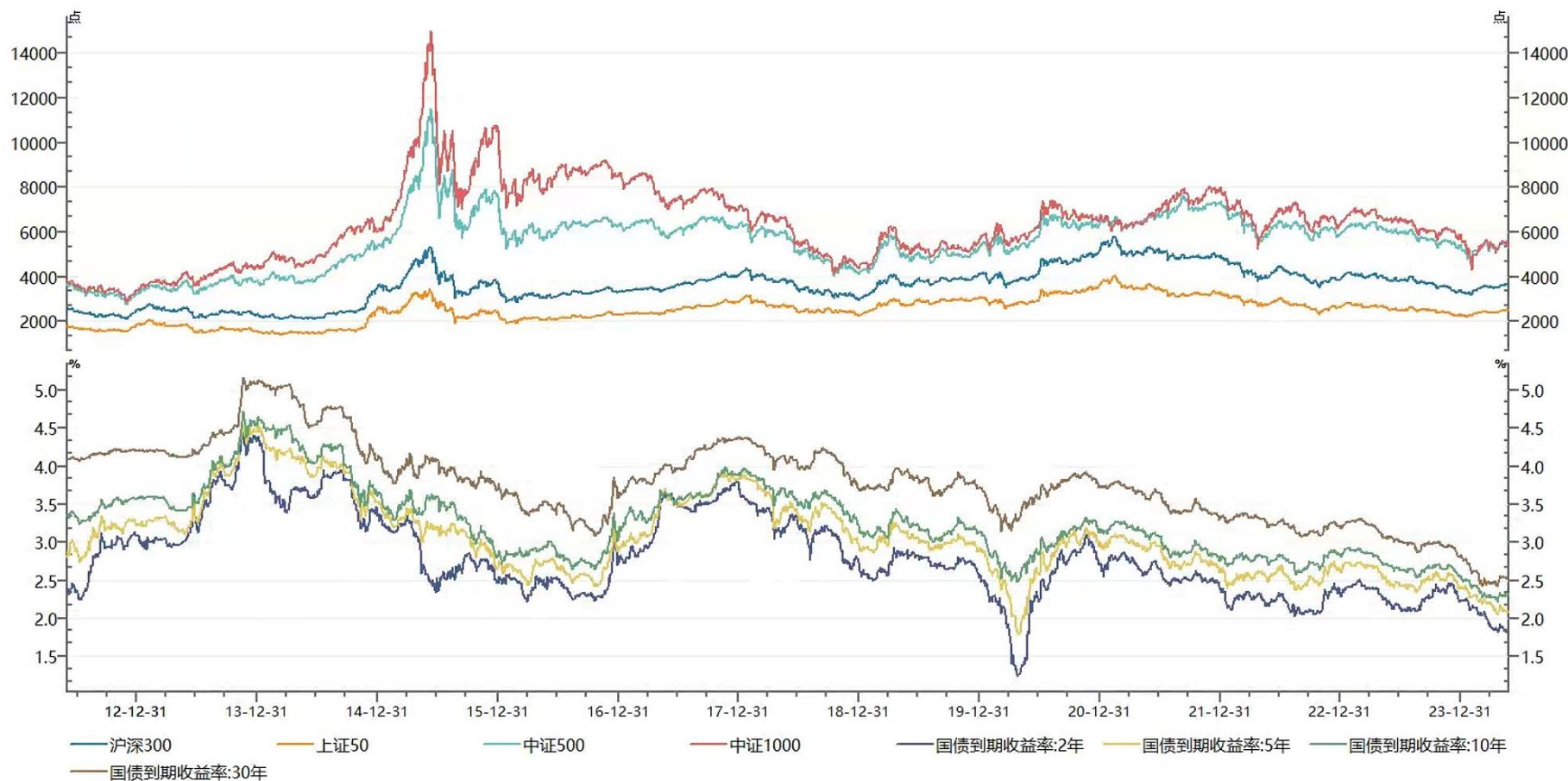


沪指长期点位：

- 沪指曾长期位于2008年后出现的大三角形整理中。
- 压力线：2007年10月6124点；2015年6月5178点。
- 支撑线：2005年6月998点；2013年6月1849点。2019年初、2020年3月、2022年10月，沪指均在该趋势线获得支撑。
- 但2023年末至2024年初调整过程跌穿该位置。虽然目前已收回，但运行趋势有振幅加大、转为横向的意味。



- 股指市场总体继续震荡上涨，300和50仍然强于500和1000。市场对经济数据的小幅利空已经完成计价，预计国内经济仍为修复和潜在利多。财政和货币政策扩张均有利多影响。地产政策则令市场预期抬升。风险偏好下降利空明显，等待市场消化地缘政治风险。外盘维持强势，间接利多不变。中长期来看，股指指向基本面回归后，企业盈利预期、政策宽松节奏和风险化解情况仍是进一步影响的关键。
- 国债表现差异较大，期债长端维持震荡，短端相对较强。市场对经济数据的小幅利多已经完成计价，预计国内经济仍为修复和潜在利空。财政扩张带来的基本面改善和供给压力有潜在利空，关注货币政策对冲程度。地产政策落地也是潜在利空因素。海外和汇率影响暂时有限。避险情绪对市场利好但持续性待观察。长期来看，继续关注名义增长和政府债供给节奏等方面情况。





CONTENT 目录

第一部分

股指和国债期现货市场走势回顾

第二部分

期指和期债市场成交持仓情况

第三部分

宏观经济基本面与重要影响因素

第四部分

股指期货行业与基本面

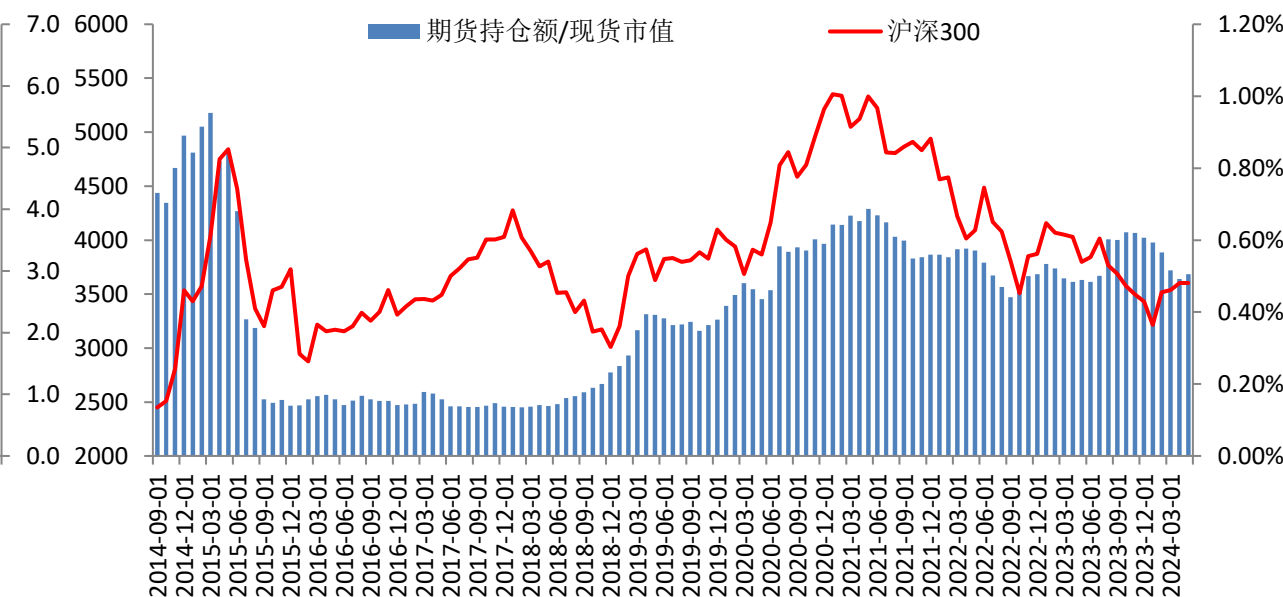
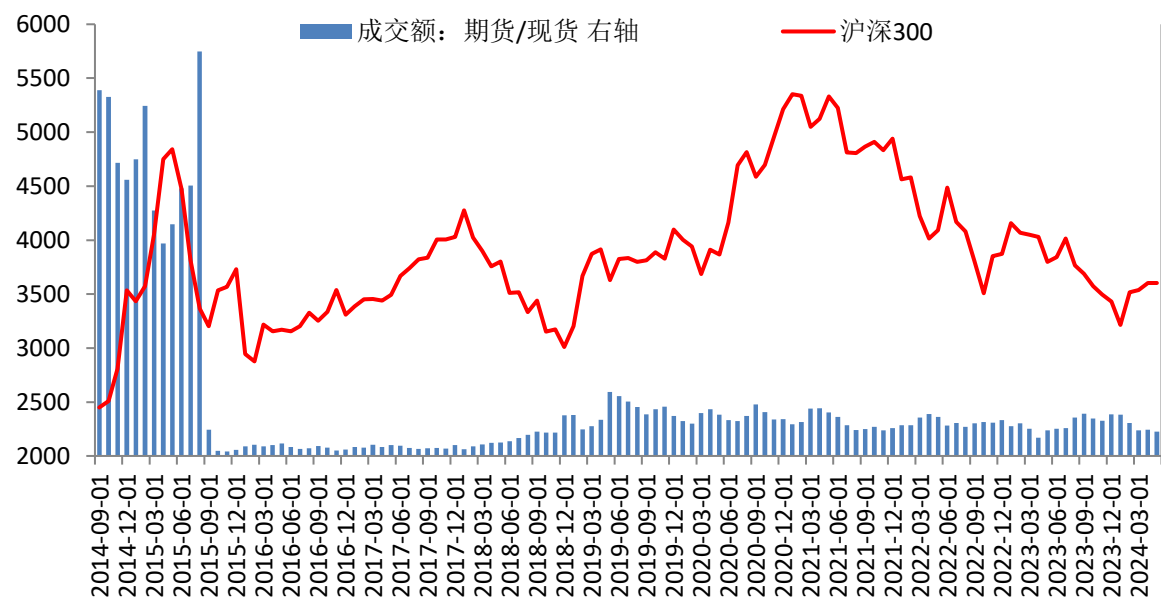
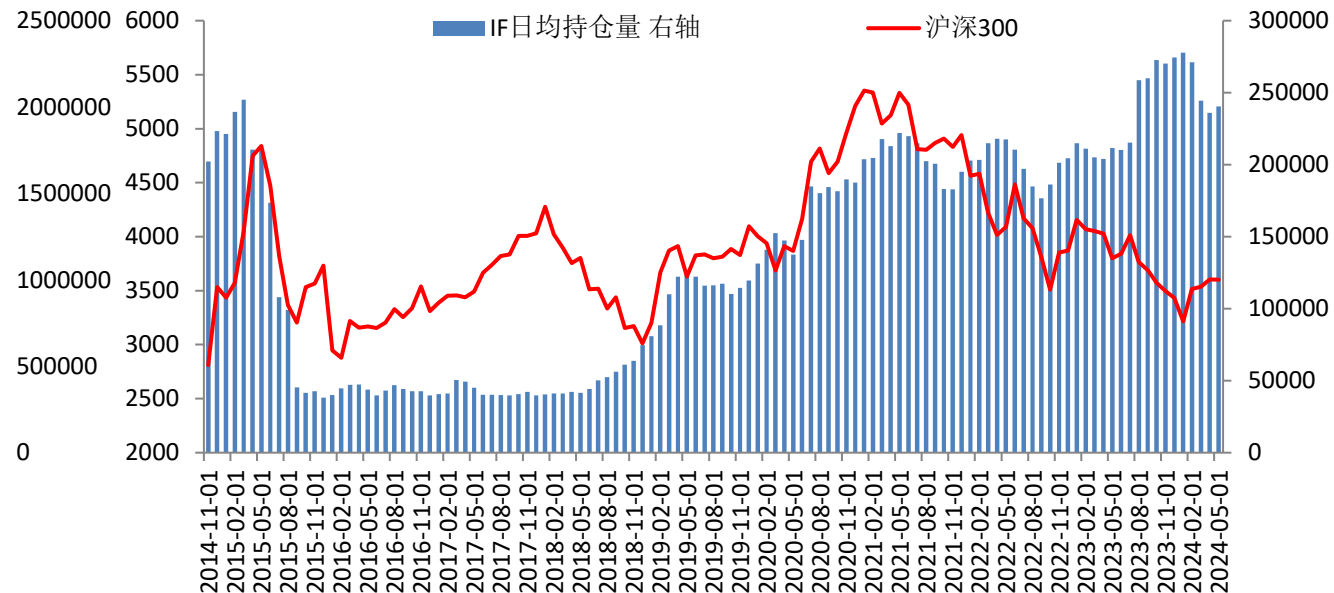
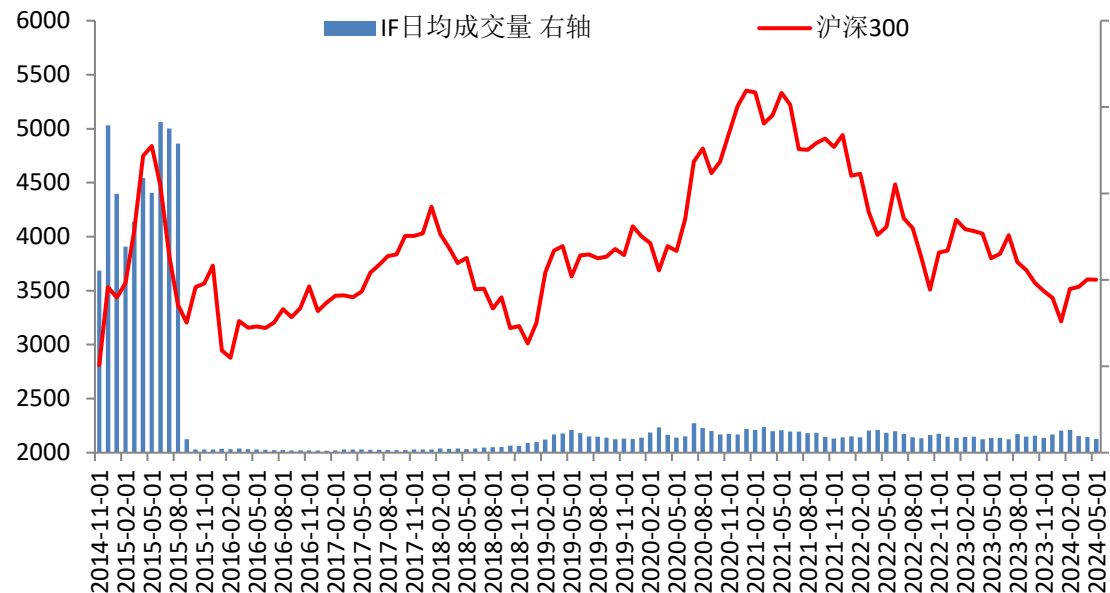
第五部分

国债期货基本面与债券供需

第六部分

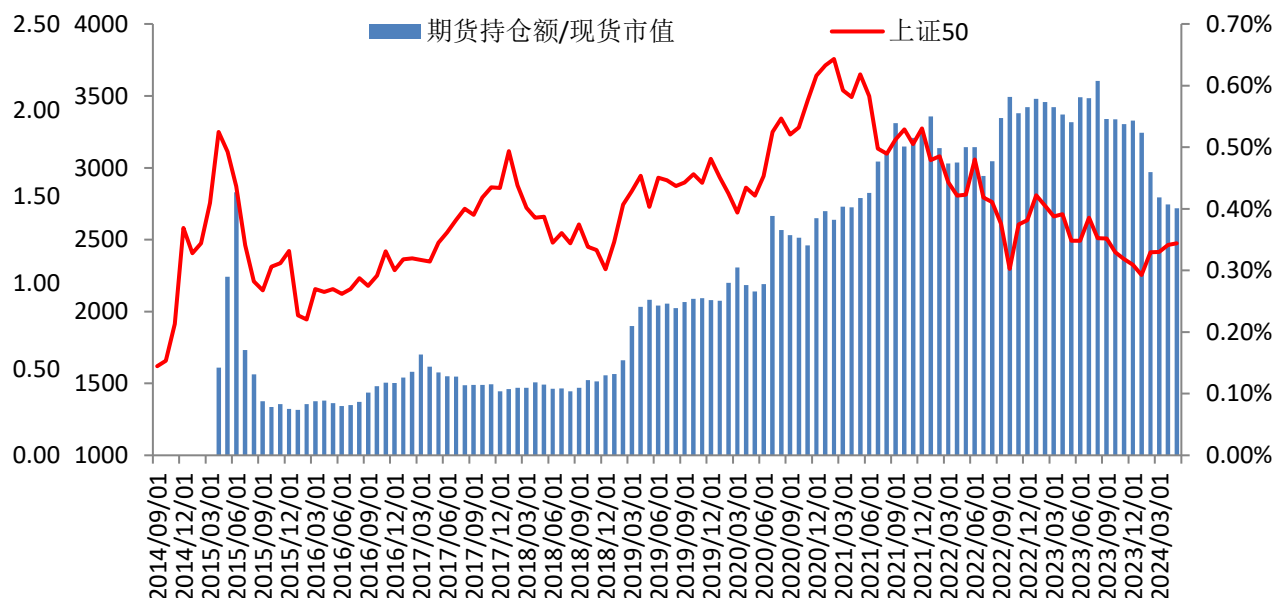
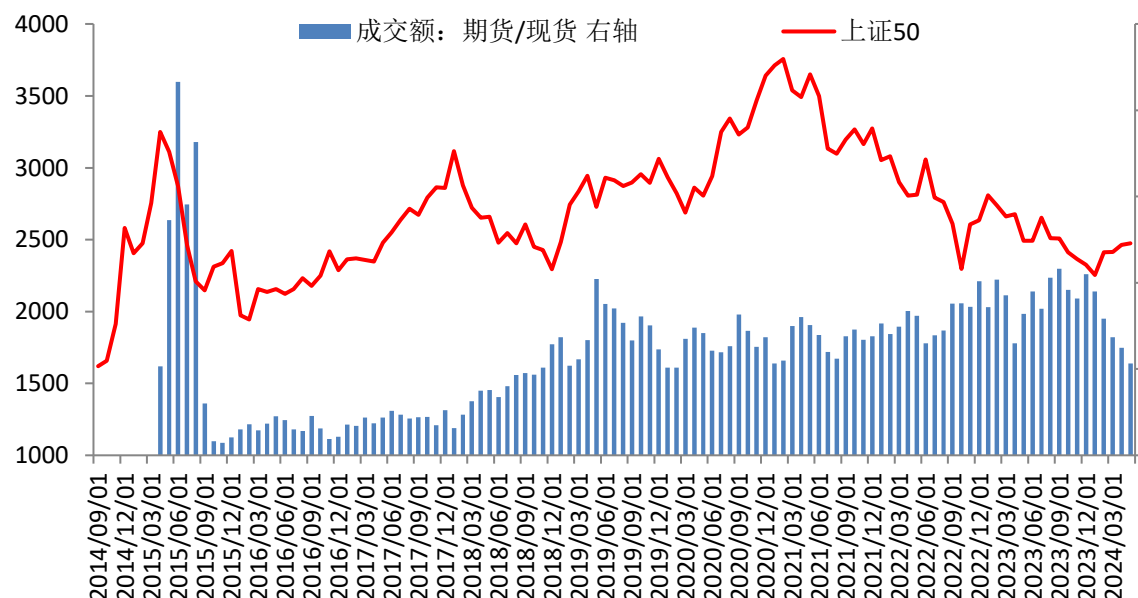
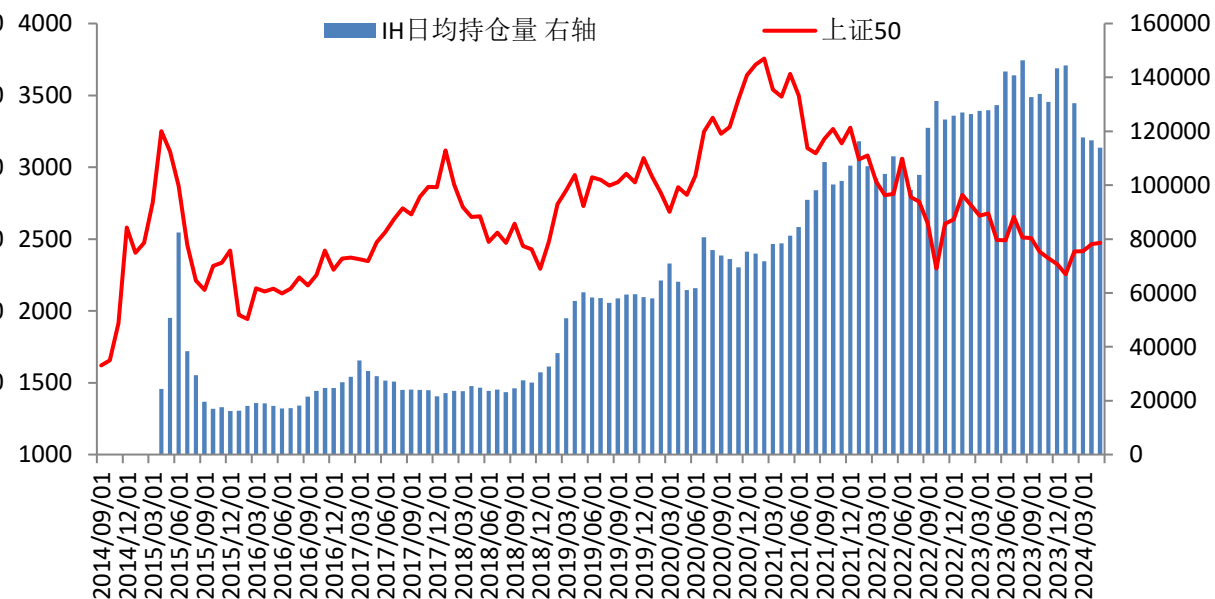
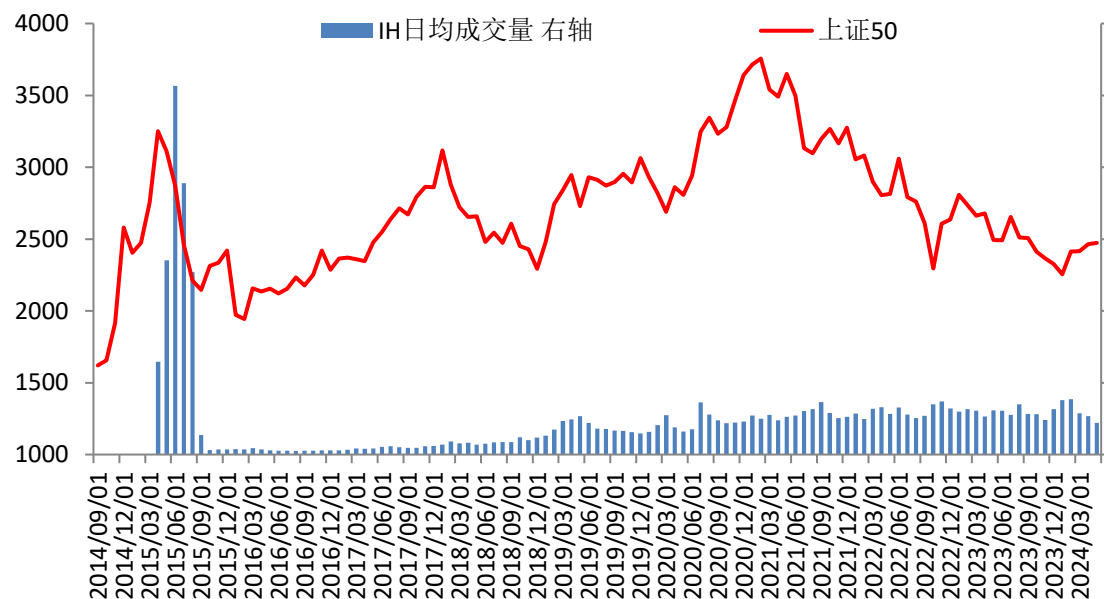
期指和期债投资策略展望

