

2017年5月26日

国债期货早报

发展研究中心国债组：

王荆杰：020-85594012

国债期货或维持震荡

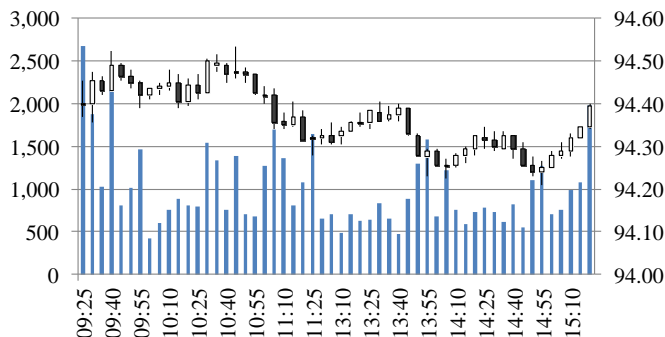
国债期货合约数据

行情数据（成交-手；持仓-手）							2017/5/25
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓	
TF1706	96.985	-0.010%	781	-73	2,152	-535	
TF1709	97.295	0.005%	9,244	-5,880	32,376	-567	
TF1712	97.290	-0.072%	92	-16	430	26	
TF合计			10,117	-5,953	34,958	-1,076	
T1706	94.380	-0.079%	861	-775	3,054	-424	
T1709	94.395	0.101%	54,373	-10,402	52,234	-392	
T1712	94.390	0.101%	722	-627	2,904	17	
T合计			55,956	-11,804	58,192	-799	

TF1709日内走势



T1709走势



图表数据来源：Wind 资讯 广发期货发展研究中心

市场要点

1. 证监会副主席方星海表示，中国计划发行股指期货，期货市场将推出更多产品和交易模式，鼓励商业银行和境外投资者参与；正在积极推进原油期货上市，正在研究让商业银行进入国债期货市场。
2. 商务部指出，中美双方应妥善处理矛盾，扩大务实合作；中国继续积极推进新一轮对外开放，同时，中方希望美方在放宽出口管制方面采取“看得见、摸得着”的实际行动，切实放宽民用用途、民用用户两用产品的对华出口，这也有助于减少美贸易逆差。
3. 央行表示，将加强开户管理，有效防范非法开立、买卖银行账户及支付账户行为；加强可疑交易报告后续控制措施，切实提高洗钱风险防控能力和水平。

交易提示

- 5年期主力合约 TF1709，10年期为 T1709。
- TF1709 合约交易所最低交易保证金为 1.2%。T1709 保证金为 2%。
- TF1709 涨跌停板为 ±1.2%，T1709 涨跌停板为 ±2%。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

[国债期货走势]

周四，国债期货 TF1709 合约收盘涨 0.0050，涨幅 0.0051%，报 97.2950，最高 97.3500，最低 97.1900，成交 9,244.0000 手，持仓 32,376.0000 手，减仓 567 手。T1709 合约收盘涨 0.0950，涨幅 0.1007%，报 94.3950，最高 94.5350，最低 94.2100，成交 54,373.0000 手，持仓 52,234.0000 手，减仓 392 手。

[一级市场]

进出口行 1 年期固息债中标收益率 4.0073%，投标倍数 3.0；3 年期固息债中标收益率 4.3221%，投标倍数 2.94；5 年期固息债中标收益率 4.4025%，投标倍数 3.05。

国开行 3 年期固息增发债中标利率 4.2631%，全场倍数 2.63；5 年期固息增发债中标利率 4.3275%，投标倍数 2.36；10 年期固息增发债中标利率 4.3246%，投标倍数 1.87%。

[二级市场]

利率债品种多数走强。其中，国债 1Y 下行 2.05bp 至 3.4655%，国债 5Y 下行 1.50bp 至 3.6454%，国债 10Y 下行 1.25bp 至 3.6476%；国开 1Y 下行 3.79bp 至 4.1768%，国开 5Y 上行 0.36bp 至 4.3635%，国开 10Y 上行 1.49bp 至 4.3578%。

