

2017年6月22日

国债期货早报

发展研究中心国债组:

王荆杰: 020-85594012

国债期货小幅回落

国债期货合约数据

行情数据 (成交-手; 持仓-手)							2017/6/21
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓	
TF1709	98.035	-0.188%	14,375	3,241	47,734	829	
TF1712	98.100	-0.092%	322	76	1,551	203	
TF1803	97.790	-0.357%	#N/A	#N/A	4	0	
TF合计			14,697	3,317	49,289	1,032	
T1709	95.485	-0.360%	56,934	9,112	53,652	287	
T1712	95.405	-0.293%	1,176	420	4,036	233	
T1803	95.310	-0.168%	64	56	121	34	
T合计			1,240	476	57,809	554	

市场要点

1. 李克强主持召开国务院常务会议，部署促进分享经济健康发展，研究完善适应分享经济特点的税收、社保等支持政策；确定加快发展商业养老保险的措施，鼓励商业养老保险资金以投资新建、参股、托管等方式兴办养老机构。

2. 央行公布“债券通”管理暂行办法，自6月21日起施行，与5月31日公布的征求意见稿相比，最大区别在于删除了此前征求意见稿中提及的“北向通”没有投资额度限制”

3. 发改委引发统筹推进“十三五”165项重大工程项目实施工作的意见，提出创新投融资模式，建立重大工程项目企业债券发行绿色通道，优先安排发行审查，更好发挥PSL作用，鼓励开发性、政策性金融机构对重大工程项目加大支持力度。

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

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]

周三，国债期货 TF1709 合约收盘跌-0.1850，跌幅-0.1884%，报 98.0350，最高 98.2850，最低 97.9650，成交 14,375.0000 手，持仓 47,734.0000 手，增仓 829 手。T1709 合约收盘跌-0.3450，跌幅-0.3600%，报 95.4850，最高 95.9000，最低 95.4400，成交 56,934.0000 手，持仓 53,652.0000 手，增仓 287 手。

[一级市场]

财政部 7 年期付息国债中标利率 3.5700%，全场倍数 3.06，边际倍数 1.67。6 月 20 日，7 年期国债到期收益率中债估值为 3.5395%。农发行 1 年期固息增发债中标利率 3.9661%，全场倍数 4.91；3 年期固息增发债中标利率 4.1434%，投标倍数 3.72；5 年期固息增发债中标利率 4.1582%，投标倍数 3.03；10 年期固息增发债中标利率 4.2762%，投标倍数 4.17。中债国债到期收益率数据显示，6 月 20 日，1 年、3 年、5 年和 10 年期农发行债券到期收益率分别为 4.1675%、4.2048%、4.1984% 和 4.2670%。

[二级市场]

利率债品种多数走强。其中，国债 1Y 下行 0bp 至 3.5488%，国债 5Y 下行 4.17bp 至 3.5134%，国债 10Y 下行 5.25bp 至 3.5406%；国开 1Y 下行-2.18bp 至 4.0893%，国开 5Y 下行 1.73bp 至 4.1097%，国开 10Y 下行 2.37bp 至 4.1769%。

信用债收益率多数下行。其中，AAA 中短期票据 1Y 下行 0.35bp 至 4.5275%，3Y 下行-1.63bp 至 4.5499%，5Y 下行-2.74bp 至 4.6339%；AA+中短期票据 1Y 下行-6.65bp 至 4.7875%，3Y 下行-6.63bp 至 4.7799%，5Y 下行-5.74bp 至 5.0339%；AA 中短期票据 1Y 下行-6.65bp 至 5.0375%，3Y 下行-1.63bp 至 5.1799%，5Y 下行-2.74bp 至 5.4339%。

[公开市场操作]

周三（6 月 21 日），央行进行 400 亿 7 天逆回购操作，当日有 800 亿逆回购到期，净回笼 400 亿元。为 6 月 7 日以来首次出现净回笼。

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 2.9618%、3.5464%、4.7597%、5.3388%，分别较上日加权均价上行 1.41 bp、5.63 bp、30.40 bp，下行-15.50 bp。

Shibor 多数上涨。隔夜 Shibor 涨 1.14 bp 报 2.8890%；7 天期 Shibor 涨 1.29 bp 报 2.9429%；14 天期 Shibor 涨 3.69 bp 报 3.6870%；1 个月期 Shibor 跌-2.62 bp 报 4.6322%。

[操作建议]