期指市场成交持仓情况—IF合约

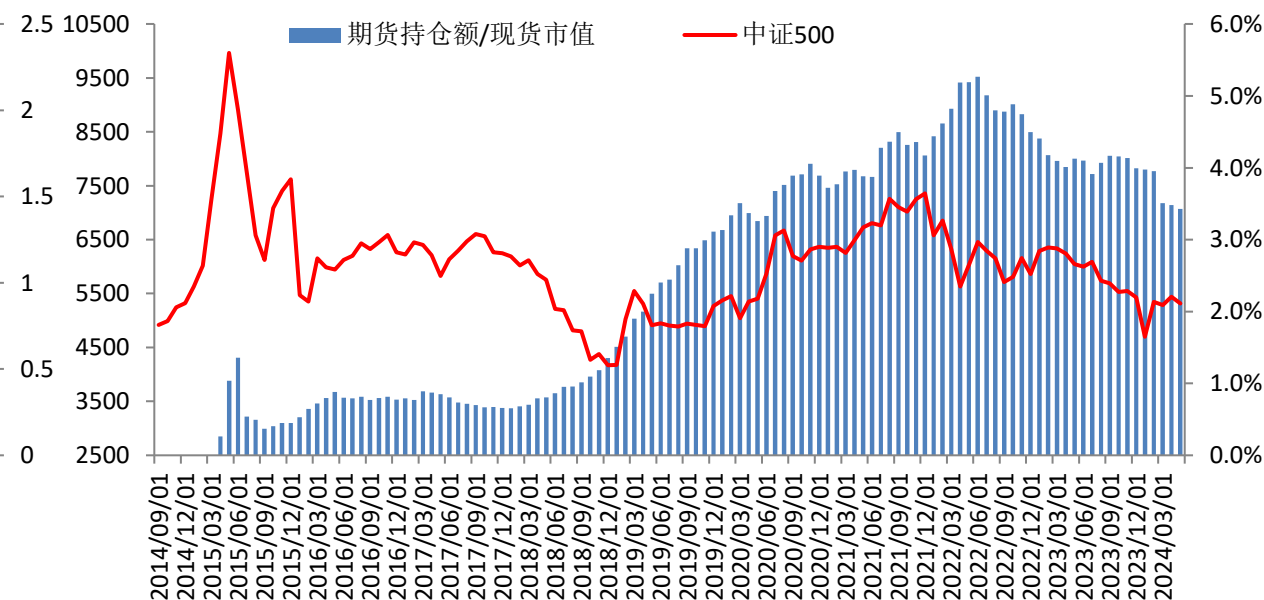
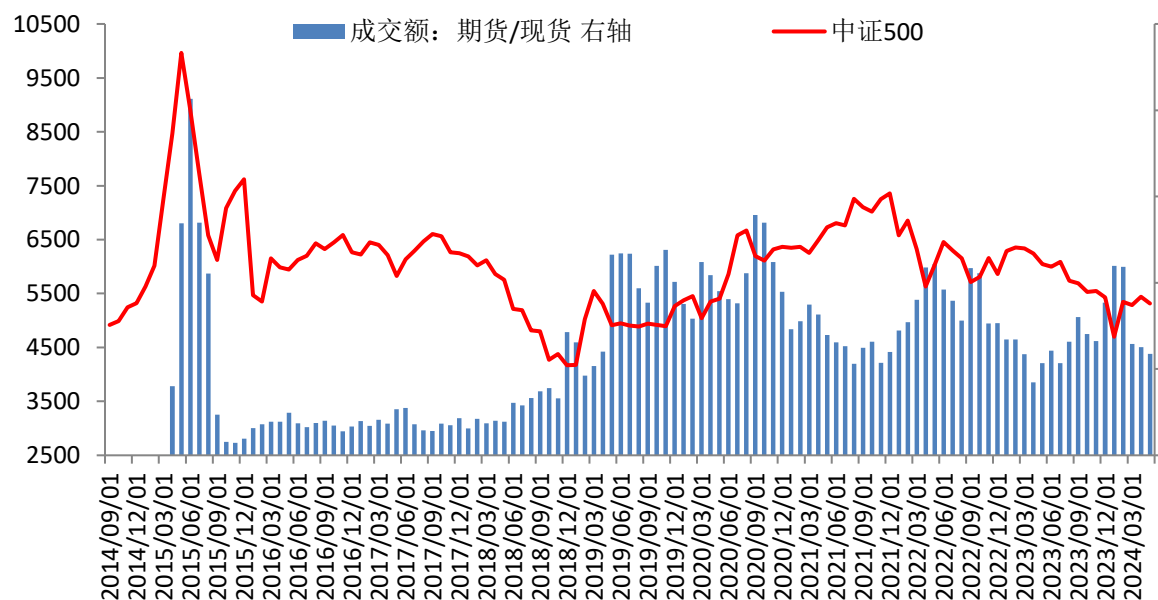
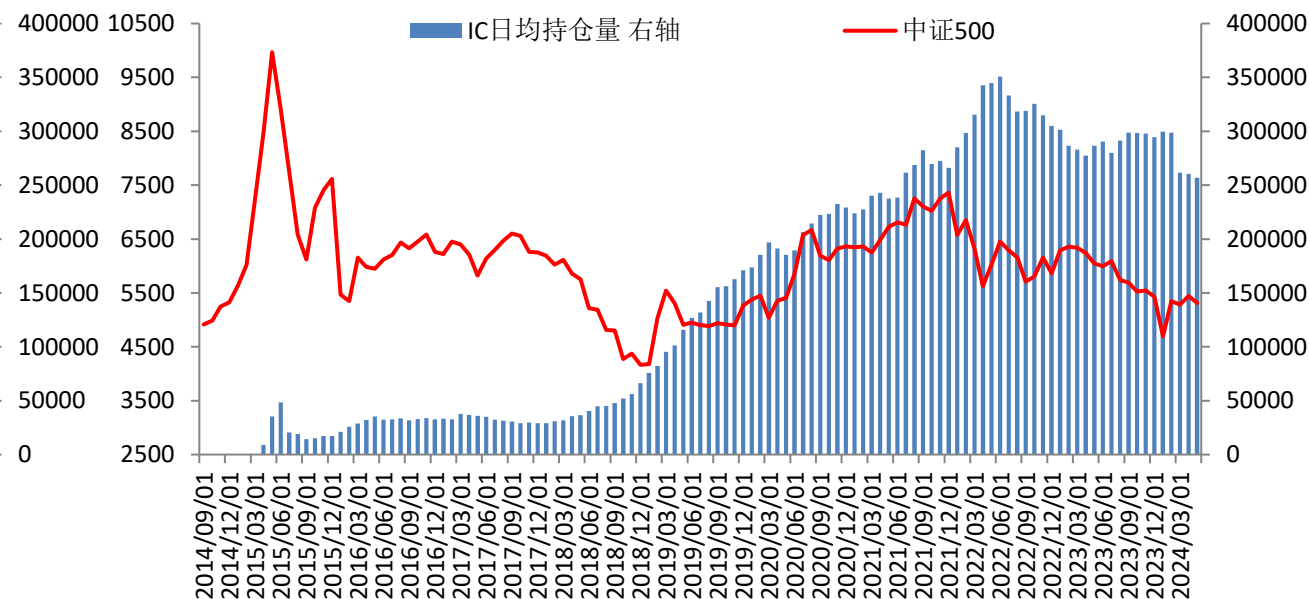
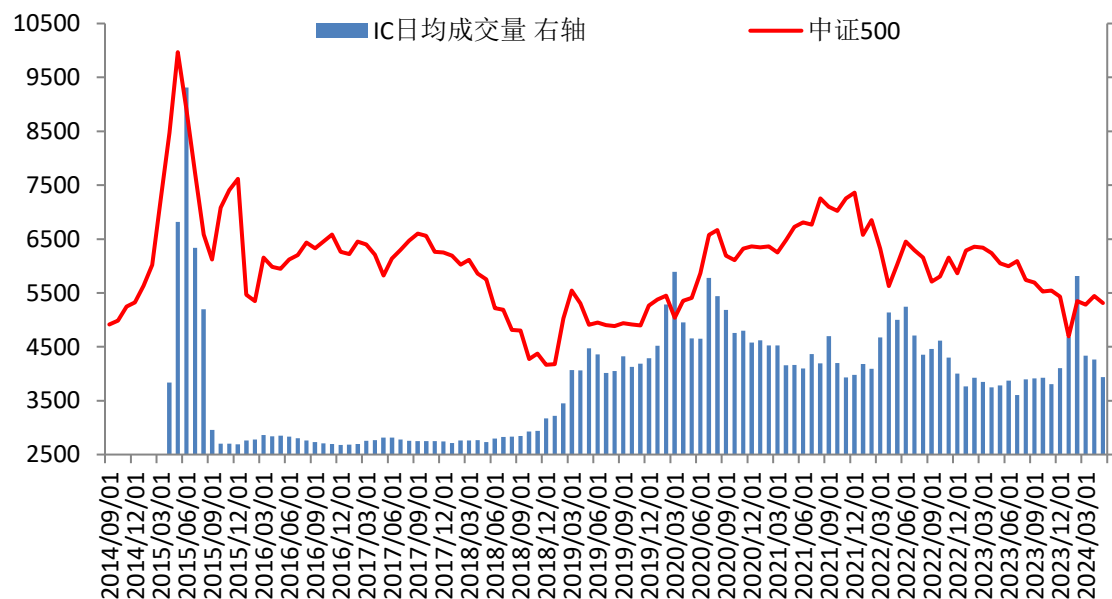


• 本文引用数据均截止2024年4月19日。

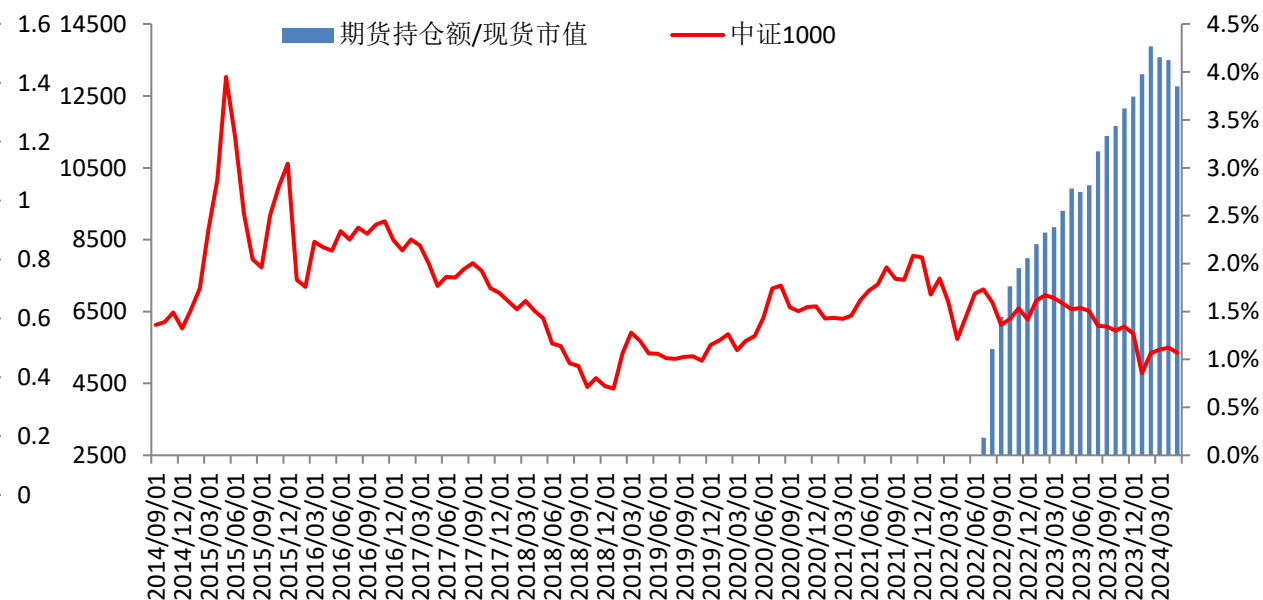
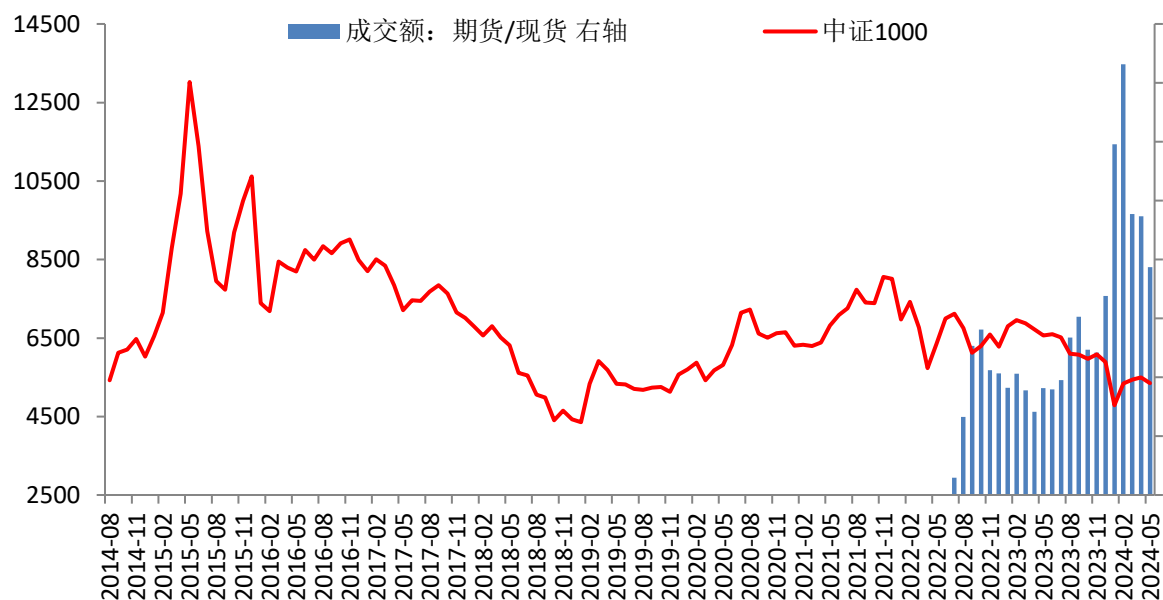
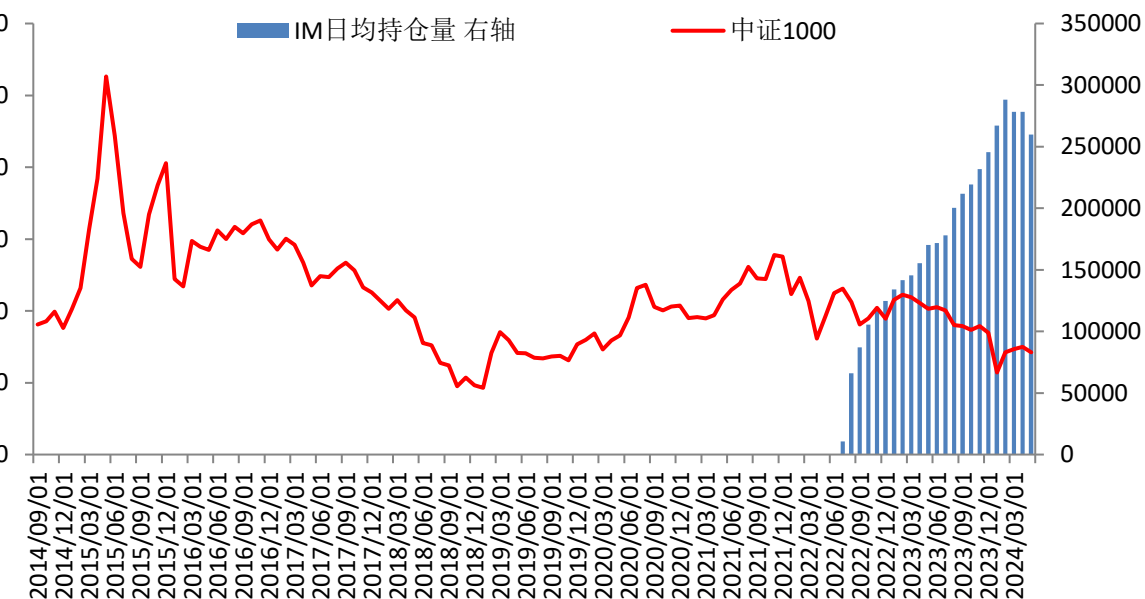
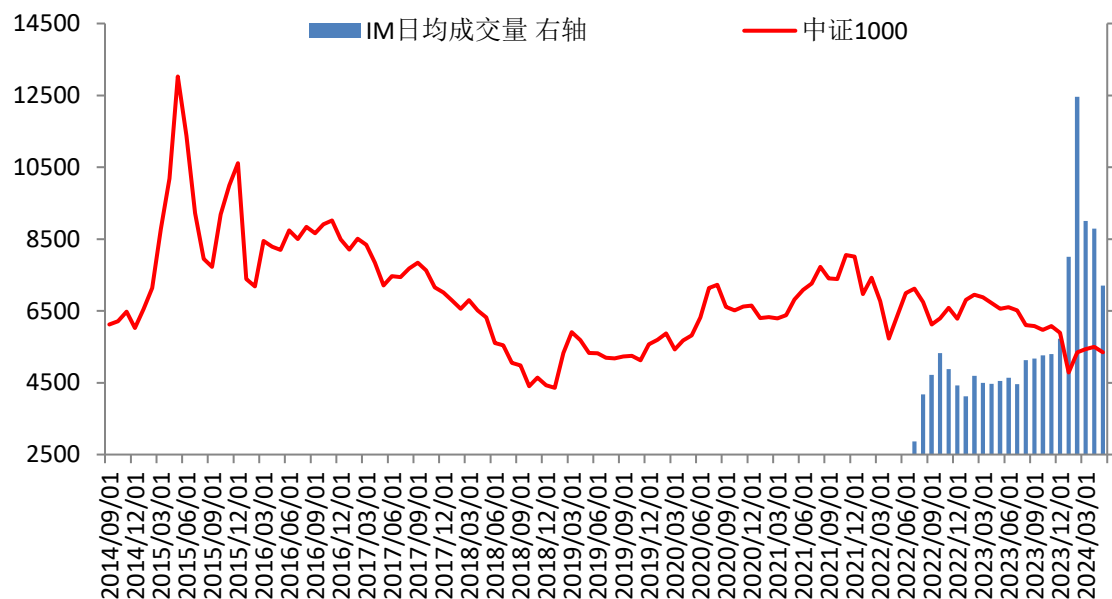
期指市场成交持仓情况—IH合约