信用债收益率多数下行。其中，AAA 中短期票据 1Y 下行 0.67bp 至 4.5843%，3Y 上行 0.03bp 至 4.9002%，5Y 下行 0.35bp 至 4.9874%；AA+ 中短期票据 1Y 下行 0.67bp 至 4.9843%，3Y 上行 0.03bp 至 5.3002%，5Y 下行 0.35bp 至 5.3874%；AA 中短期票据 1Y 上行 1.33p 至 5.2343%，3Y 上行 0.03bp 至 5.5502%，5Y 上行 1.65bp 至 5.6874%。

[公开市场操作]

周四，央行进行 600 亿 7 天、100 亿 14 天逆回购操作，当日有 700 逆回购到期，完全对冲到期量。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

[货币市场]

银行间质押式加权回购利率多数上行。R001、R007、R014、R1M 分别报 2.6220%、3.4518%、4.1189%、4.1957%，分别较上日加权均价上行 0.63bp、上行 46.85bp、上行 0.20bp、下行 0.48bp。

Shibor 多数上涨。隔夜 Shibor 跌 1.20bp 报 2.6110%；7 天期 Shibor 涨 0.04bp 报 2.8430%；14 天期 Shibor 涨 0.63bp 报 3.4576%；1 个月期 Shibor 涨 0.03bp 报 4.0646%。

[操作建议]

周四，国债期货窄幅震荡，涨跌互现，银行间现券方面，国债表现好于国开。央行公开市场开展 700 亿逆回购操作，完全对冲当日到期量，受月底和临近端午节的影响，市场资金面有所收敛，R001 和 R007 上行，Shibor 亦多数上行。第一财经日报表示，不少银行尤其是中小银行，发行的理财产品大量是同业理财，如今受正在进行的监管检查、资金成本上升双重影响，期限、资金都存在缺口，还要应对即将到来的年中 MPA 考核，只能借助个人、企业理财填补缺口。考虑到 6 月即将面临 MPA 考核，流动性承压。周四，在第十四届上海衍生品市场论坛上，证监会副主席方星海表示正在积极研究，境外投资者进入期货市场不再遥不可及，首次提出金融期货要引入境外投资者。同时，表示正积极与有关部门研究推进商业银行参与国债期货，以满足商业银行风险管理的需求，保障我国金融市场安全平稳发展。以上表态一旦实施，将有助于扩大国债期货市场规模，提高市场流动性。一级市场方面，国开行三期固息增发债中标利率均低于中债估值，不过投标倍数偏低；进出口行三期债中标收益率均低于二级市场水平，且投标倍数整体较高，表明当前市场配置需求较强。整体上，方星海关于国债期货的表态，以及市场配置需求对国债期货形成一定的支撑，不过月底叠加临近端午假期，资金面有所收敛，同时监管的隐忧犹存，仍施压国债期货，短期期债市场或维持震荡走势，建议保持观望。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

图 1：银行间质押式加权回购利率

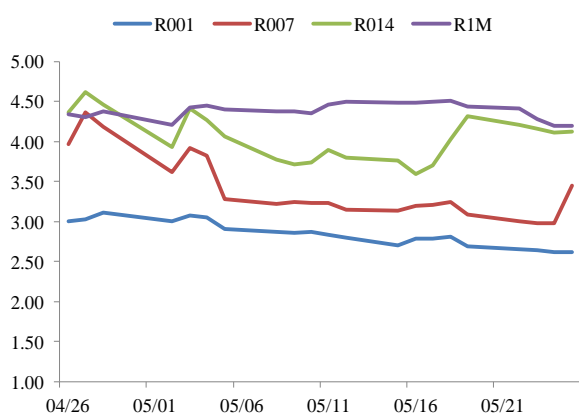
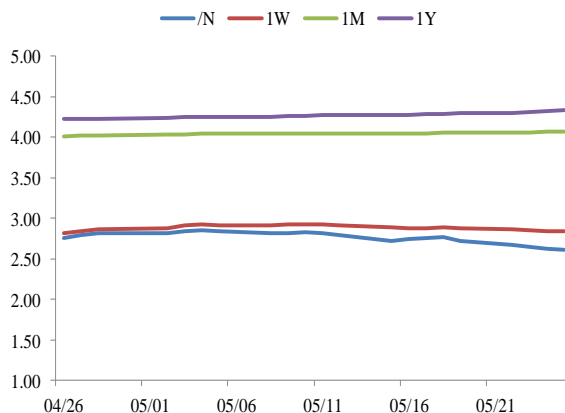