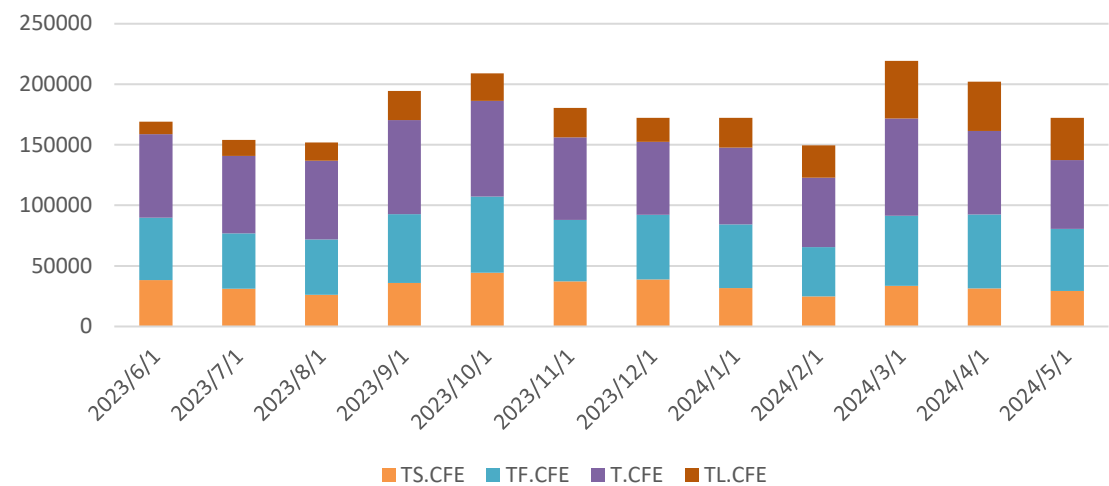
期指市场成交持仓情况—IC合约



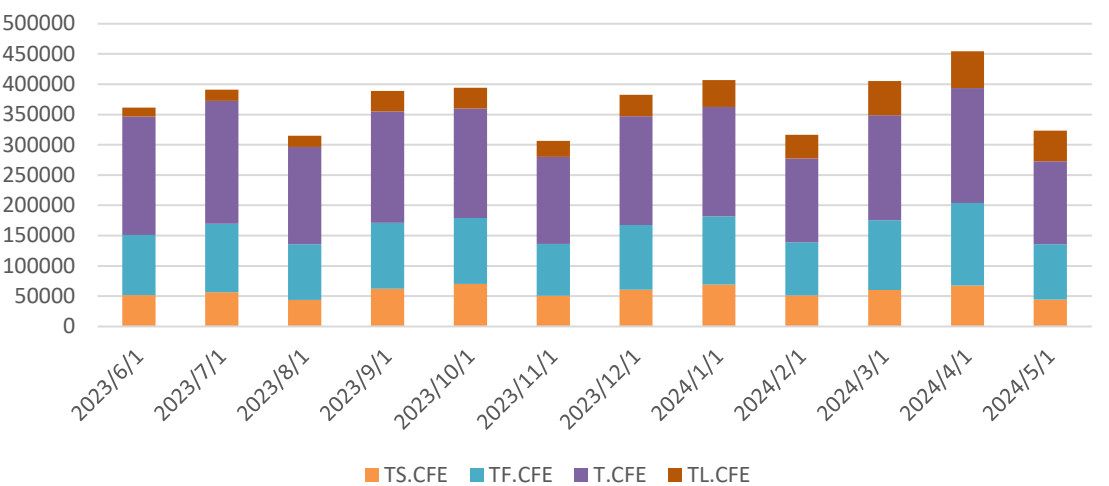
期指市场成交持仓情况—IM合约



日均成交量



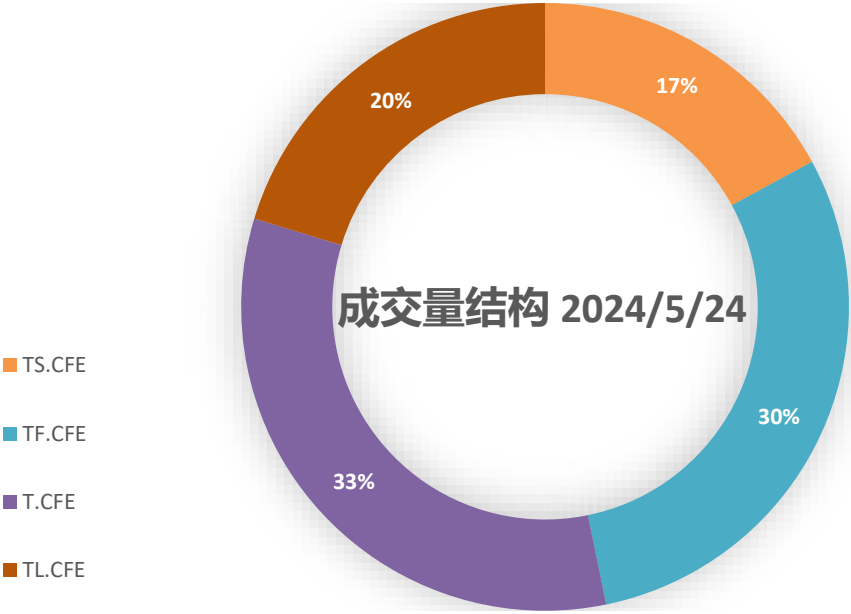
日均持仓量



TS.CFE TF.CFE T.CFE TL.CFE

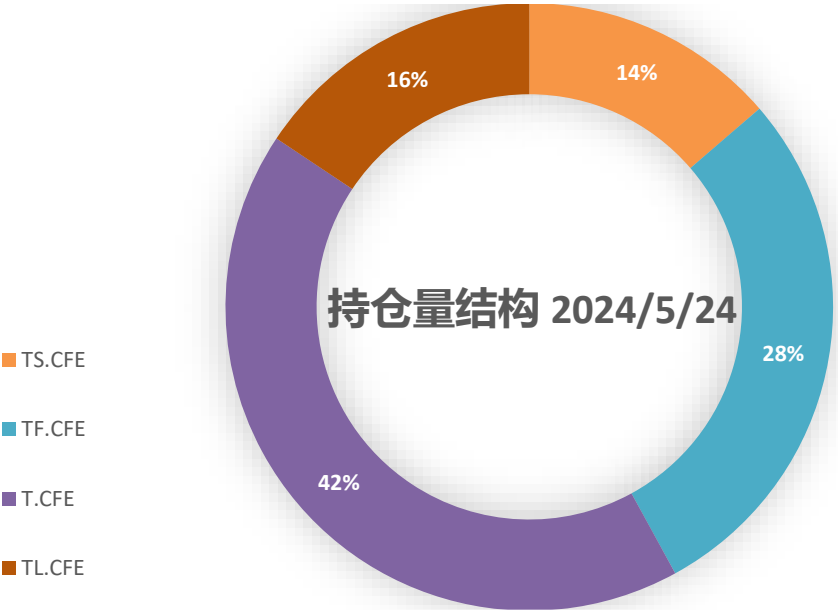
TS.CFE TF.CFE T.CFE TL.CFE

成交量结构 2024/5/24

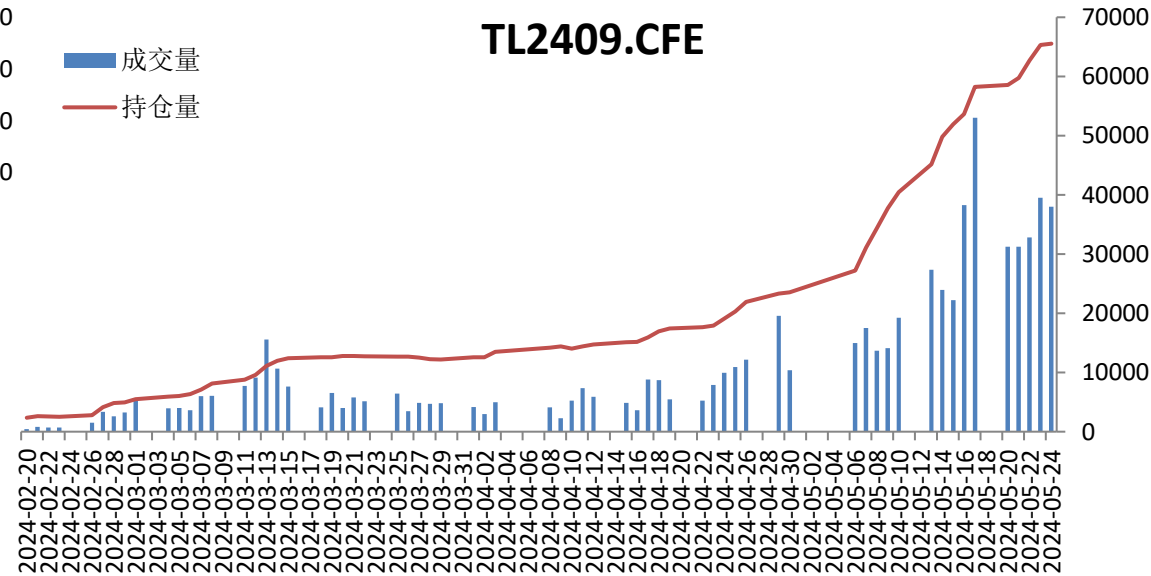
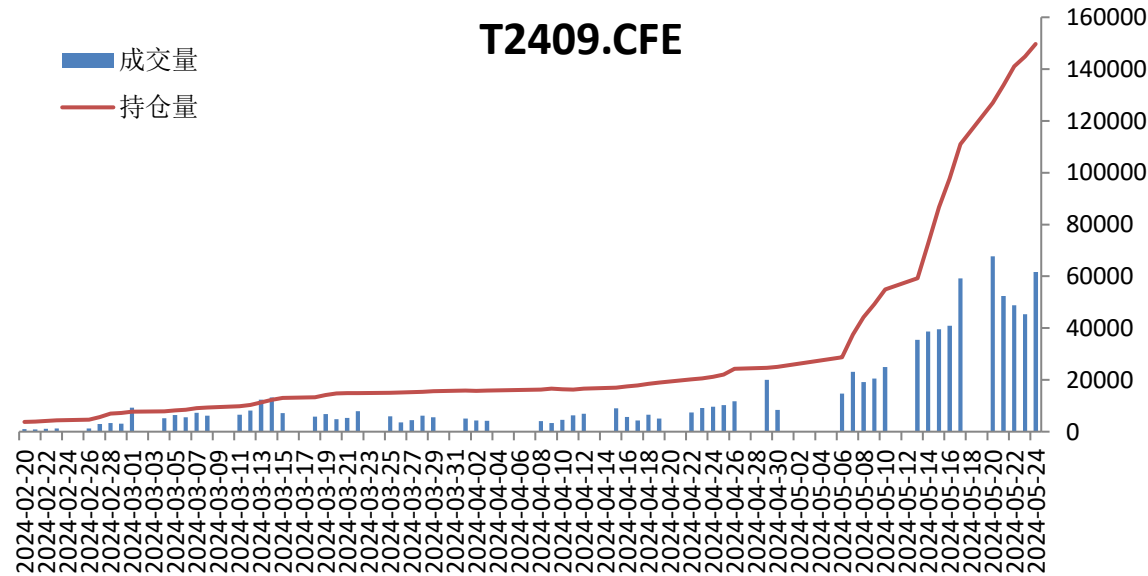
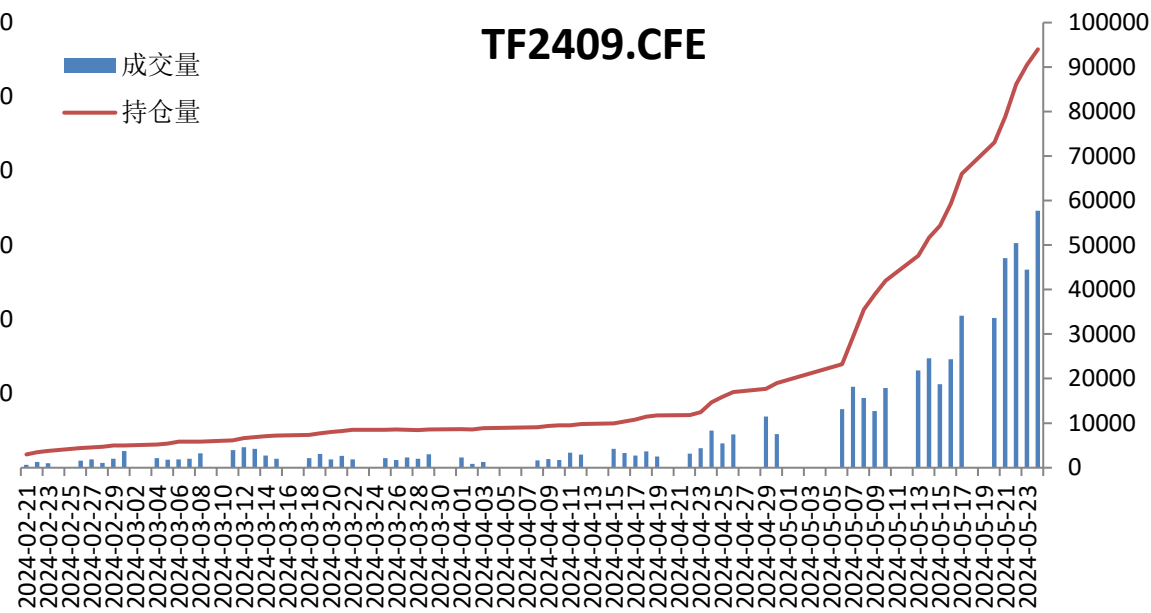
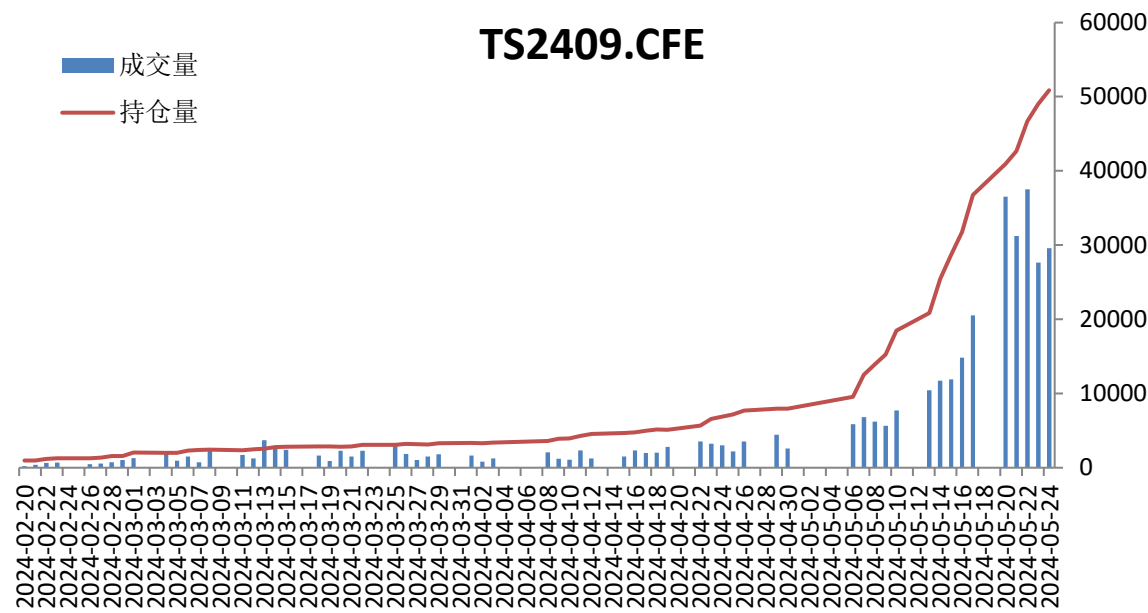


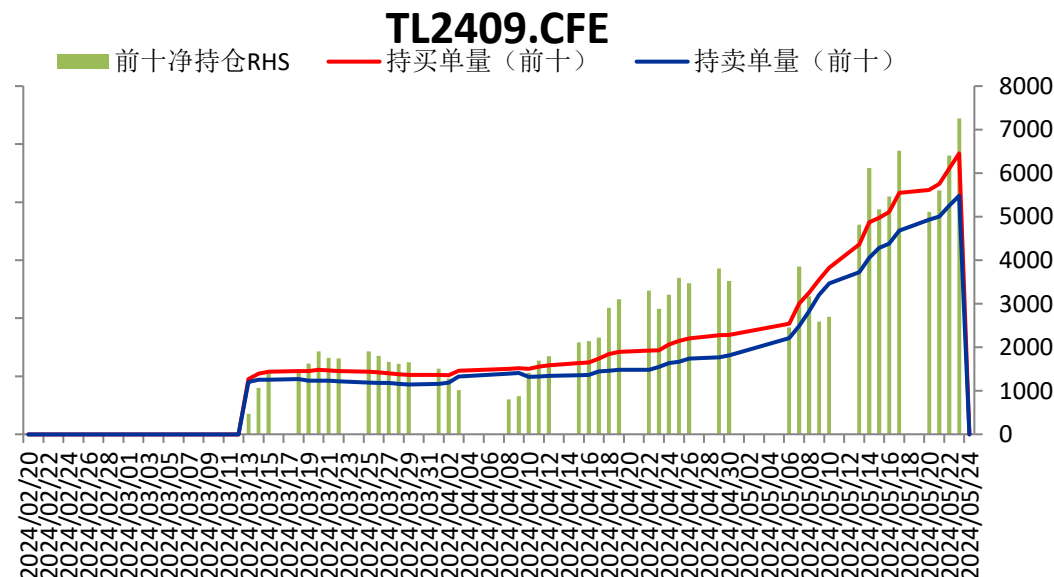
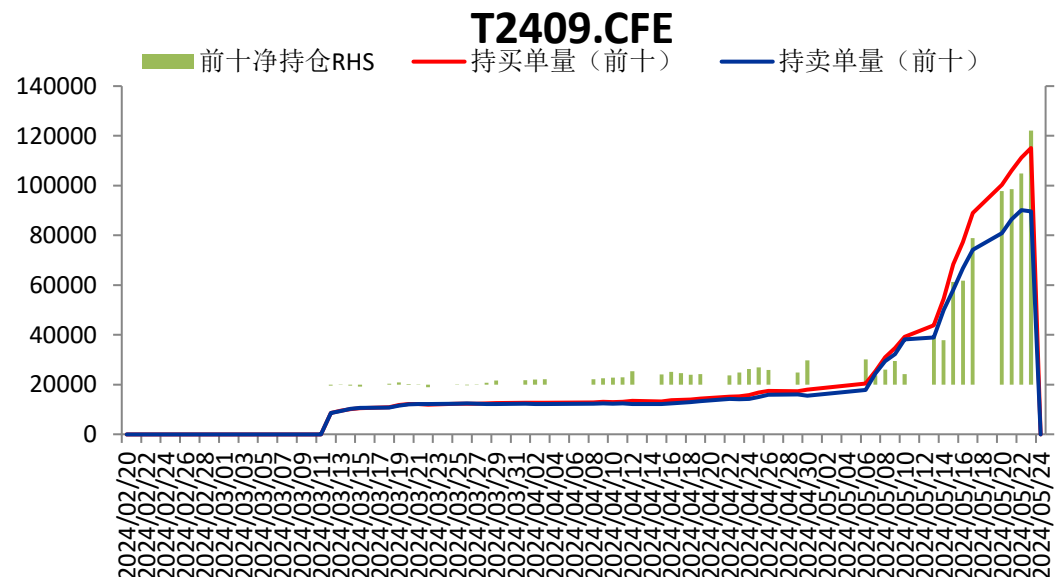
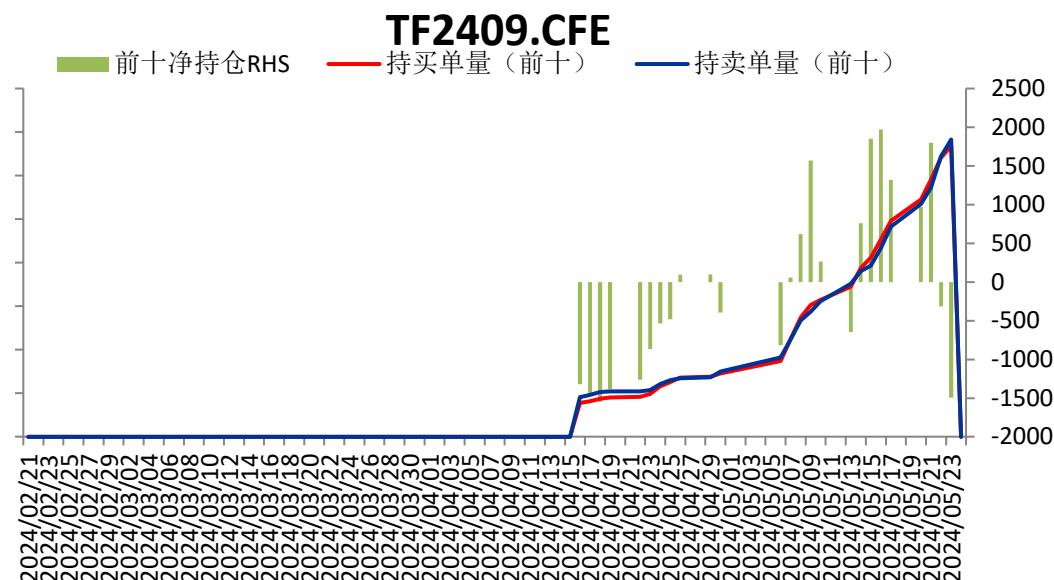
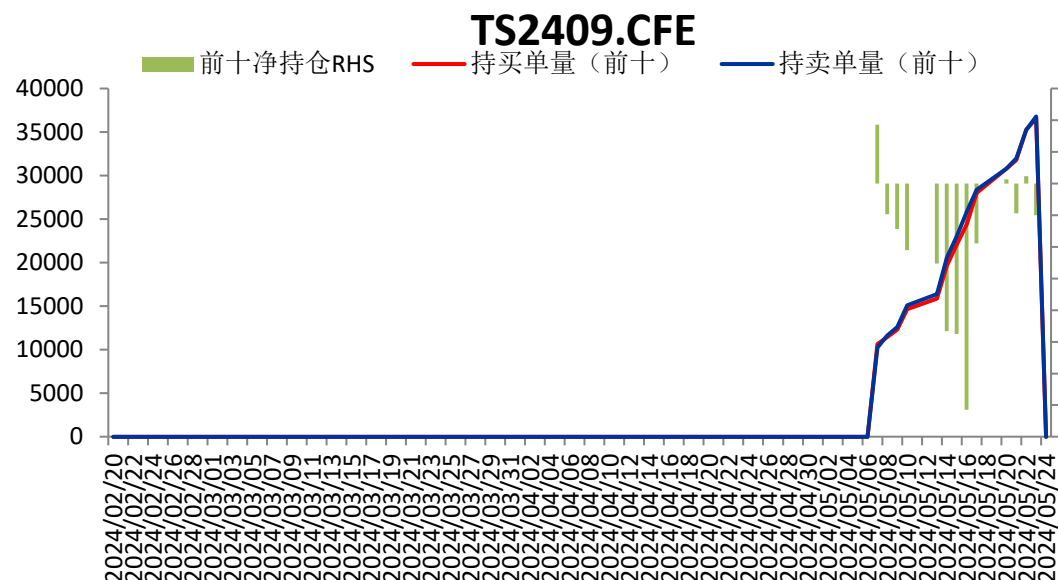
TS.CFE
TF.CFE
T.CFE
TL.CFE

持仓量结构 2024/5/24



TS.CFE
TF.CFE
T.CFE
TL.CFE



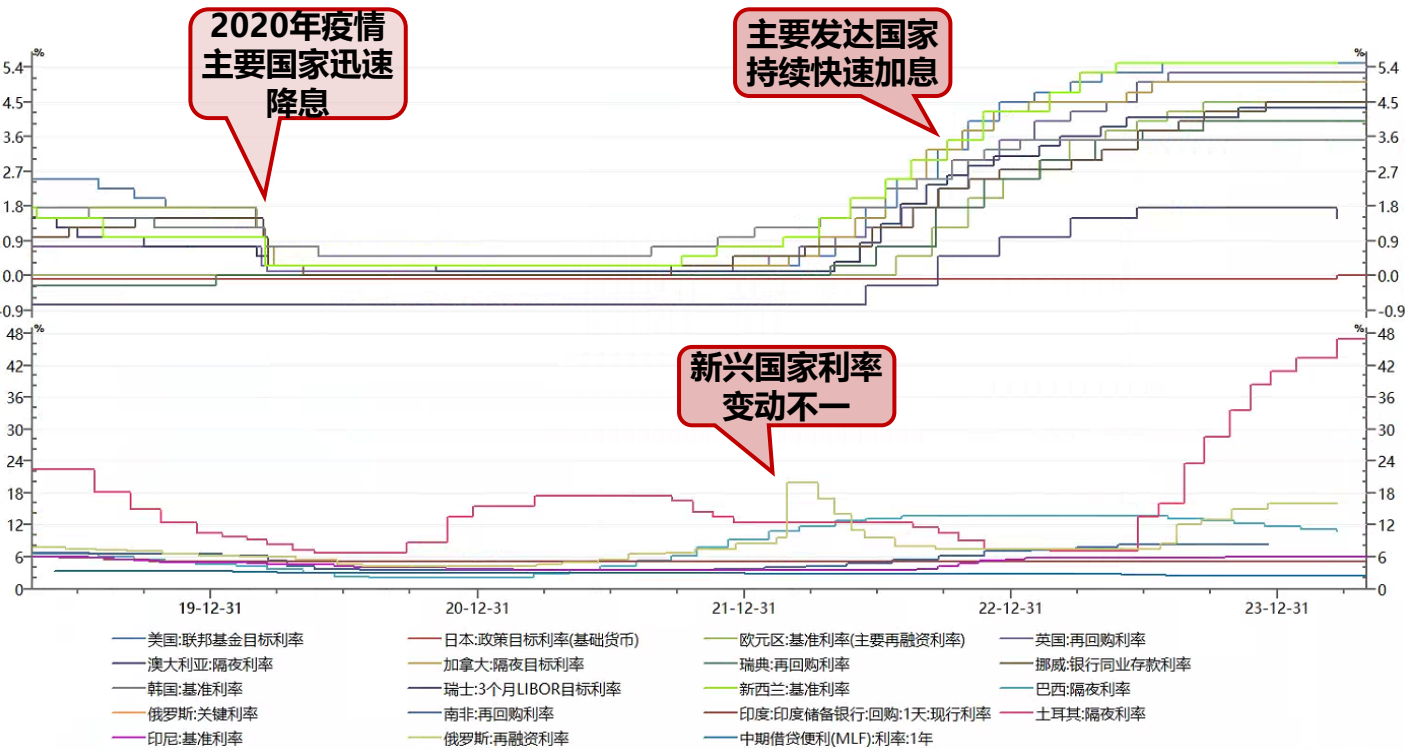




CONTENT 目录

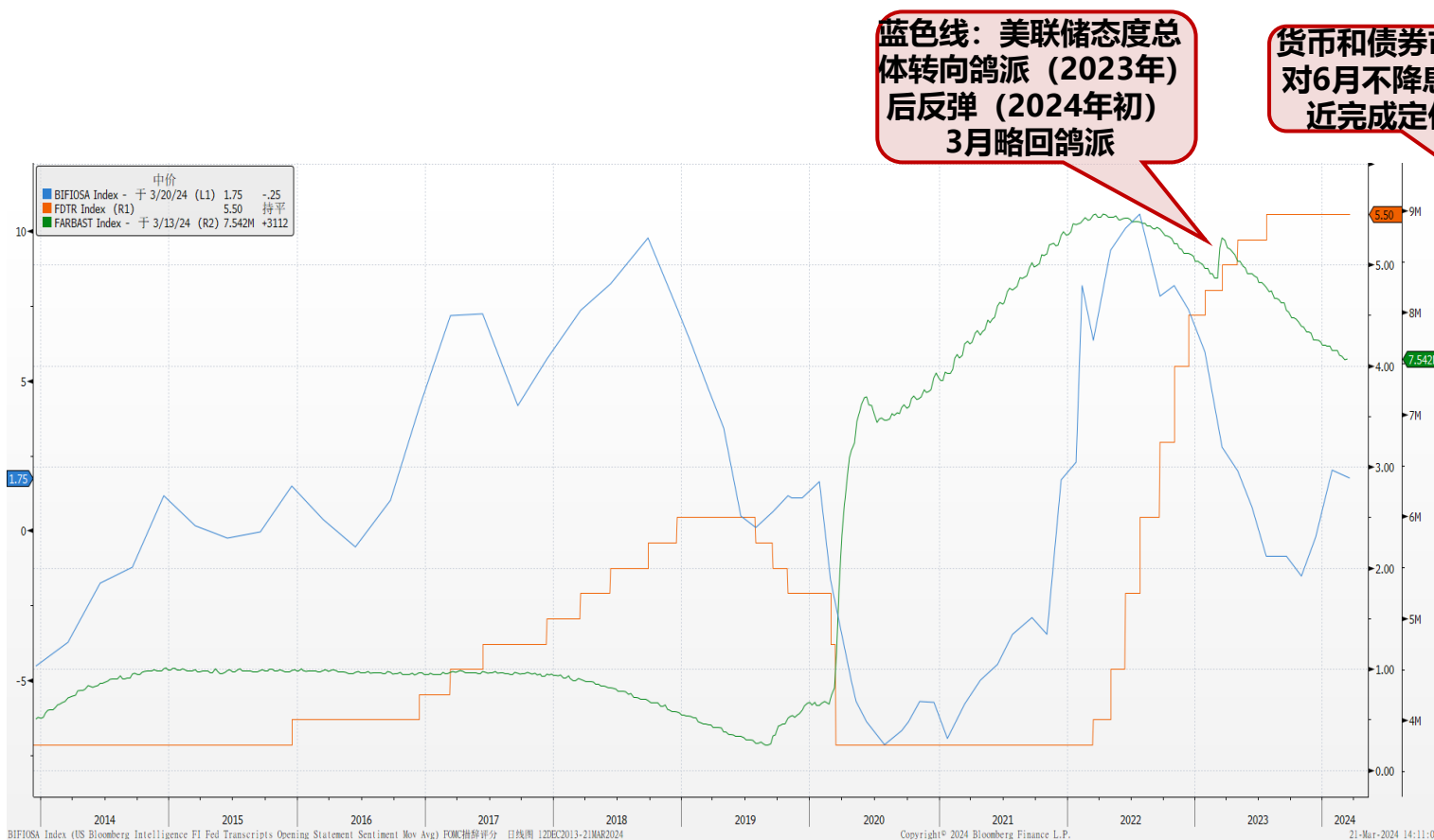
- 第一部分 股指和国债期现货市场走势回顾
- 第二部分 期指和期债市场成交持仓情况
- 第三部分 宏观经济基本面与重要影响因素
- 第四部分 股指期货行业与基本面
- 第五部分 国债期货基本面与债券供需
- 第六部分 期指和期债投资策略展望

- 发达国家政策紧缩减速：美联储紧缩步伐接近尾声。欧央行、英国央行也将转向降息，日本央行YCC政策面临调整。
- 新兴国家政策变动不一：新兴国家近三年分歧较大，总体维持收紧。
- 全球主要国家货币政策正在转向，2024年紧缩将转向宽松。（最近或为6月欧央行降息）

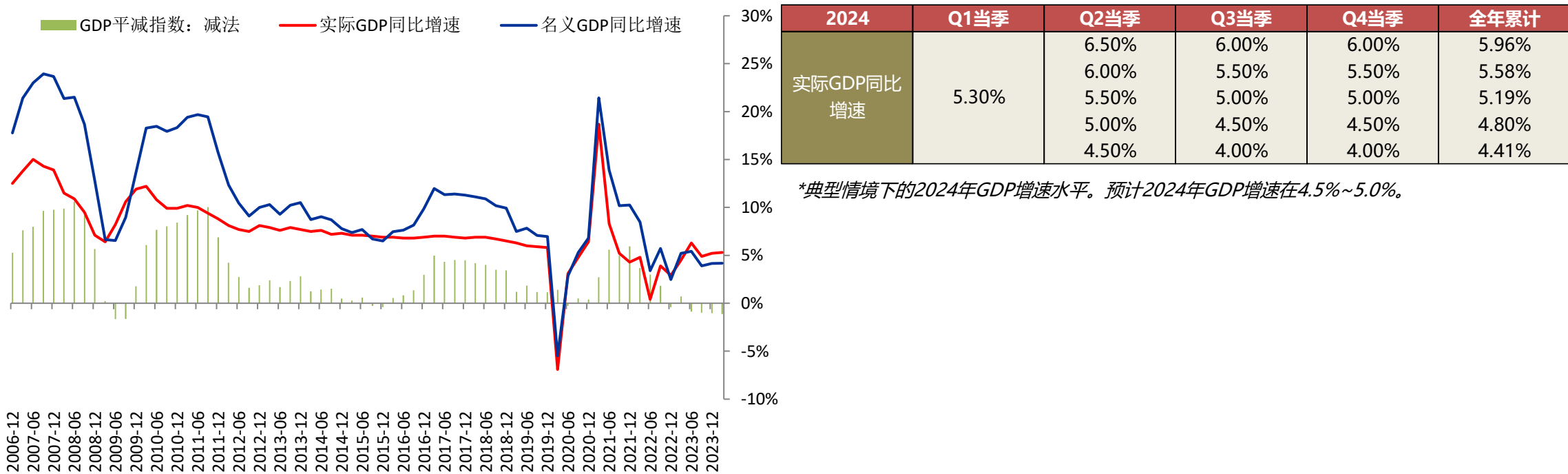


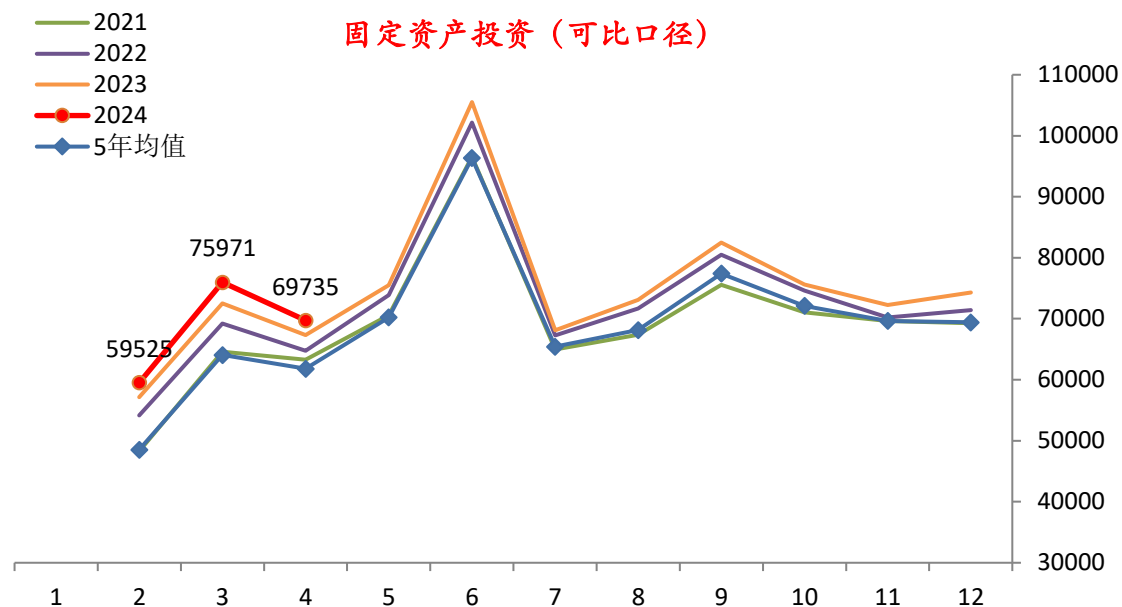
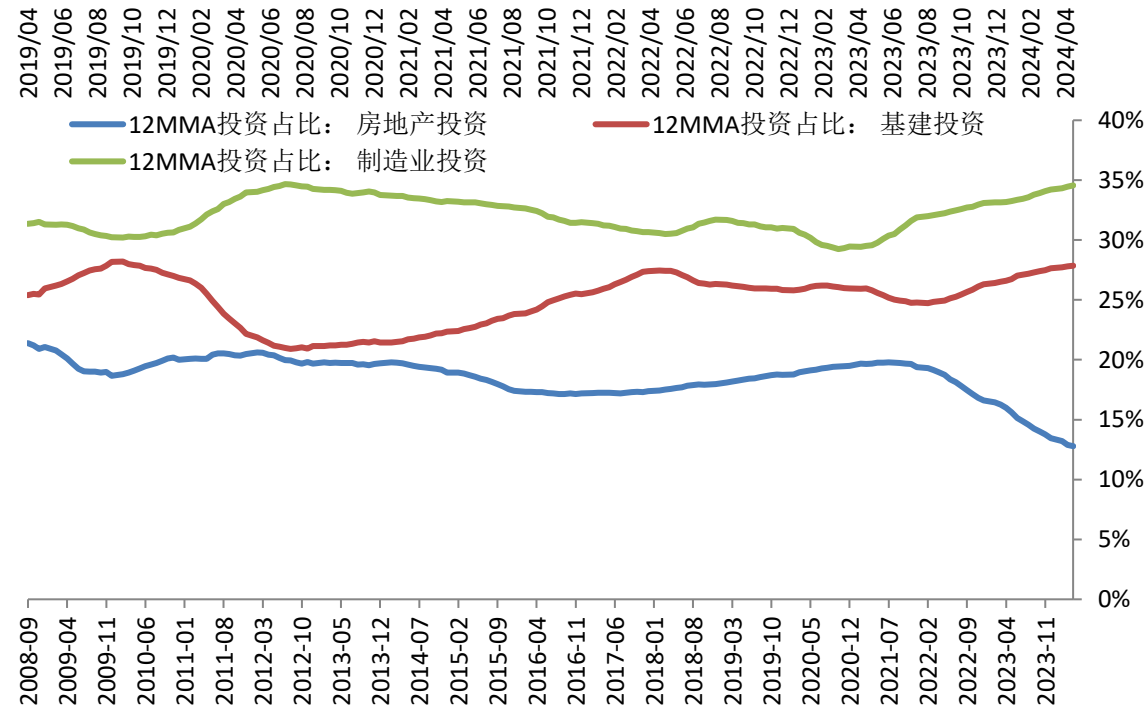
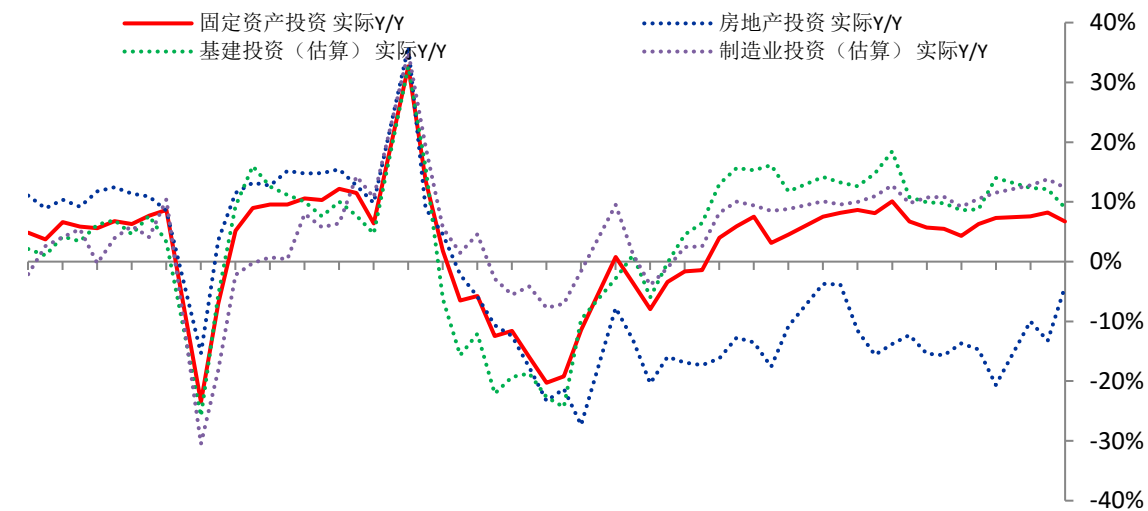
		当前利率%	最近变动日期	变动幅度%
发达国家	美国	5.50	2023年7月27日	0.25
	欧元区	4.50	2023年9月20日	0.25
	日本	0.00	2024年3月21日	0.10
	英国	5.25	2023年8月3日	0.25
	澳大利亚	4.35	2023年11月8日	0.25
	加拿大	5.00	2023年7月12日	0.25
	瑞典	3.75	2024年5月8日	-0.25
	挪威	4.50	2023年12月15日	0.25
	瑞士	1.50	2024年3月21日	-0.25
	新西兰	5.50	2023年5月24日	0.25
新兴国家	韩国	3.50	2023年1月13日	0.25
	印尼	6.00	2023年10月19日	0.25
	泰国	2.50	2023年9月27日	0.25
	越南	4.50	2023年6月19日	-0.50
	印度	6.50	2023年2月8日	0.25
	巴西	10.50	2024年5月9日	-0.25
	俄罗斯	16.00	2023年12月18日	1.00
	南非	8.25	2023年5月26日	0.50
	土耳其	47.00	2024年3月22日	3.50
	墨西哥	11.00	2024年3月22日	-0.25

- 3月美联储官员先鸽派后鹰派，最终在3月会议上“确认”年内降息3次。
- 4月美联储官员鹰派发言、超预期通胀影响下，市场对**6月降息预期下降至10%左右**。5月初会议后基本确定**6月不会降息**。对**年内降息预期为2次左右**。
- 短期来看，通胀仍影响美联储政策，就业影响程度正在上升，**美联储降息窗口有待重新开启**。



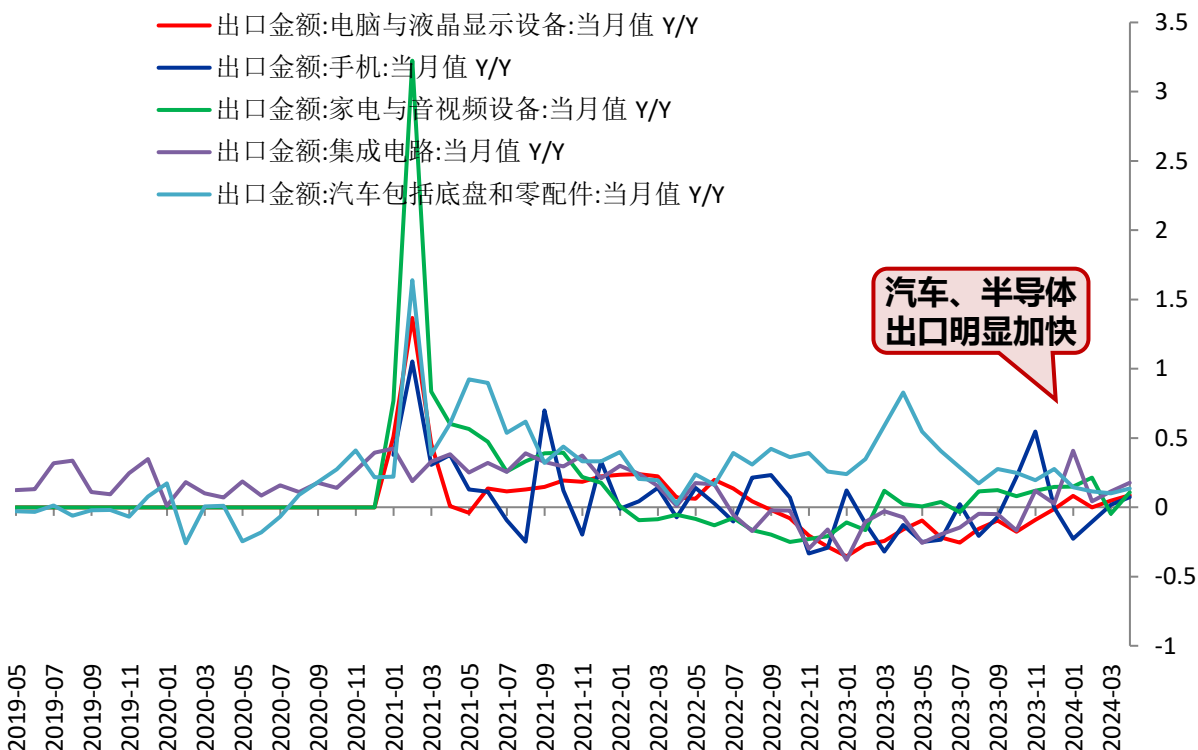
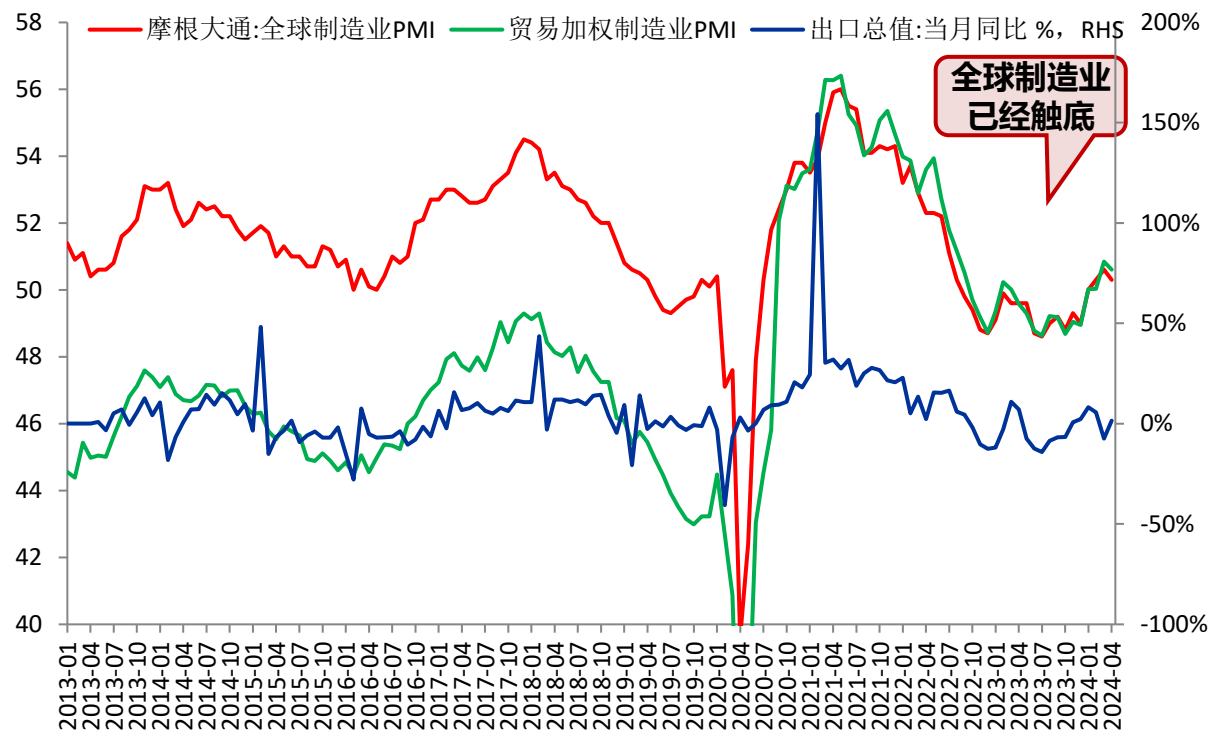
- 2023年GDP同比增长5.2%，超过5%的增速目标。2024年一季度实际GDP同比增速5.3%。预计2024年增速目标5%能够实现。
- 需求端：消费好转（服务→商品）；基建持稳（稳投资、稳经济关键）；制造业投资增长（经济转型和升级、融资成本↓）；房地产维持低位，无明显反弹（流动性紧、大周期转向）；外需持续修复（跟随全球经济）。
- 节奏上看，库存周期反复：2023Q2重回被动加至主动去，Q3初期被动去，Q4倾向主动加但行业差异大。产出、价格底在2023Q2，消费、外需底在2023Q3。价格逻辑缓慢生效，2024Q2库存周期转向主动加。投资时钟接近复苏期。
- 2024年经济将继续修复，全年经济增速大概率略超5.0%。消费（耐用消费品）、地产（弱修复，有不确定性）、外需（反弹幅度）仍为核心。



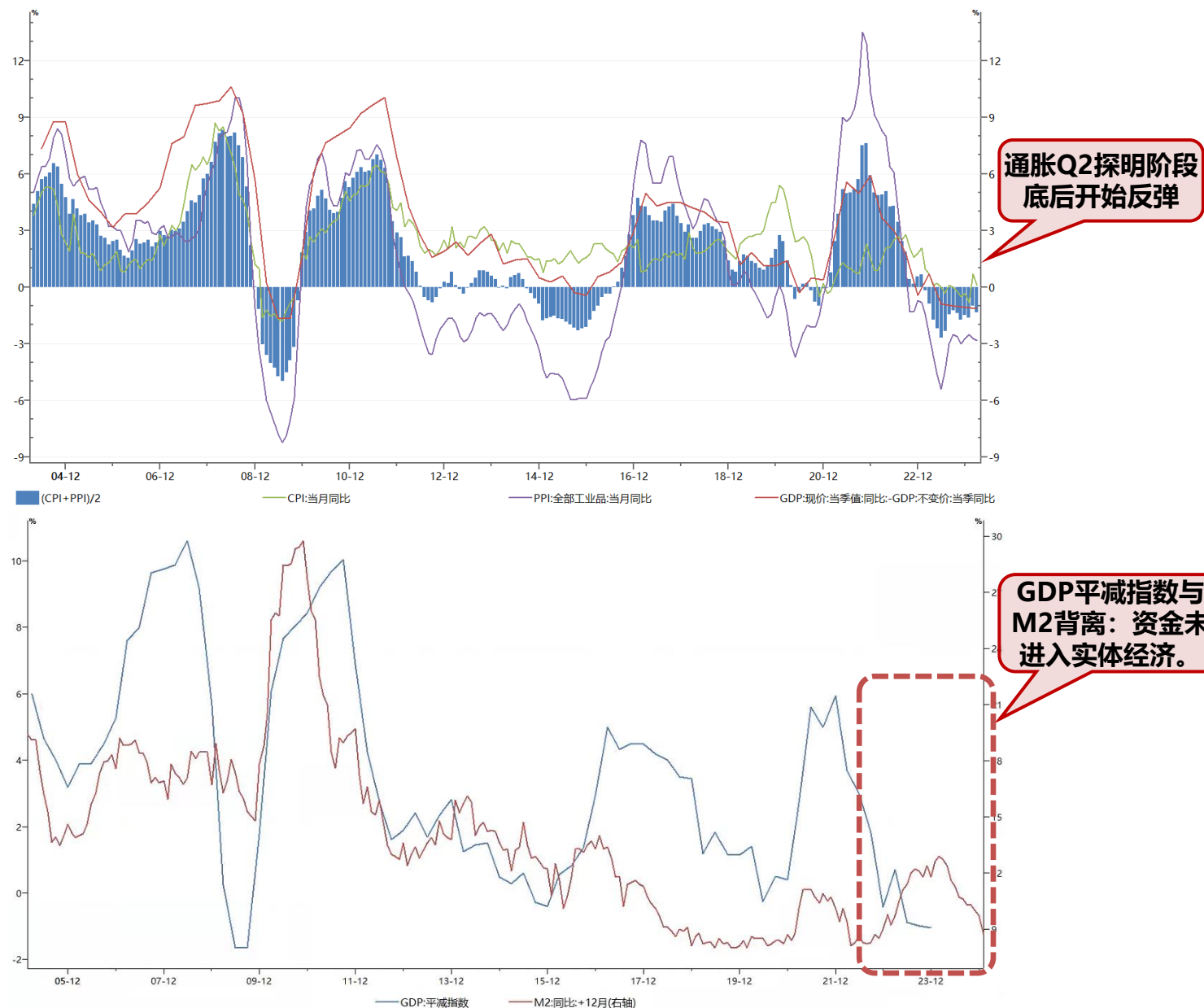


- 2023年固定资产投资名义增速回落，实际增速先回落后反弹，价格因素影响显著。
- 年初以来基建、制造业是投资的主要带动，地产是主要拖累。
- 排除价格影响的**实际投资持续加速**。地产投资在总投资中占比持续下降，**基建、制造业对增速的对冲效果增强**。4月开始**房地产投资负增长缩减**。

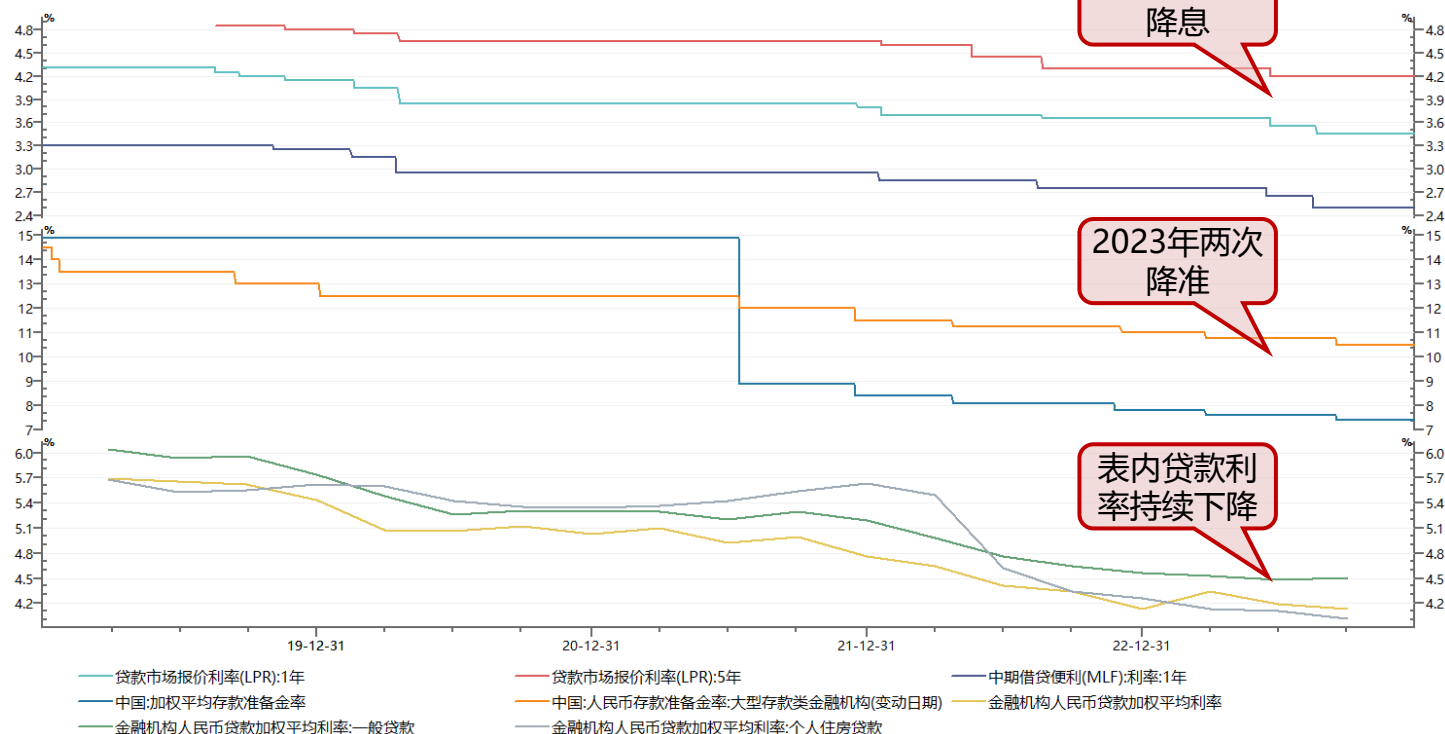
- 逆全球化挑战：全球产业链和贸易格局重塑（削弱传统出口优势产业）、西方制裁下的结构性冲击（高新技术产业瓶颈）。
- 2023出口改善（疫情后供应链修复、产能转移对设备需求、H2海外制造业修复、国家份额替代、出口结构转型）。
- **2024年出口将持续修复**。三条线索：1、全球加库周期（制造业PMI↑），2、工业原料价格↑，3、外向经济体（韩、越等）出口↑。
- 后期关注方向：供应链重塑告一段落（风险↓）、全球共振加库存周期（总需求↑）、中国商品竞争力↑（中高端产品）。
- 结构变动：加速赶超行业↑（汽车、新能源）、待赶超行业（半导体、电子）、新兴国家（一带一路、东盟）替代发达国家。



- GDP平减指数2021H2开始高位回落，并且贯穿2022年。2023Q2为总体通胀底部。
- PPI是前期通缩风险的主要来源，但已经开始缓和。同时CPI短期通缩风险解除。
- 宽松政策不受掣肘，且有加大宽松必要（降准、降息背景之一）。
- 流动性进入实体经济受阻是**通胀偏低的主因**。输入性通缩风险转向后，**能源价格涨幅需关注**。
- PPI和CPI分别在2023Q2和Q3完成探底，预计2024年延续修复，**消费端、产出端再通胀趋势均不变**。