图 2：上海银行间同业拆借利率



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图 3：银行间固定利率国债到期收益率

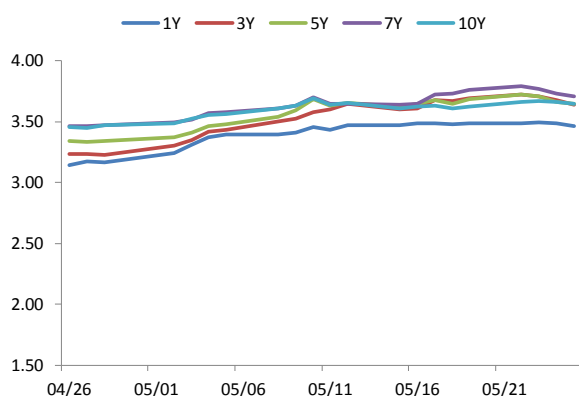
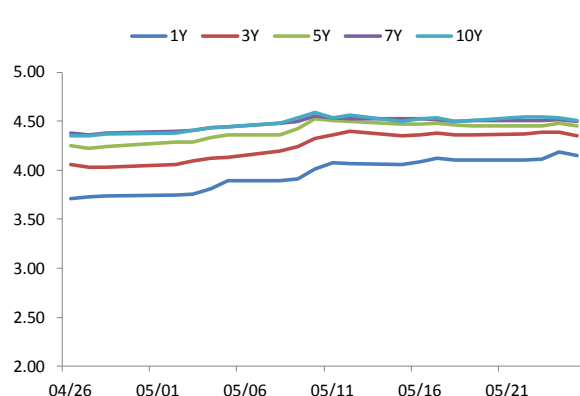


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图 5：国债到期收益率曲线

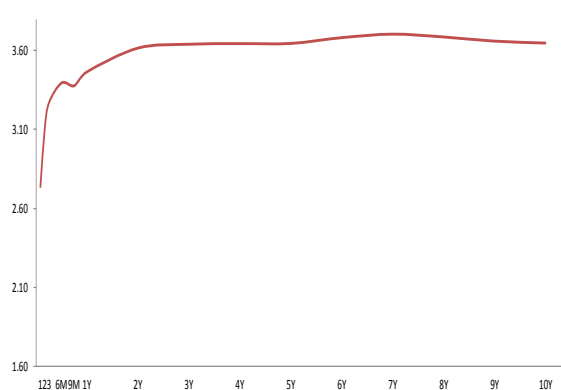
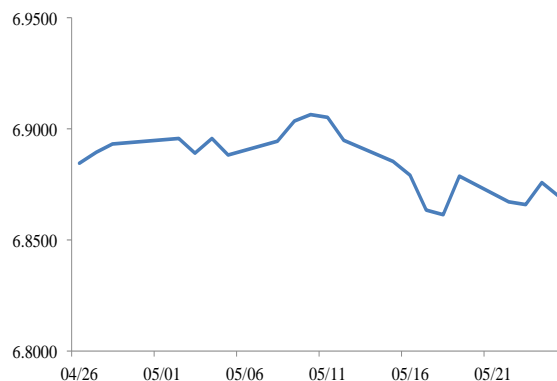


图 6：美元兑人民币中间价



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**