- 2022年：两次降息（MLF）和1年LPR，3次降5年LPR。效果：5年LPR-35BP，构贷款平均利率-62BP，一般贷款-62BP、住房贷款-137BP。
- 2023年3月、9月降准，6月、8月MLF降息（超预期）。5年LPR下降10BP，一般贷款、住房贷款分别下降22BP、29BP。
- 2024年初继续降准。**通胀仍未约束货币政策**（甚至有推动）。地产风险出清、经济重回稳健前，政策仍有空间。**宽信用、降低社会融资成本仍是央行政策的重要目标。**
- 年内继续配合政府债务发行节奏维持宽松（短期流动性：逆回购、降准、MLF）。
预计将**明显扩表，至少降息一次、降准一次。**



货币政策工具

- **降息**：LPR可能少于MLF，银行净息差空间约束，关注银行负债端成本
- **流动性**：MLF与OMO超量续做（大概率），降准（不排除）
- **结构性工具**：PSL（配合基建，地产政策）

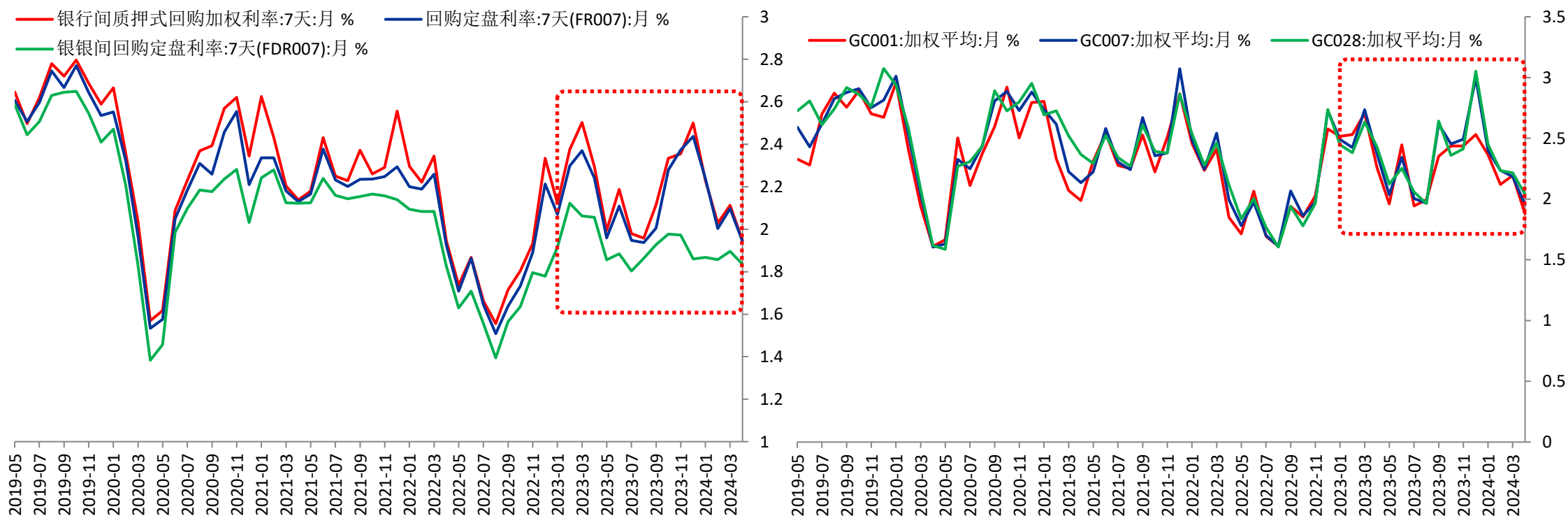
货币政策中介目标

- **增量**：社融、M2同经济增长和价格水平预期目标相匹配
- **利率**：社会综合融资成本稳中有降。
- **汇率**：保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定

货币政策最终目标

- **国内**：稳需求+再通胀
- **国际**：收支平衡+汇率稳定
- **防风险**：金融系统稳定

- 金融系统资金面上看，4月短端成本回落到阶段性低位。
- 宏观和金融市场资金面总体维持宽松。有利于**融资成本下降（杠杆资金）**和**提振市场估值（长端利率）**。

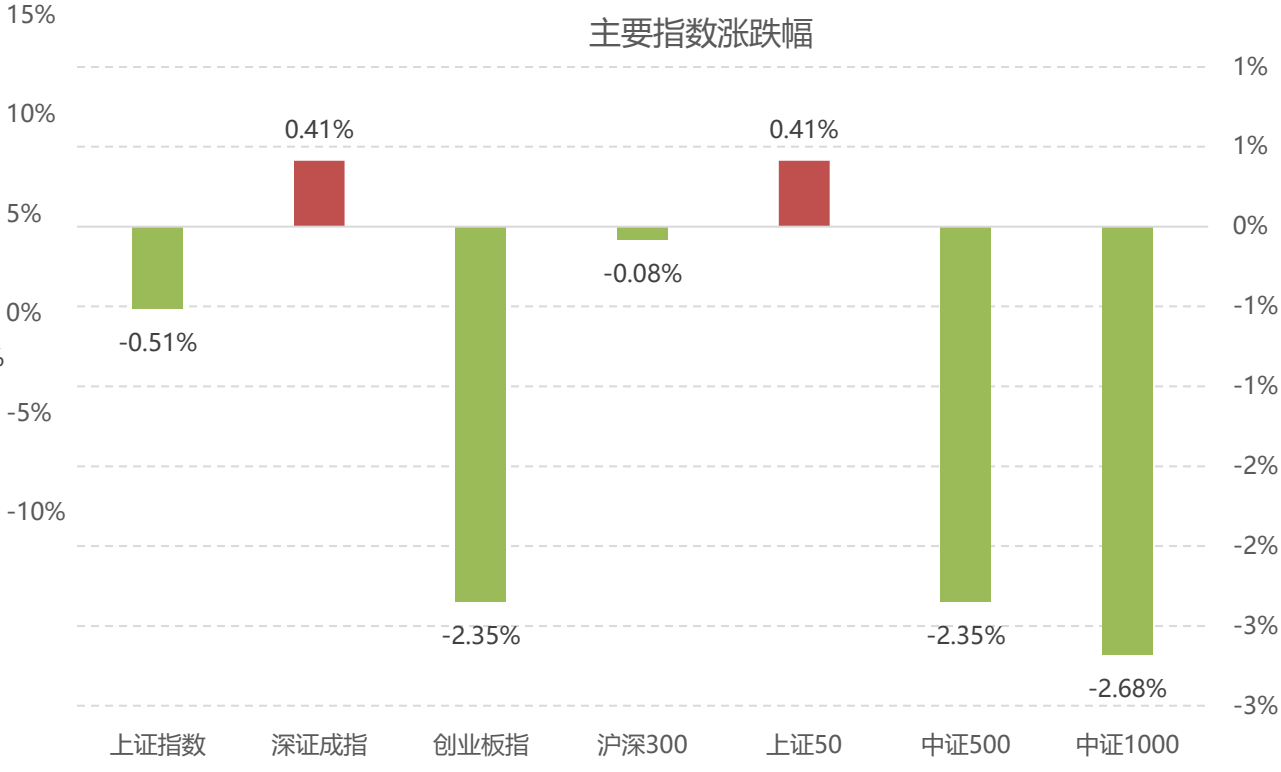
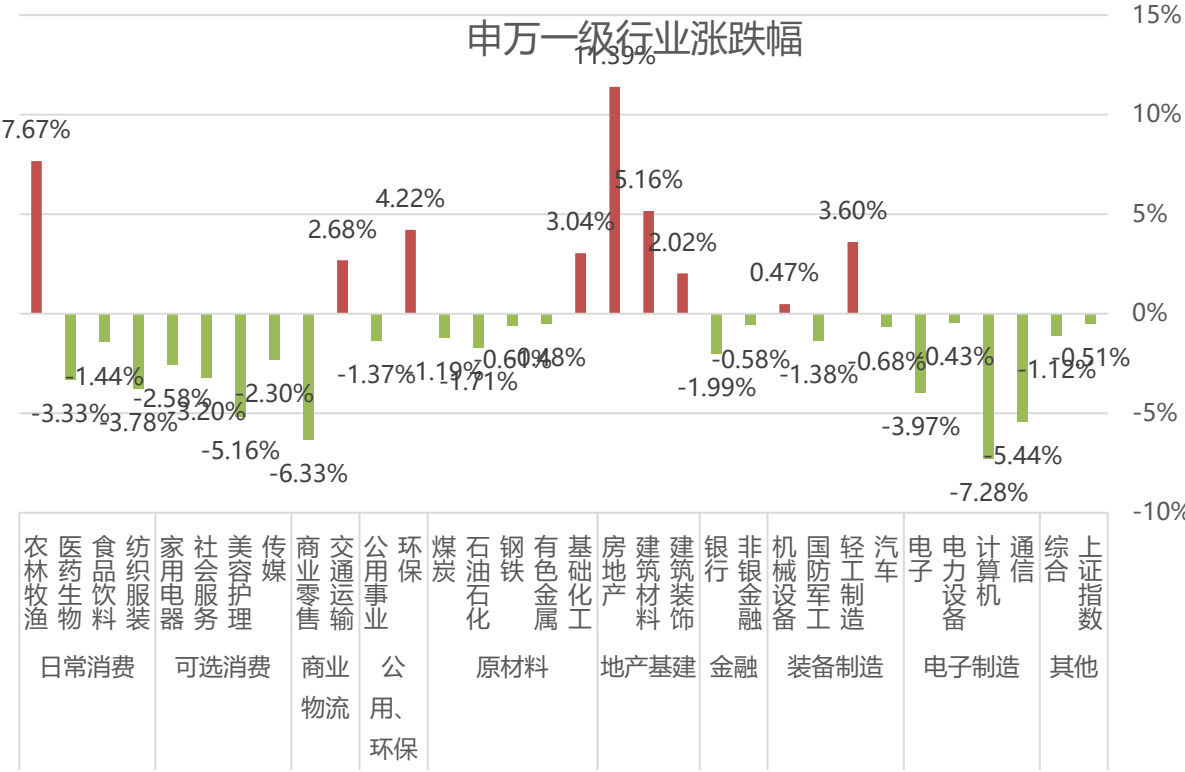




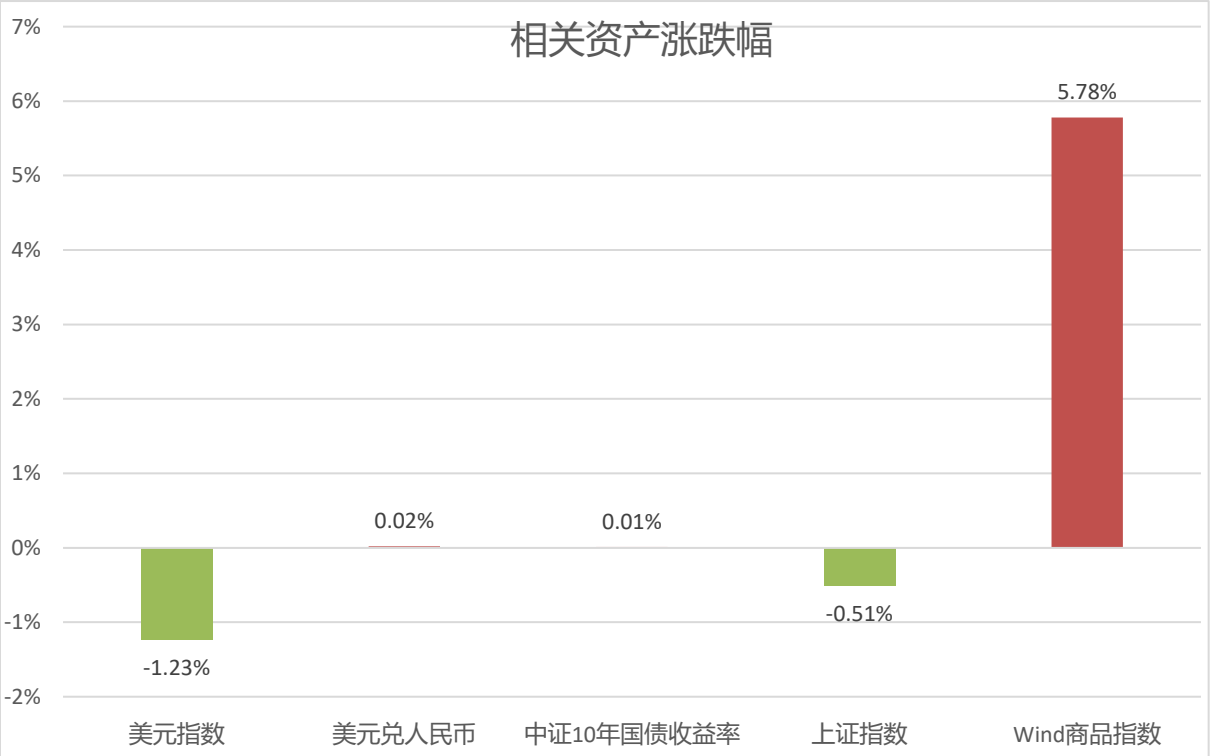
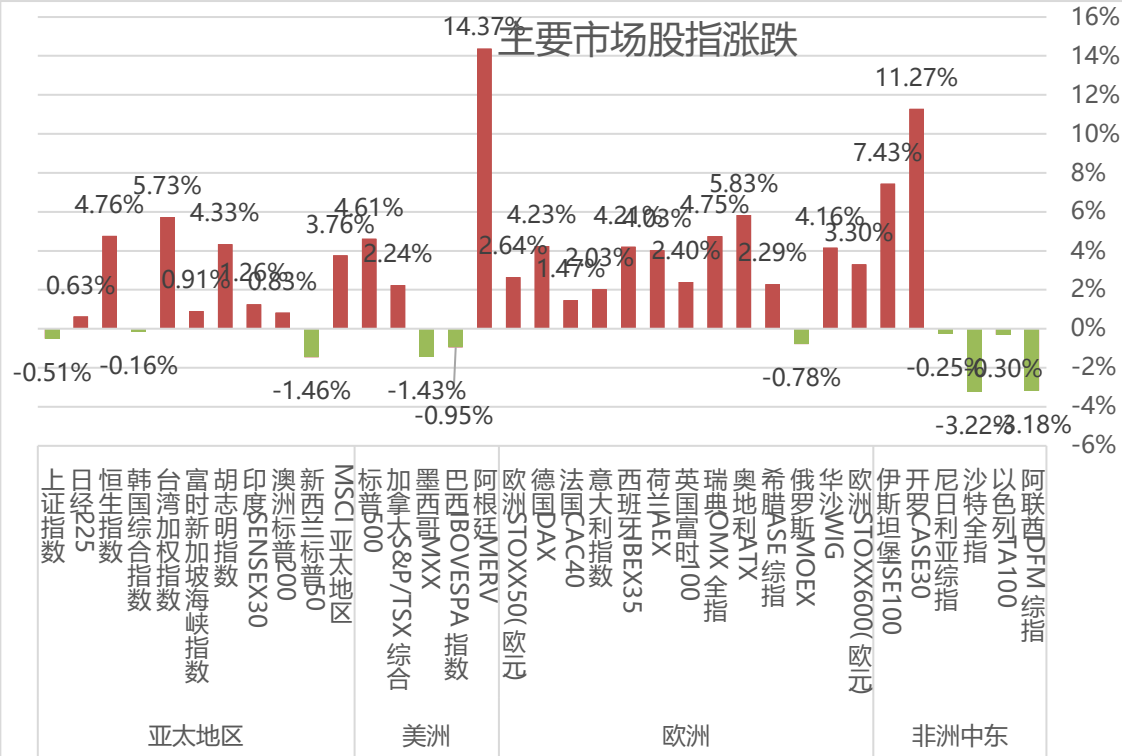
CONTENT 目录

- 第一部分 股指和国债期现货市场走势回顾
- 第二部分 期指和期债市场成交持仓情况
- 第三部分 宏观经济基本面与重要影响因素
- 第四部分 股指期货行业与基本面
- 第五部分 国债期货基本面与债券供需
- 第六部分 期指和期债投资策略展望

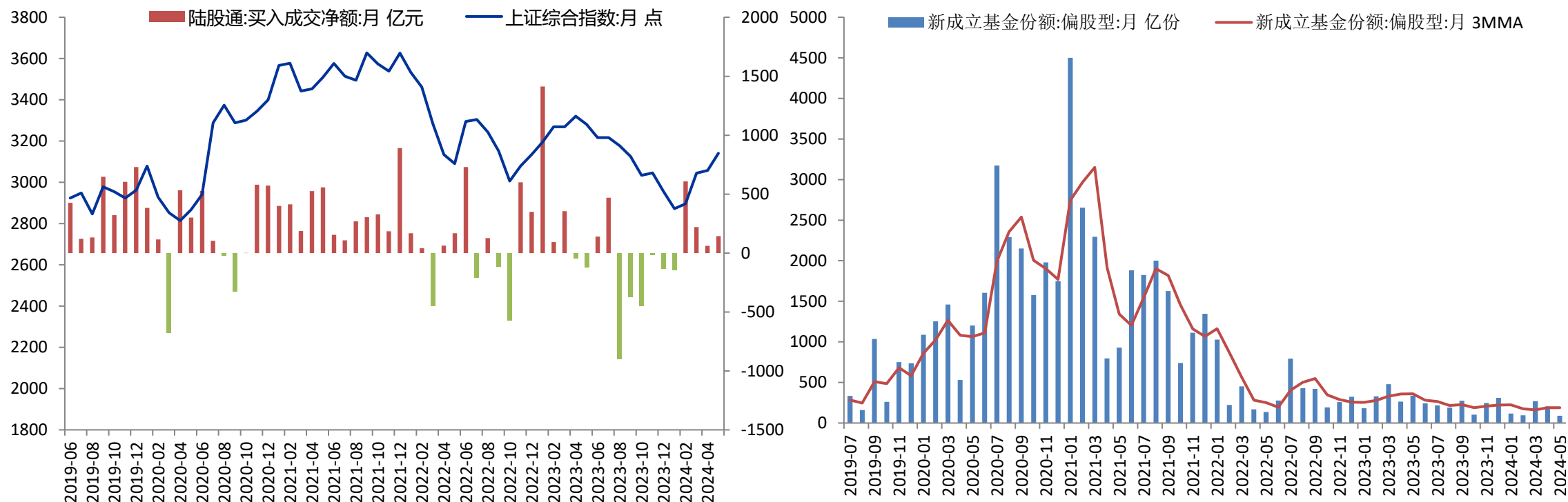
- 31个一级行业5月多数出现回落。
- 房地产政策刺激下，市场信心改善显著，地产相关行业出现明显上涨。半导体、新能源行业走弱，或仍与美国制裁有关。消费增速持续放慢令消费行业表现不佳。
- 上述行业变动导致300和50指数继续明显强于500和1000。

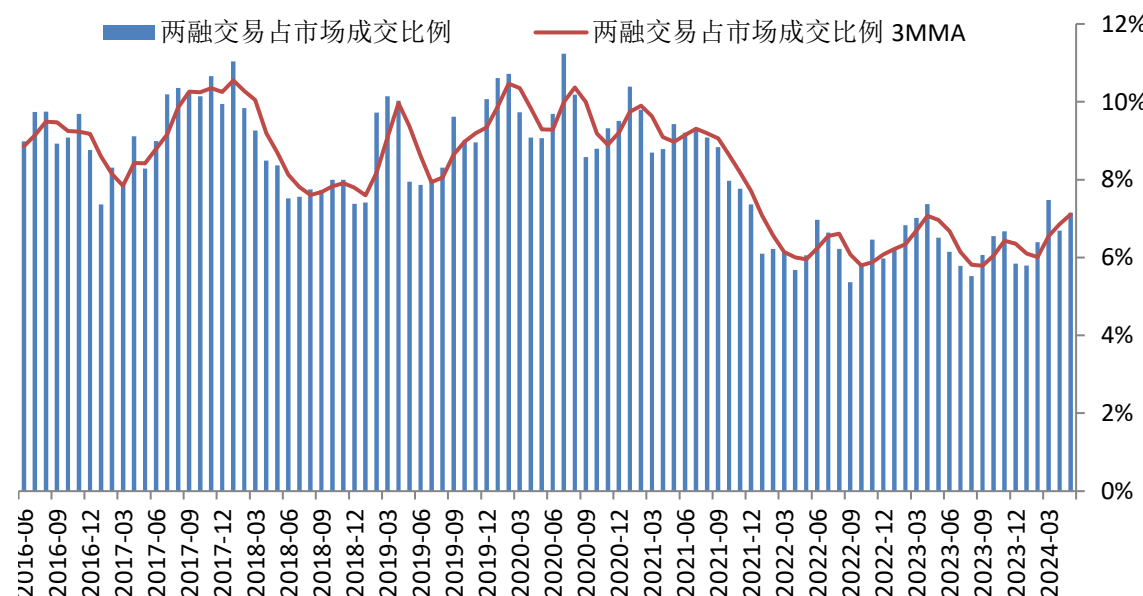
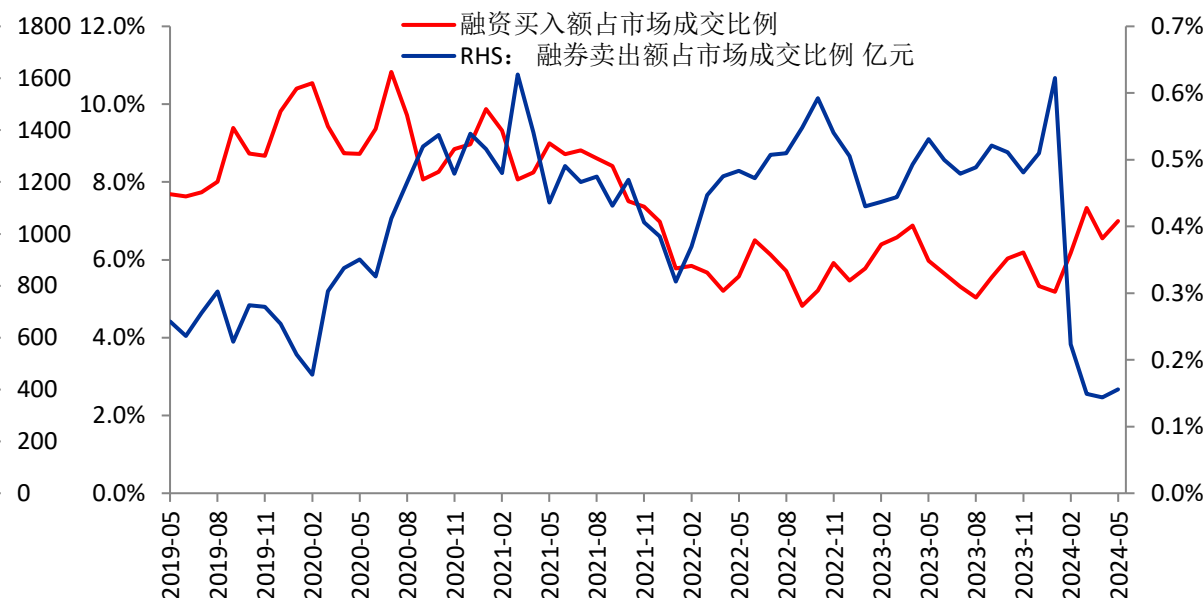
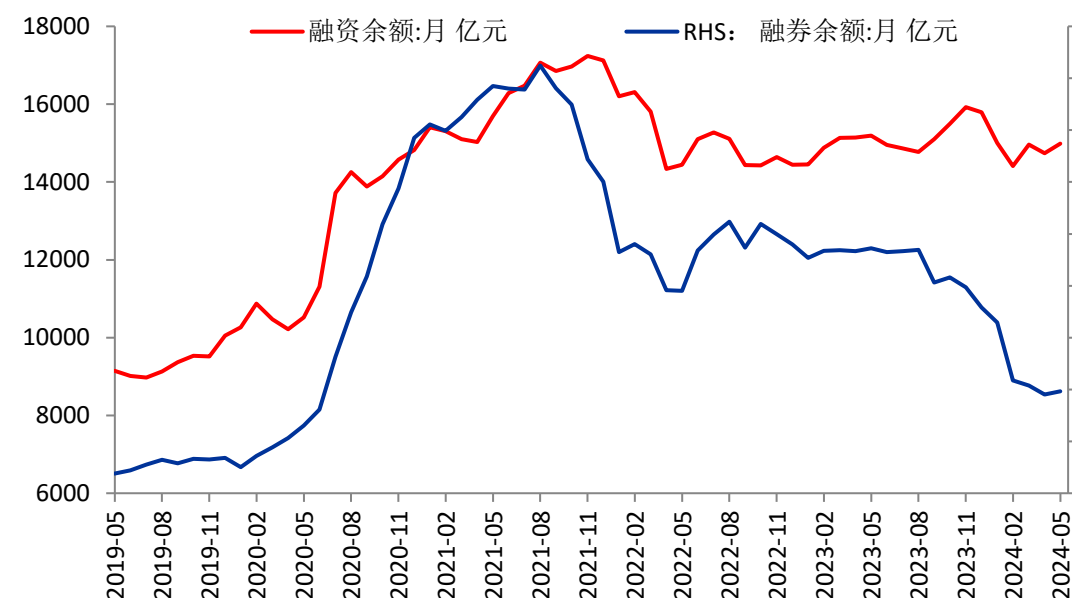


- 5月全球市场大多明显上涨，中国上证指数下跌0.51%，表现明显落后。
- 海外因素中，美债收益率回落后压力下降。商品市场上涨明显，国债收益率上升，大类资产价格依然存在分歧。



- 场外新入市资金看，5月新成立偏股型基金仍处于低位，场外资金情绪无明显改善。
- 陆股通北上资金净流出有所反弹，外资看多情绪增加。



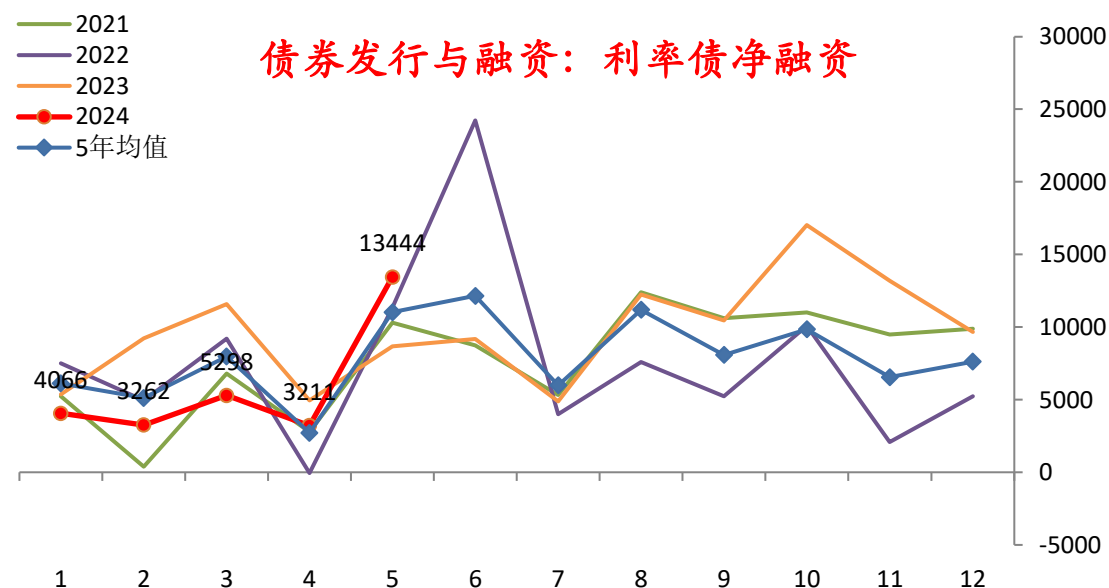
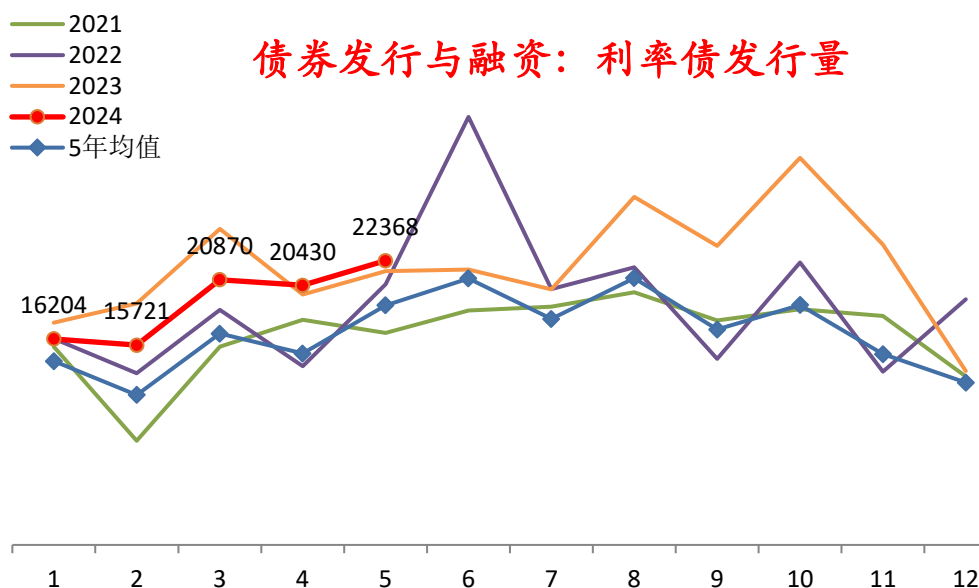
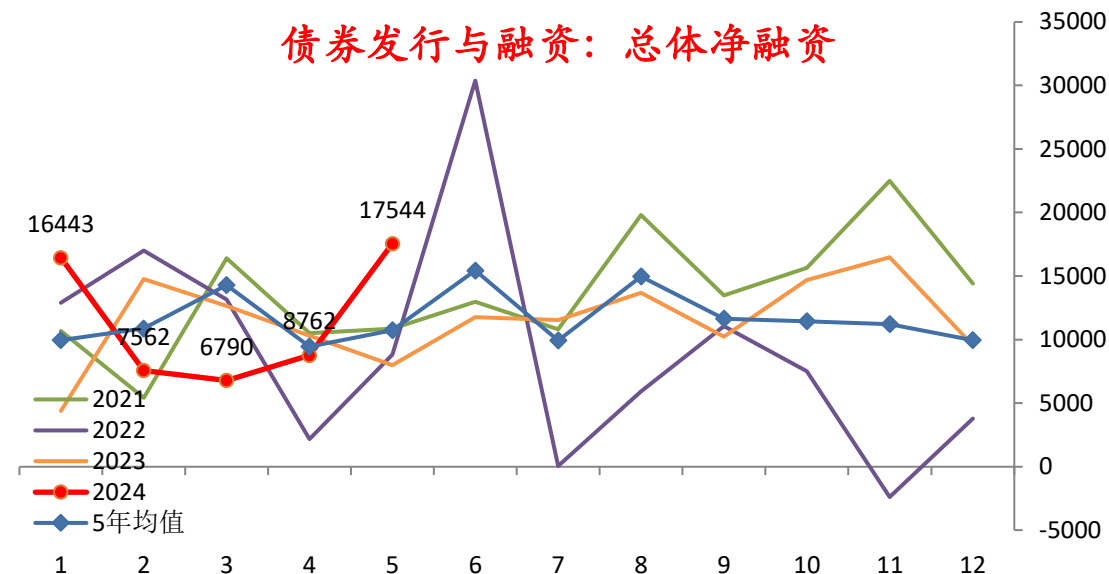
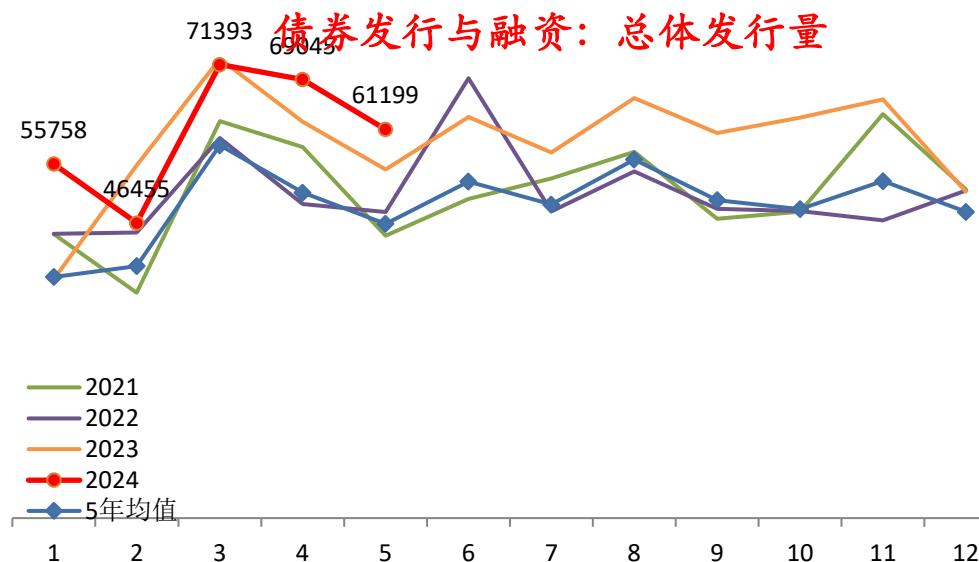


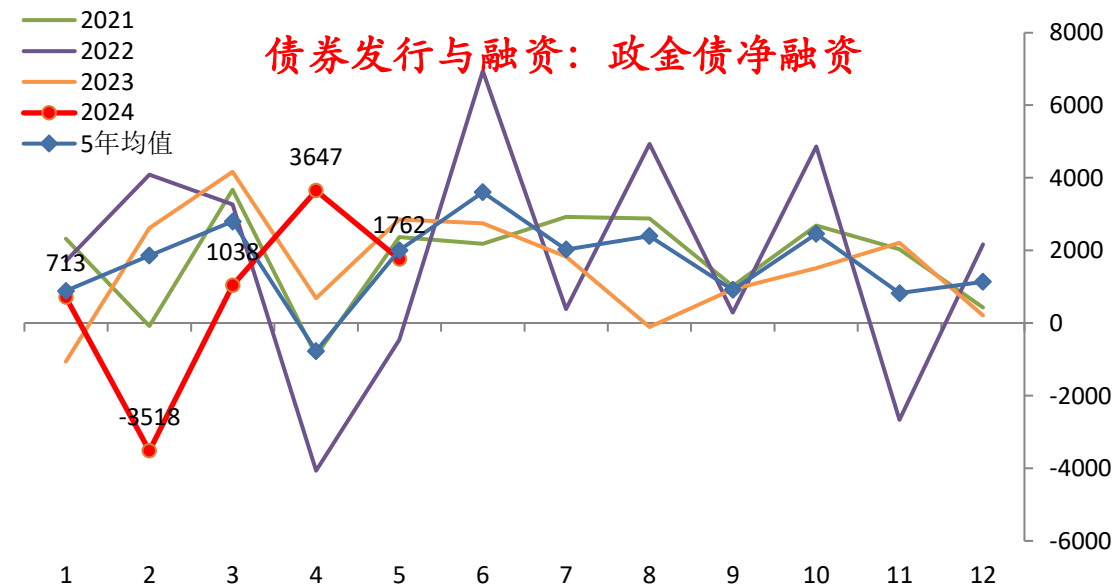
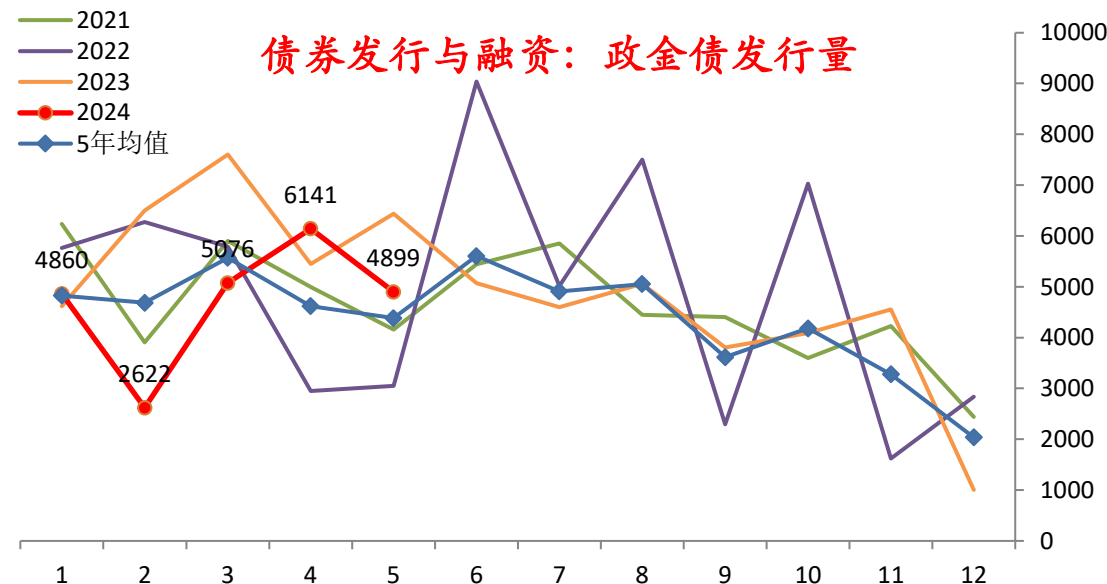
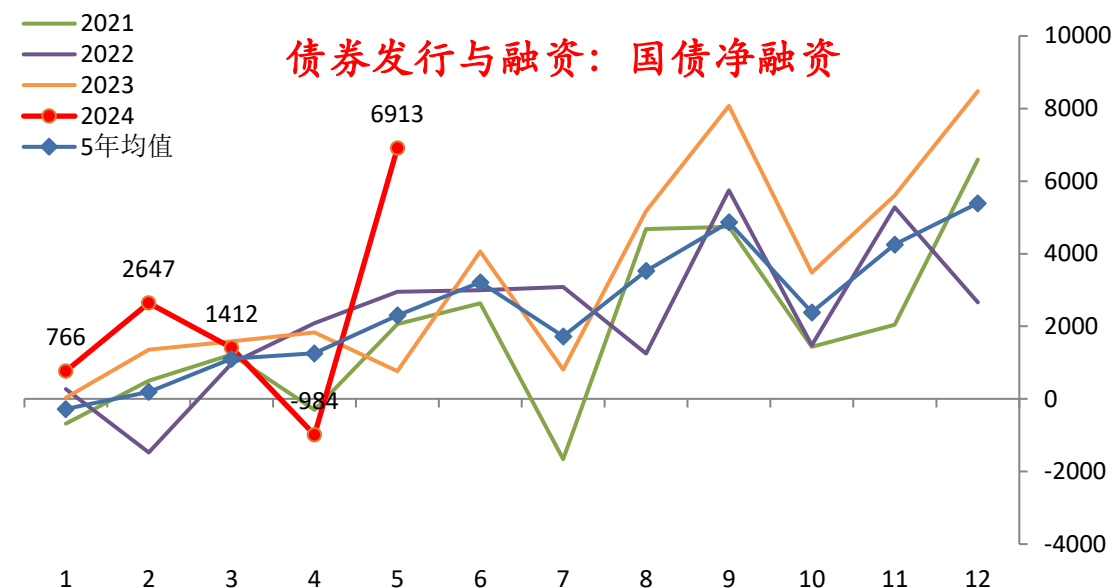
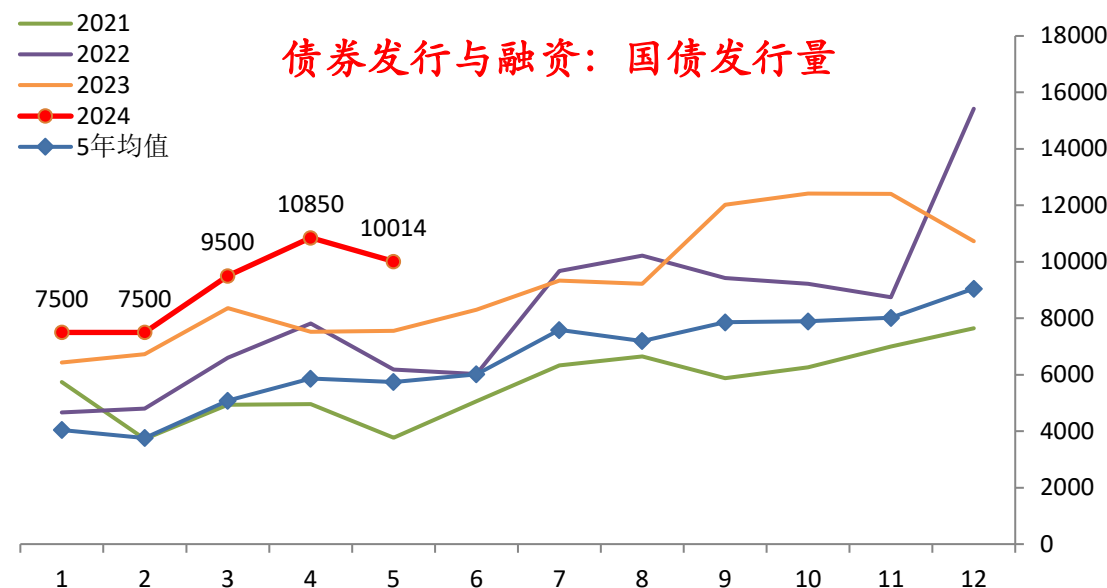
- 场内杠杆方面看，监管影响下，场内融券杠杆率处于低位附近。融资杠杆率则有所回升。
- 两融成交比例上升，场内杠杆交易热度短期反弹。

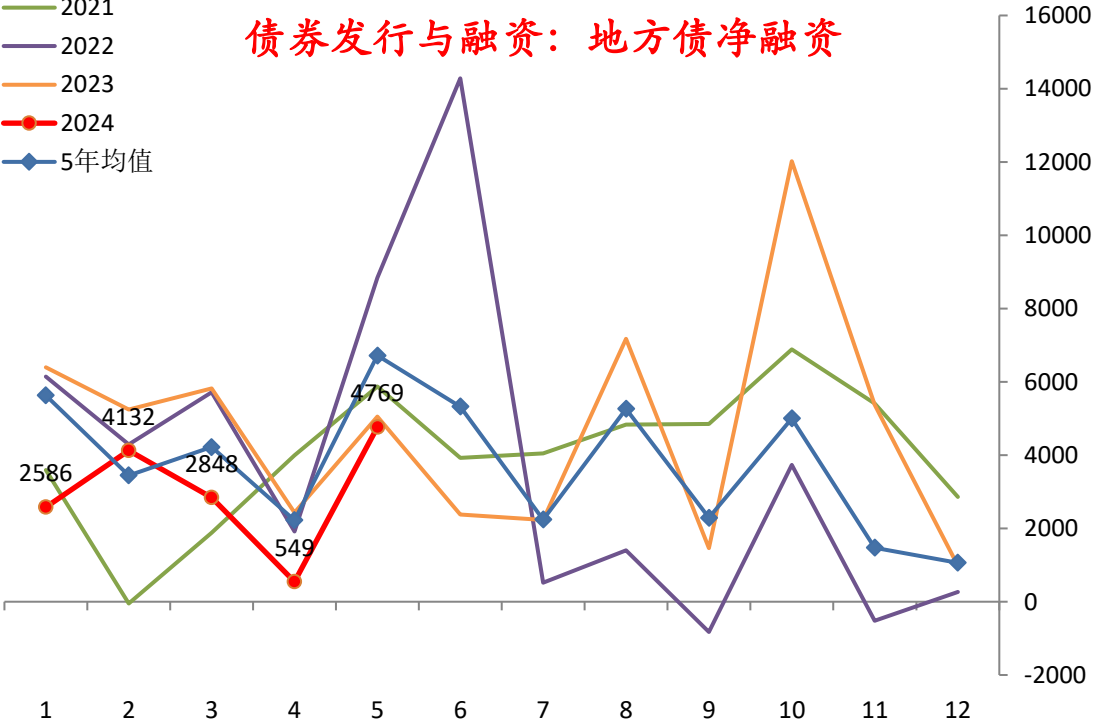
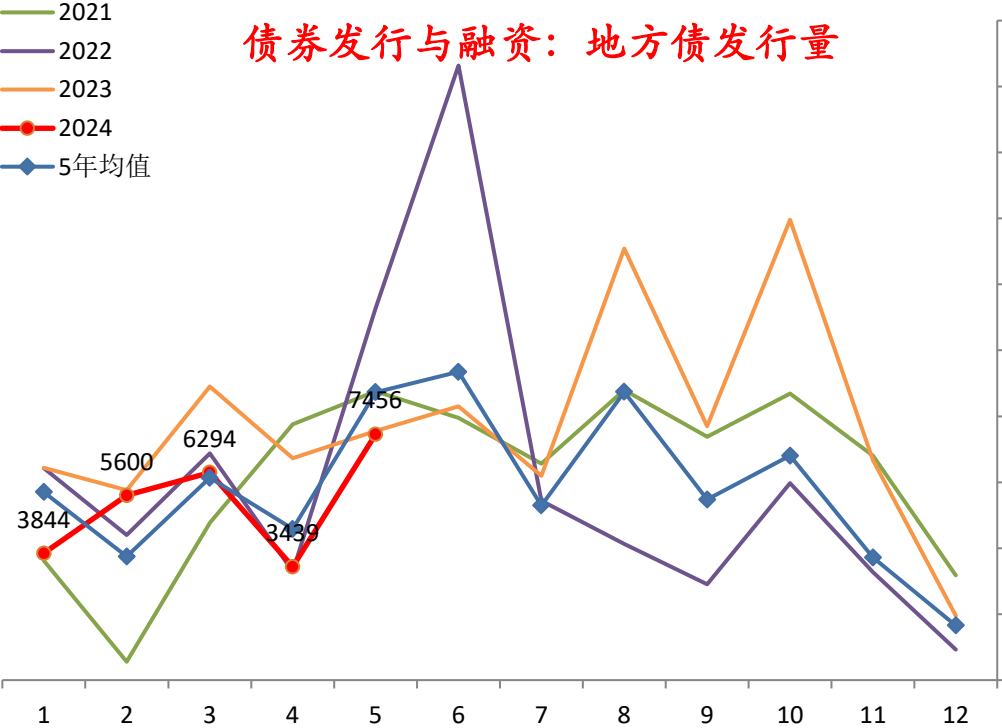


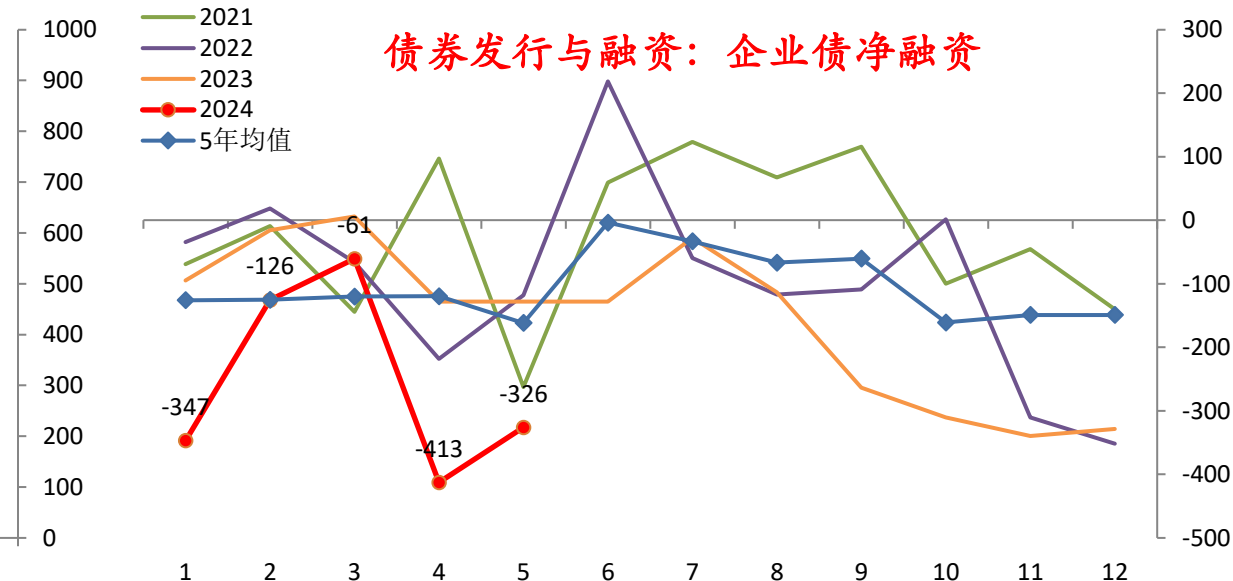
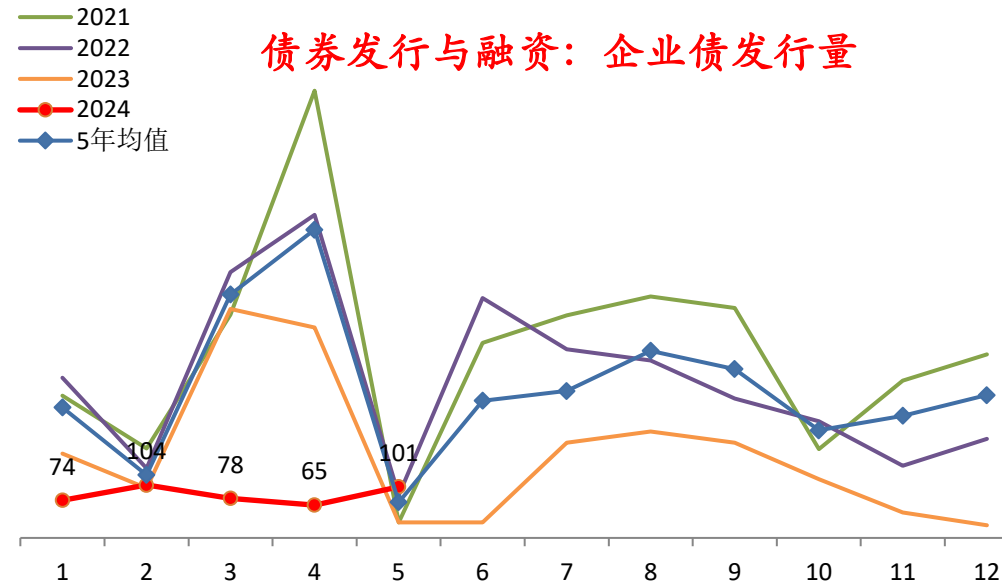
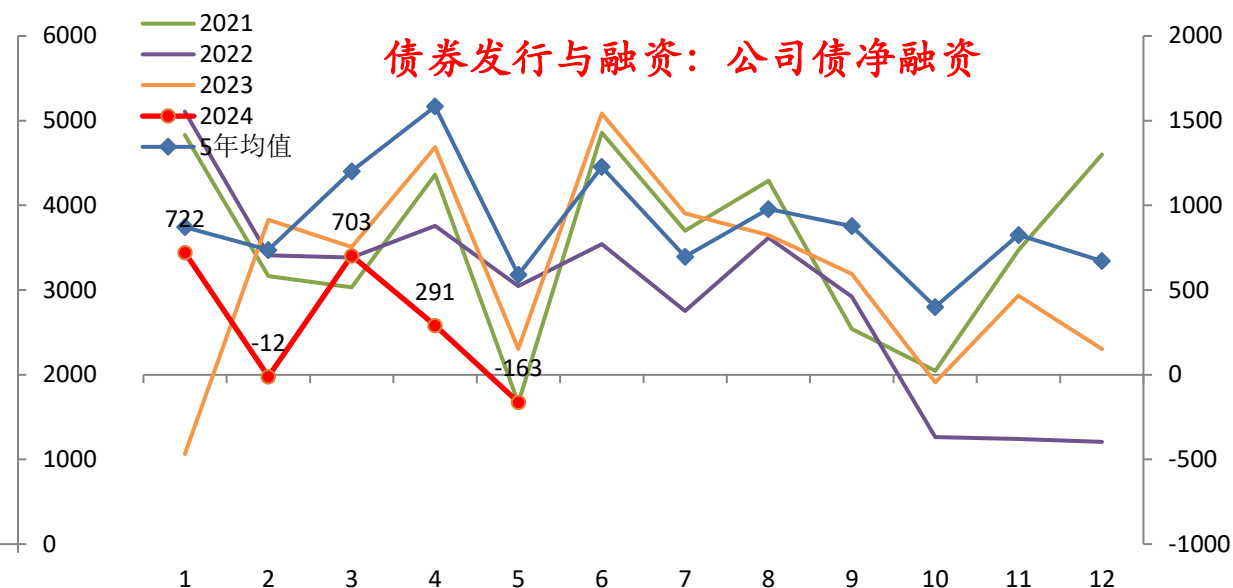
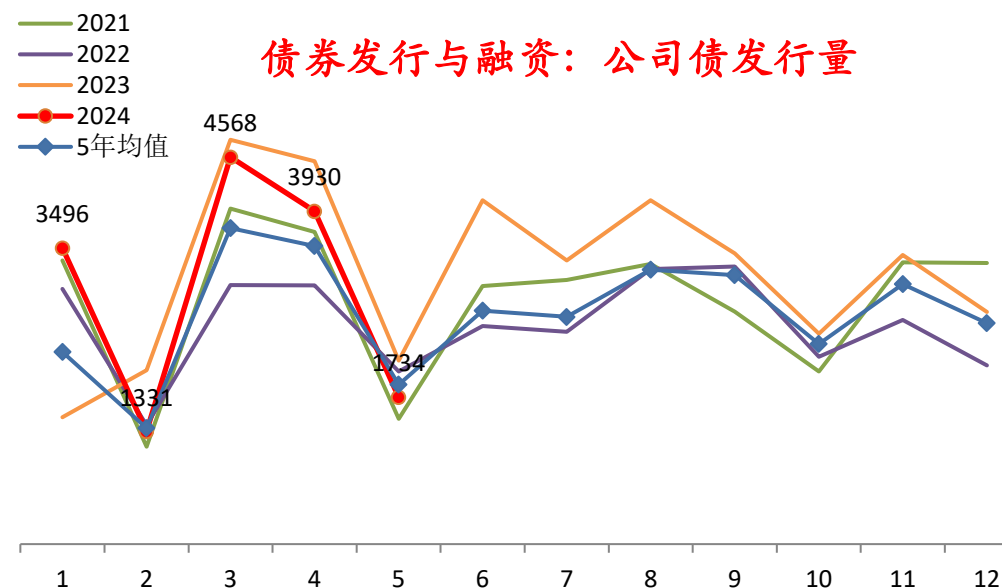
CONTENT 目录

- 第一部分 股指和国债期现货市场走势回顾
- 第二部分 期指和期债市场成交持仓情况
- 第三部分 宏观经济基本面与重要影响因素
- 第四部分 股指期货行业与基本面
- 第五部分 国债期货基本面与债券供需
- 第六部分 期指和期债投资策略展望











CONTENT 目录

第一部分 股指和国债期现货市场走势回顾

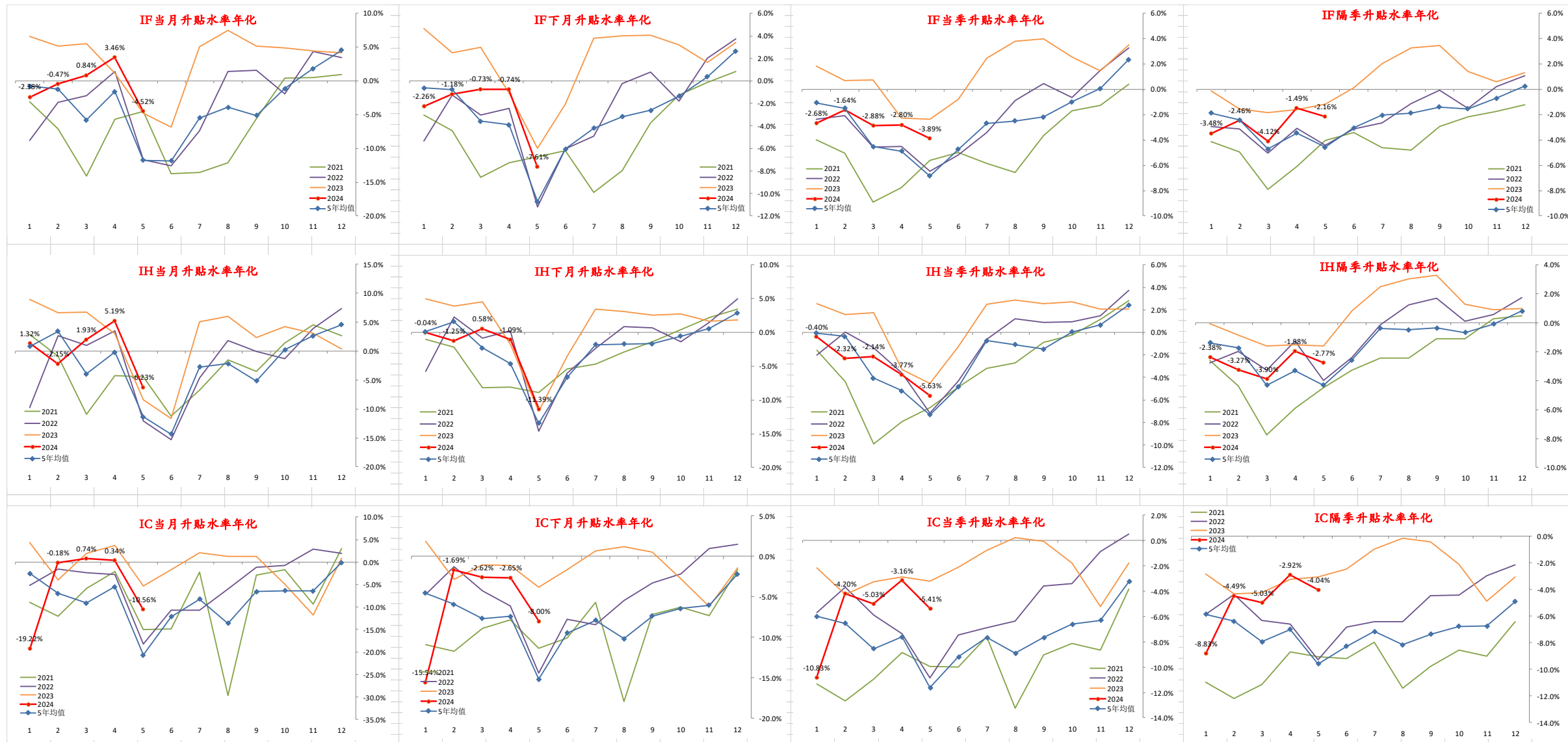
第二部分 期指和期债市场成交持仓情况

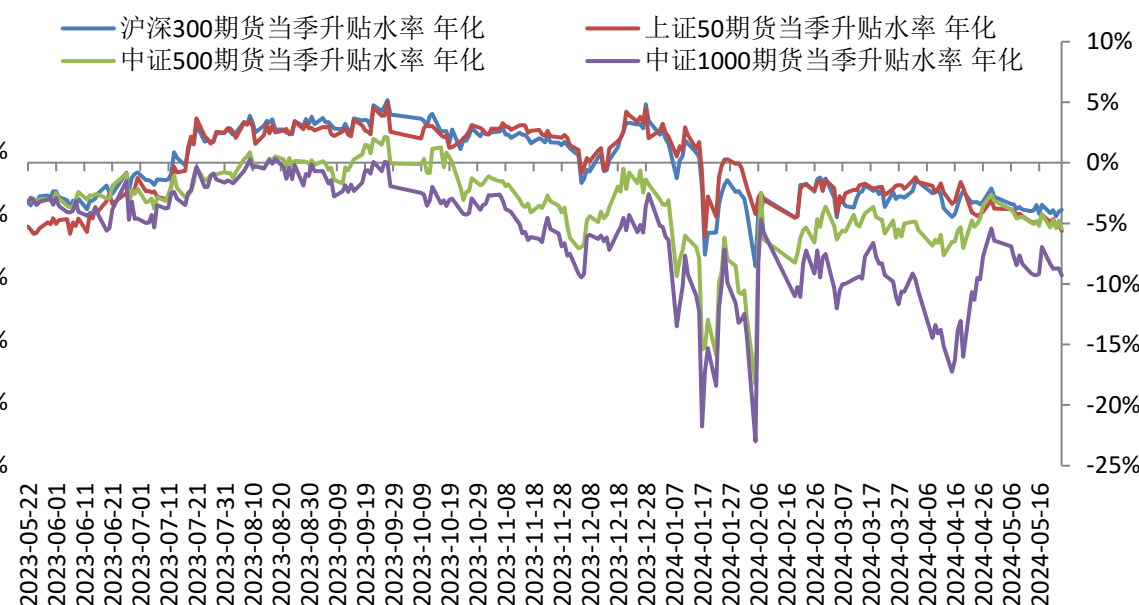
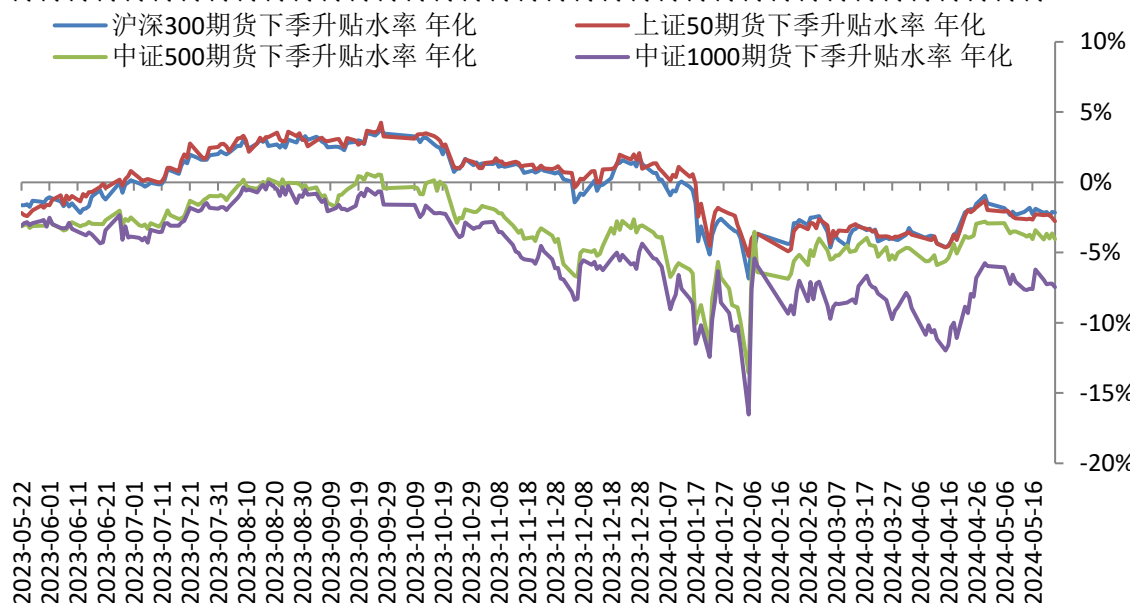
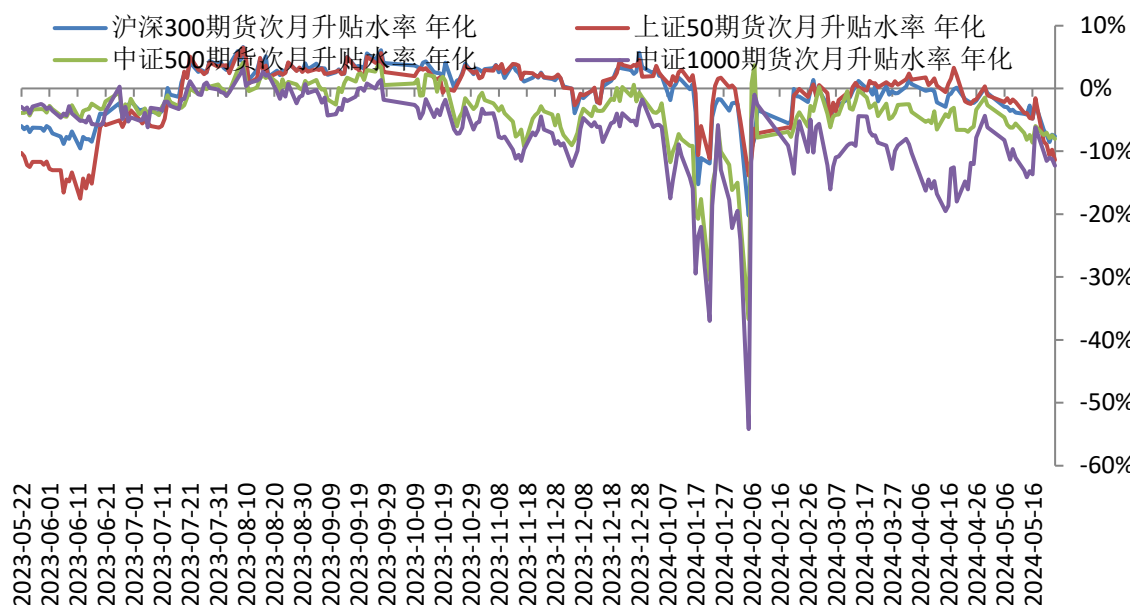
第三部分 宏观经济基本面与重要影响因素

第四部分 股指期货行业与基本面

第五部分 国债期货基本面与债券供需

第六部分 期指和期债投资策略展望



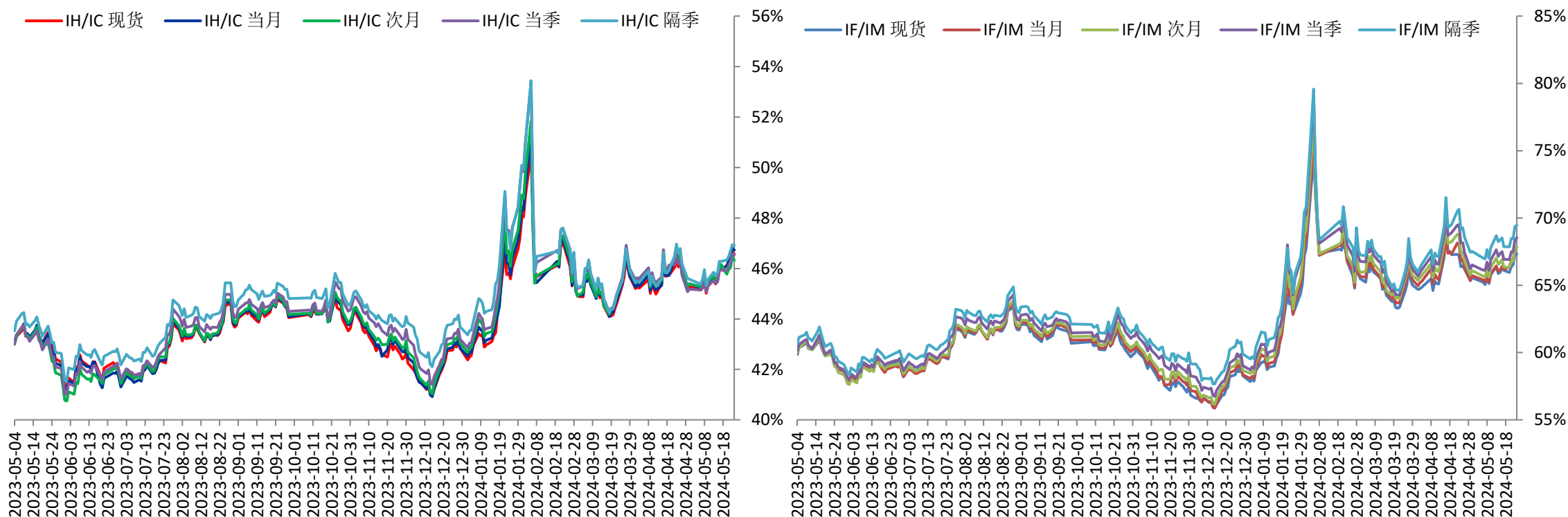


- 年初以来，伴随基差走升、贴水持续放大，1月市场存在反套机会。
- 2月开始指数反弹走势形成后，基差和升贴水向正常区间回归，反套空间逐步消除。4月甚至部分时间IF和IH存正套空间。5月近月合约则存在一定反套空间。
- 预计未来四大合约年化升贴水率仍将遵循季节性规律，升水逐步回落、贴水持续放大，尤其是IC和IM合约存在反套空间。

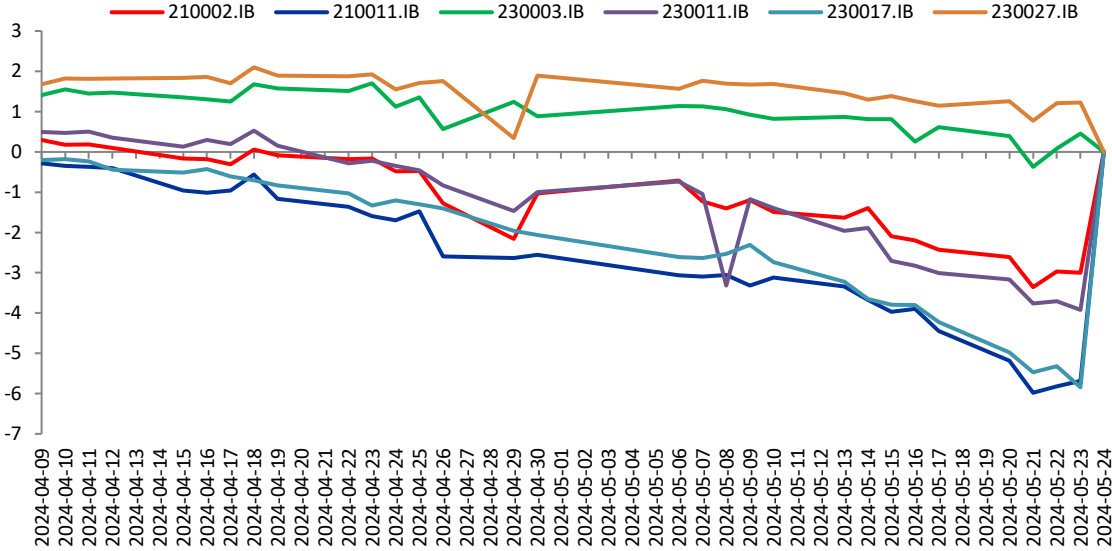


- 跨期套利方面，变动更贴近季节性趋势，年初以来呈现贴水持续扩大走势。
- 我们预计跟随季节性趋势，远端价差将继续转向贴水扩大方向，跨期多远空近机会仍在，尤其关注IC和IM的6月和9月合约价差交易机会为主。

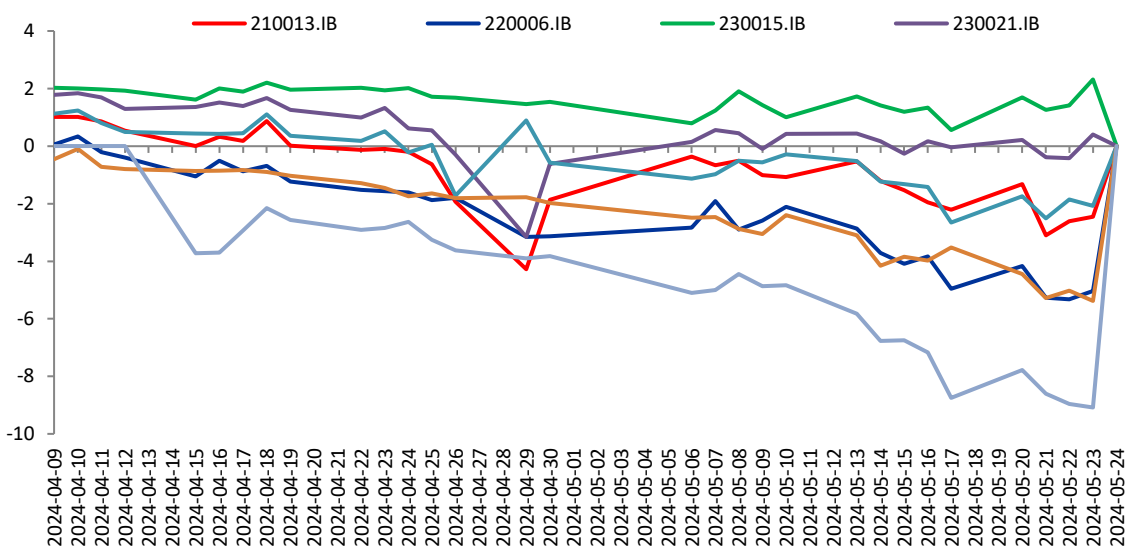
- 跨品种价差交易方面，市场风格（价值股和成长股）的相对变化仍是主要影响。背后隐含有经济周期和风险偏好变动的双重逻辑。
- 5月主要受到避险情绪影响，上述比价持续小幅上升。
- 我们预计，IF、IH对IC、IM比价仍将呈现整体上行趋势，逢低做多依然是主要操作方向。



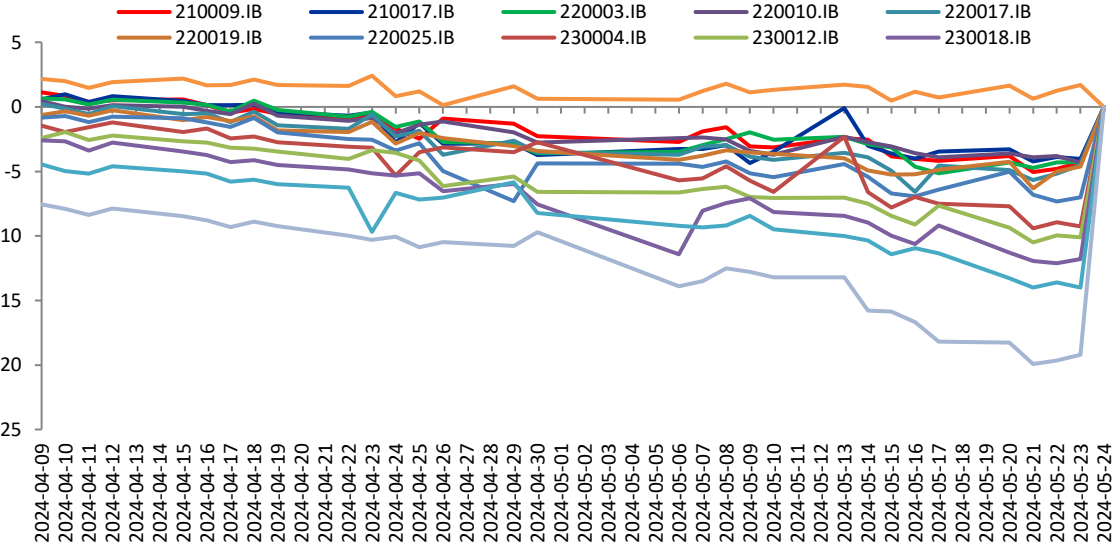
TS当季可交割券IRR变化



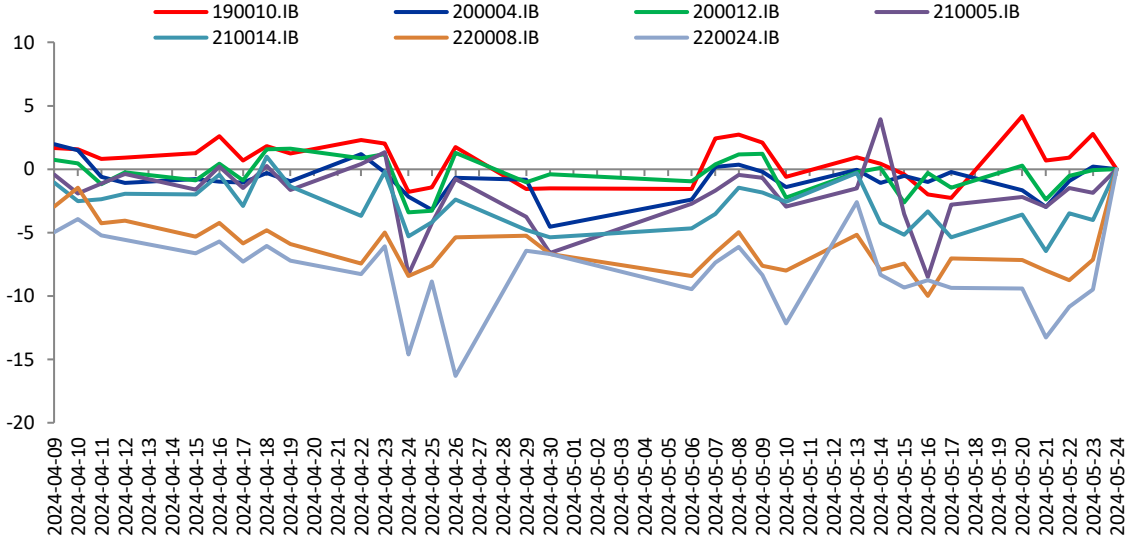
TF当季可交割券IRR变化



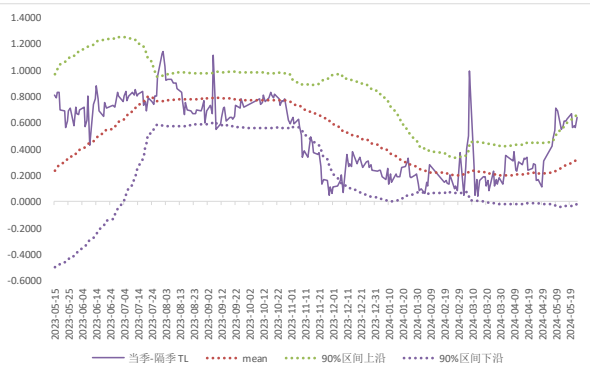
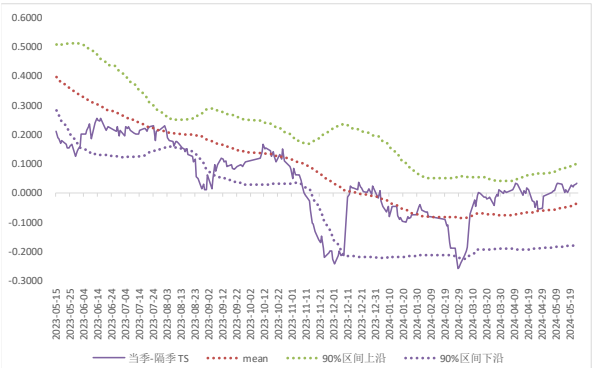
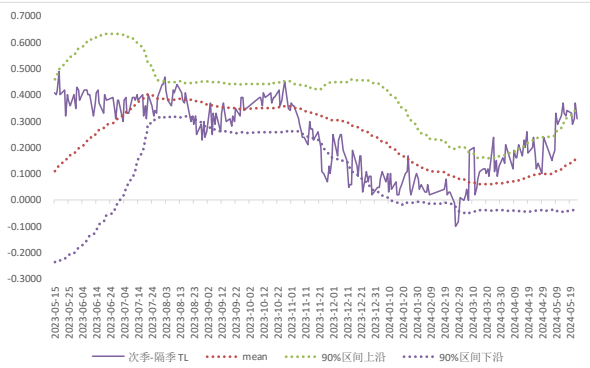
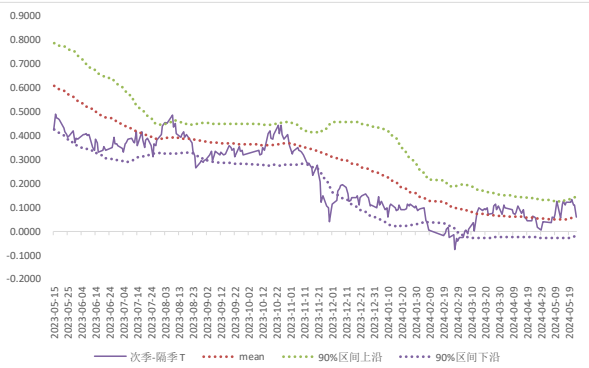
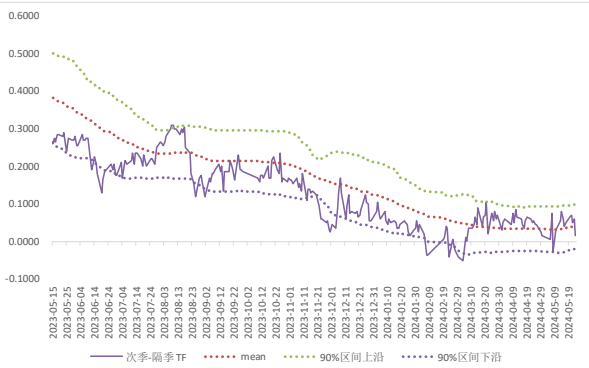
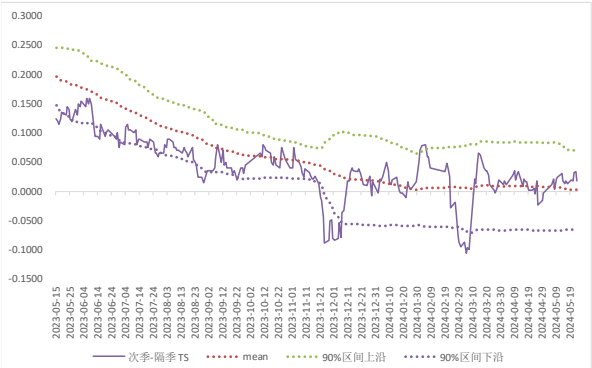
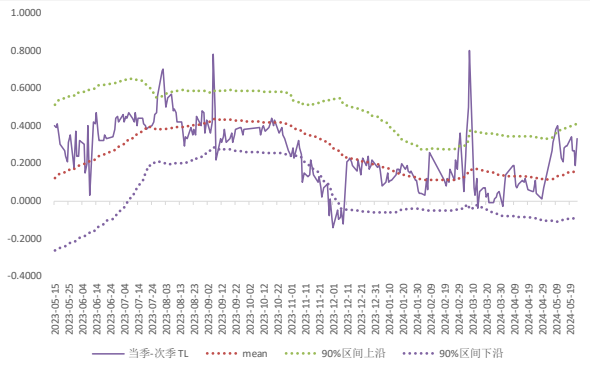
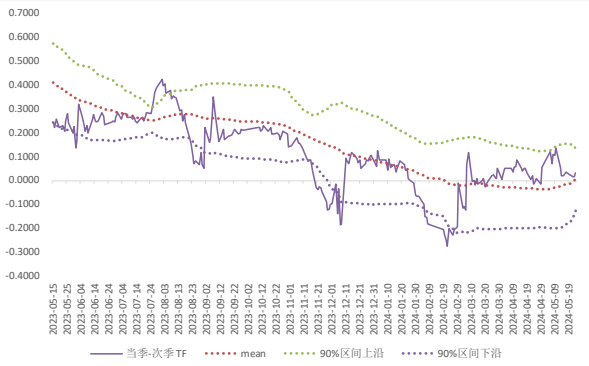
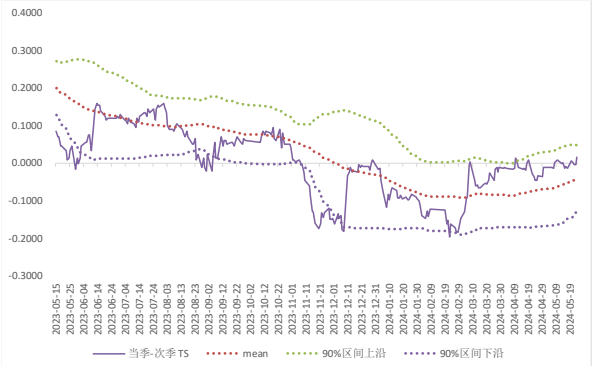
T当季可交割券IRR变化

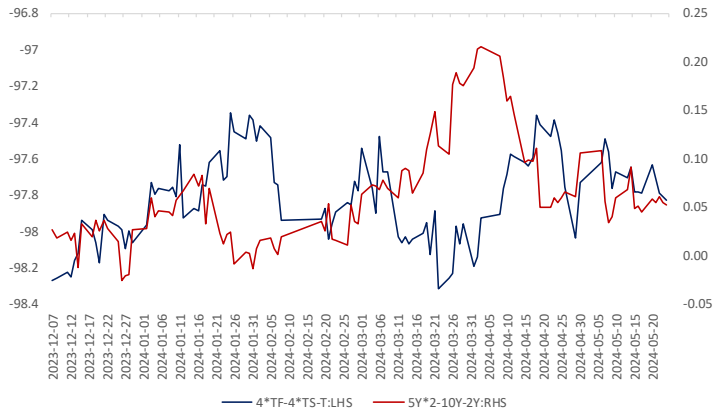
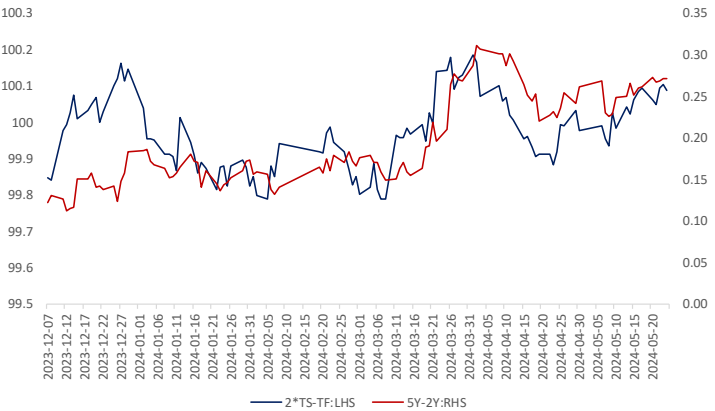
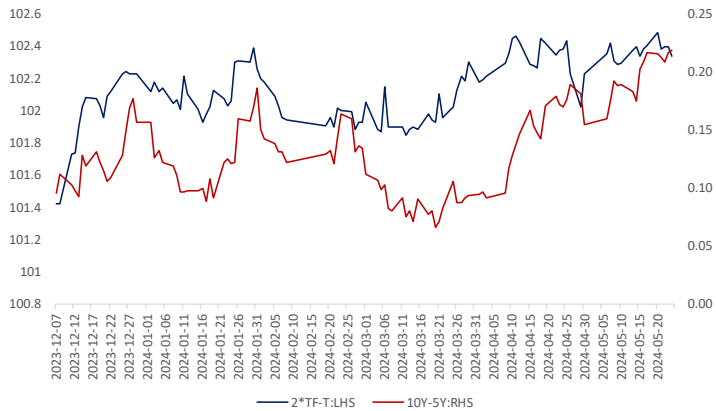
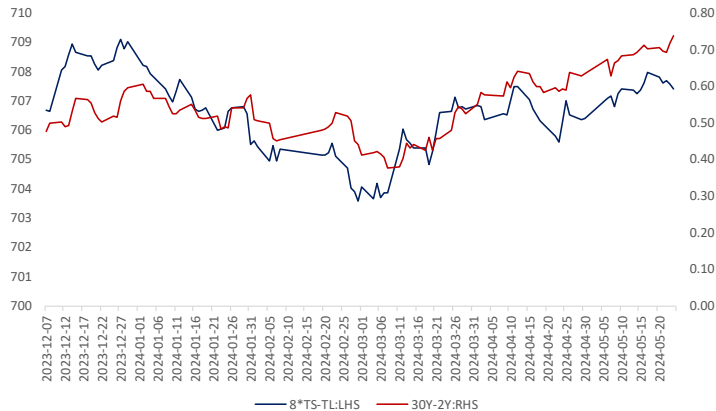
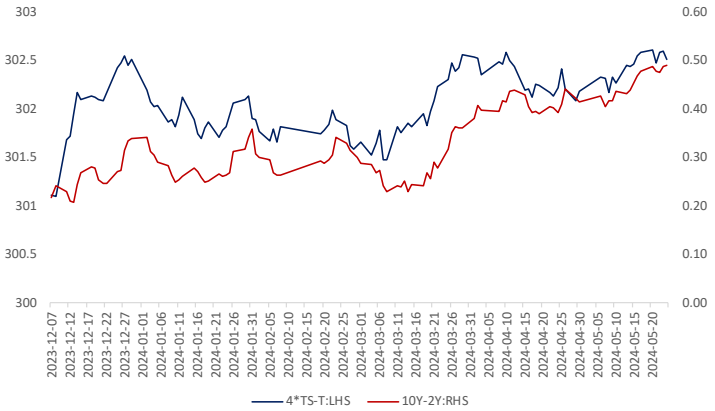
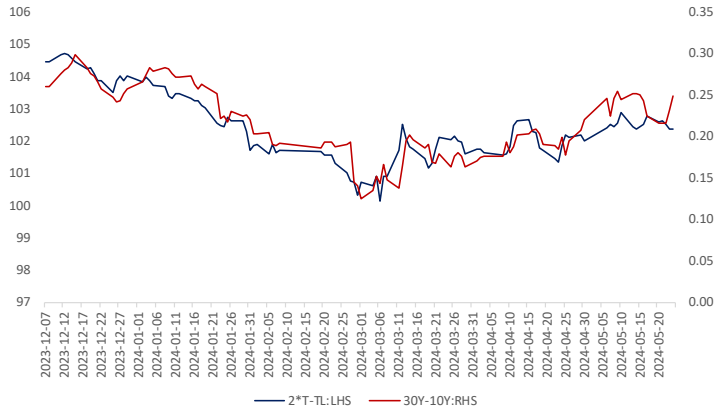


TL当季可交割券IRR变化









国债期货	可交割券	2024/5/24	2024/5/23	2024/5/22	2024/5/21	2024/5/20	2024/5/17	2024/5/16	2024/5/15	2024/5/14	2024/5/13	2024/5/10	2024/5/9	2024/5/8	2024/5/7	2024/5/6	2024/4/30	2024/4/29	2024/4/26	2024/4/25	2024/4/24
TS	210002.IB		0.3701	0.3886	0.4151	0.3878	0.4356	0.3866	0.3783	0.3689	0.3587	0.3722	0.3703	0.3845	0.3720	0.3995	0.4447	0.4522	0.4001	0.3841	0.3744
TS	210011.IB		0.5874	0.5905	0.6232	0.5888	0.5781	0.5614	0.5604	0.5641	0.5451	0.5673	0.5630	0.5718	0.5813	0.6010	0.6577	0.6453	0.6632	0.5769	0.5680
TS	230003.IB		0.1207	0.1352	0.1666	0.1130	0.1070	0.1033	0.1031	0.0983	0.0667	0.1072	0.1053	0.0919	0.0792	0.0921	0.1581	0.1527	0.0882	0.0944	0.1264
TS	230011.IB		0.4151	0.4168	0.4361	0.4009	0.4196	0.4246	-1.8771	0.3915	0.3454	0.3625	0.3398	0.3561	0.3533	0.3294	0.3086	0.3943	0.4135	0.3758	0.3112
TS	230017.IB		0.5611	0.5421	0.5634	0.5295	0.5353	0.5181	0.5336	0.5263	0.5073	0.5067	0.4692	0.5165	0.5316	0.5464	0.5728	0.5478	0.5332	0.5153	0.4949
TS	230027.IB		0.0426	0.0477	0.0838	0.0467	0.0601	0.0340	0.0402	0.0521	0.0477	0.0203	0.0225	0.0299	0.0253	0.0432	0.0800	0.0497	0.0412	0.0460	0.0421
TF	210013.IB		0.3208	0.3495	0.4023	0.3148	0.3671	0.3577	0.2933	0.3068	0.2881	0.3244	0.3234	0.2915	0.3216	0.3278	0.4750	0.5127	0.3970	0.4044	0.3395
TF	220006.IB		0.5044	0.5521	0.5792	0.4941	0.5863	0.5534	0.5487	0.5418	0.5326	0.5720	0.4559	0.5102	0.5656	0.6063	0.7342	0.7941	0.7409	0.6378	0.5543
TF	230015.IB		-0.0065	0.0336	0.0665	-0.0205	0.1132	0.0341	0.0202	0.0417	0.0343	0.0228	-0.0181	-0.0016	0.0669	0.1194	0.2085	0.1006	0.0224	0.0871	-0.0109
TF	230021.IB		0.1360	0.1728	0.1957	0.0988	0.2235	0.1516	0.1403	0.1428	0.1453	0.2127	0.1886	0.1485	0.1778	0.2058	0.3765	0.2555	0.1774	0.2149	0.1200
TF	230022.IB		0.2863	0.3038	0.3451	0.2485	0.3947	0.2901	0.2797	0.2926	0.2850	0.2566	0.2132	0.2559	0.3282	0.3763	0.4311	0.3277	0.2939	0.3787	0.2564
TF	240001.IB		0.5016	0.5247	0.5550	0.4598	0.6177	0.5196	0.5129	0.5171	0.4973	0.4713	0.4385	0.4881	0.5747	0.6058	0.6321	0.5584	0.5096	0.6201	0.5065
T	210009.IB		0.4432	0.5080	0.5571	0.4896	0.6562	0.5745	0.5220	0.4779	0.4467	0.4827	0.4381	0.4262	0.4944	0.5778	0.6266	0.4892	0.4441	0.5582	0.5008
T	210017.IB		0.4535	0.4521	0.4800	0.4485	0.5447	0.4975	0.4507	0.4420	0.4527	0.5580	0.5653	0.5622	0.6298	0.8075	0.7096	0.7184	0.4484	0.5074	0.4505
T	220003.IB		0.4458	0.4667	0.5278	0.4803	0.6276	0.5488	0.4840	0.4657	0.4605	0.4626	0.5071	0.4724	0.5754	0.7127	0.7895	0.6391	0.5248	0.4910	0.3230
T	220010.IB		0.4143	0.4506	0.5292	0.4457	0.5454	0.4917	-0.9133	0.4254	0.4468	0.4985	0.5449	0.5130	0.5246	0.6029	0.6409	0.5372	0.4651	0.5119	0.3983
T	220017.IB		0.5018	0.5389	0.5975	0.5524	0.6607	0.5917	0.5777	0.5724	0.5743	0.5782	0.5379	0.5476	0.6331	0.6873	0.7798	0.6430	0.5433	0.6238	0.5660
T	220019.IB		0.5390	0.5523	0.6481	0.6035	0.7108	0.6474	0.6009	0.6245	0.6122	0.6541	0.5695	0.5613	0.6655	0.7176	0.7334	0.6763	0.6043	0.6627	0.6760
T	220025.IB		0.6342	0.6569	0.6759	0.6650	0.7396	0.7036	-0.7152	0.6935	0.6847	0.7210	0.6932	0.6958	0.7738	0.8235	0.8966	0.7758	0.9069	0.7074	0.7080
T	230004.IB		0.7997	0.8323	0.9128	0.8458	0.8958	0.8079	0.8352	0.8521	0.8135	0.7740	0.7866	0.8454	0.9127	0.9390	1.0297	0.8810	0.8150	0.8879	0.7670
T	230012.IB		0.8891	0.8983	0.9730	0.8983	1.0357	0.9275	0.9013	0.9198	0.9216	0.9786	0.8686	0.8916	1.0404	1.0569	1.1680	1.0089	0.9361	1.0184	0.8969
T	230018.IB		1.0300	1.0302	1.1001	1.0267	1.1705	1.0574	1.0355	1.0599	1.0619	1.0874	1.0030	1.0308	1.1719	1.1896	1.3204	1.0894	1.0698	1.1614	1.0176
T	230026.IB		1.1787	1.1678	1.2207	1.1724	1.3265	1.1939	1.1652	1.2038	1.2057	1.2349	1.1677	1.1870	1.3311	1.3446	1.4341	1.2354	1.2448	1.3662	1.2230
T	230028.IB		0.0225	0.0576	0.0929	0.0101	0.1720	0.0622	0.0224	0.0198	0.0062	0.0551	-0.0187	-0.0212	0.0914	0.1651	0.2157	0.1293	0.0826	0.1604	0.0133
T	240004.IB		1.5230	1.5858	1.6617	1.6242	1.7623	1.6438	1.6290	1.6659	1.6854	1.6682	1.5978	1.6529	1.7963	1.8398	1.9996	1.7662	1.7924	1.9253	1.7776
TL	190010.IB		-0.0840	-0.0187	0.1227	-0.0288	0.4450	0.1099	0.1000	-0.0453	0.0090	0.1563	-0.0261	-0.1711	0.1333	0.2416	0.6009	0.6177	0.0971	0.4052	0.1197
TL	200004.IB		0.1358	0.2804	0.3642	0.1856	0.6057	0.2943	0.2516	0.3241	0.3195	0.3822	0.2646	0.1987	0.4308	0.4674	0.7211	0.8123	0.3970	0.6801	0.4633
TL	200012.IB		0.1101	0.2144	0.4139	0.1471	0.5655	0.3391	0.2358	0.2567	0.2531	0.3280	0.1999	0.0166	0.3733	0.4765	0.8464	0.7873	0.3372	0.6861	0.3969
TL	210005.IB		0.3201	0.3611	0.5558	0.3996	0.7033	0.4819	0.4953	0.4661	0.5147	0.6267	0.3422	0.2767	0.5224	0.7202	0.8411	0.7047	0.4867	0.7951	0.6782
TL	210014.IB		0.4902	0.5196	0.6843	0.5556	0.9540	0.6342	0.5494	0.6875	0.6249	0.6658	0.4962	0.4429	0.7380	0.9200	1.3615	1.0028	0.6466	1.0764	0.7517
TL	220008.IB		0.7186	0.8958	1.0194	0.7689	1.2055	0.8968	0.9307	0.8576	0.9543	1.0780	0.8890	0.8710	1.2086	1.2828	1.5109	1.1405	1.0250	1.5218	1.2652
TL	220024.IB		0.8902	1.0416	1.2120	1.0301	1.4514	1.0689	1.0915	1.0770	1.1170	1.2197	1.1256	1.0989	1.4274	1.4787	1.7102	1.3804	1.2357	0.1230	1.4450
TL	230009.IB		1.5927	1.7555	1.9569	1.7969	2.3875	2.0318	1.9410	1.9075	1.8373	2.0946	2.0043	1.9844	2.4176	2.4740	2.7392	2.3668	2.6516	3.0993	2.6895
TL	230023.IB		2.3465	2.4949	2.7303	2.5879	3.1088	2.9179	2.8168	2.7561	2.7382	3.0253	2.9443	2.9974	3.4343	3.5197	3.7794	3.3429	3.7363	4.1025	3.7829

➤ 主要观点：

- 1.期指：总体震荡上行，基差跟随季节性变动先扩大后收窄，比价走向价值股占优方向。
- 2.期债：长端跟随政府债供给节奏变动，有承压风险。短端跟随货币政策维持稳定。

➤ **风险提示：**地缘政治风险，经济修复不及预期。

品种	策略	逻辑	操作
股指期货	方向策略	基本面修复下长期方向	短多IC、IM，长期关注IF和IH
	期限价差	季节性，年内中间低两边高	多指数、空06或09
	跨期价差	季节性，年内中间低两边高	多06、空09
	品种价差	经济结构修复，周期行业发力	多IF、IH，空IC、IM
国债期货	IRR和基差	利率上行压力	关注TS基差是否重回上行
	跨期策略	利率和统计经验	关注6月交割前06和09价差过低后修复
	曲线策略	曲线走平、走陡	做陡曲线仍有机会

- 本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢 谢！

方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层