周三，央行公开市场近两周首度实现净回笼，季末流动性趋紧预期加大，债市回落，现券收益率多数小幅上行。央行称，考虑到财政支出、金融机构收取法定准备金利息对冲逆回购到期等因素，公开市场开展了 400 亿 7 天期逆回购，当日净回笼资金 400 亿，这体现出央行有意维稳资金面。但是本周以来的公开市场操作表明央行有意向市场传递货币政策没有转向的意图，因此市场资金面将会延续紧平衡的态势。资金面上，Shibor 多数上行，其中隔夜 Shibor 继续走高，一定程度上说明了市场对资金面的担忧。政策面方面，央行正式公布《内地与香港债券市场互联互通合作管理暂行办法》，《暂行办法》最大的区别在于删除了此前征求意见稿中提及的“北向通”没有投资额度限制，债券通的开展有对债市利好，但是资金额度的限制会一定程度抑制债市的流动性。另外，A 股被纳入 MSCI 指数后，有助于提升市场风险偏好。受制于纳入比例的因素，短期内带来的资金流入和影响或有限，但长期影响较大。金融监管方面，银监会官员讲话称监管政策放缓是一种误读，监管政策需要把握度，防止叠加和震动，这对市场情绪有一定的压制。一级市场方面，当日财政部 7 年期付息国债和农开行固息增发债中标利率均低于中债估值，且全场倍数均超 3 倍，表明当前市场需求较强。总体上，当前基本面对期债市场影响有限，央行维稳市场资金面、市场需求向好形成支撑，但是监管层的表态和央行的净回笼对市场情绪形成一定的压制。此外考虑到央行在关键时候有意呵护流动性，6 月资金面的影响或有限，建议前期多单继续持有，止损位 95.0。

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，也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

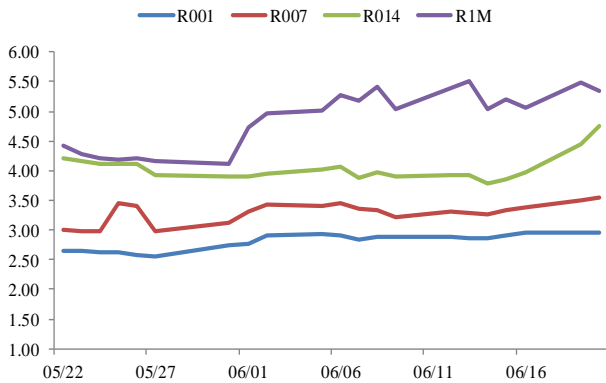
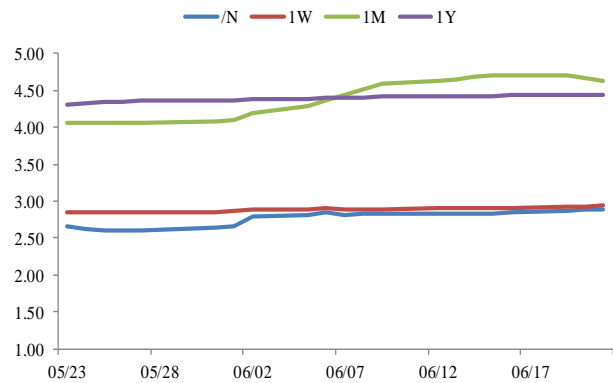


图 2: 上海银行间同业拆借利率



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

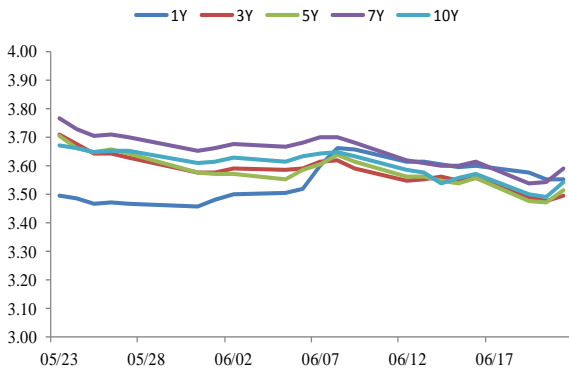
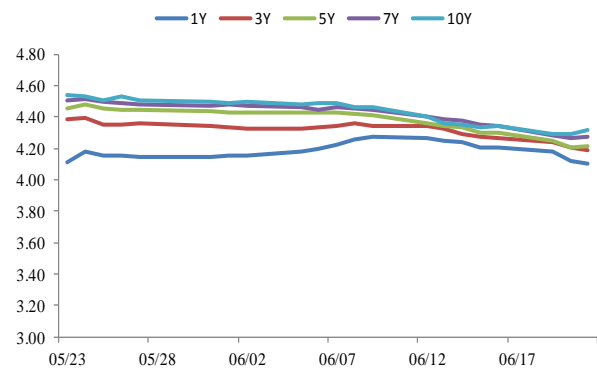


图 4: 银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

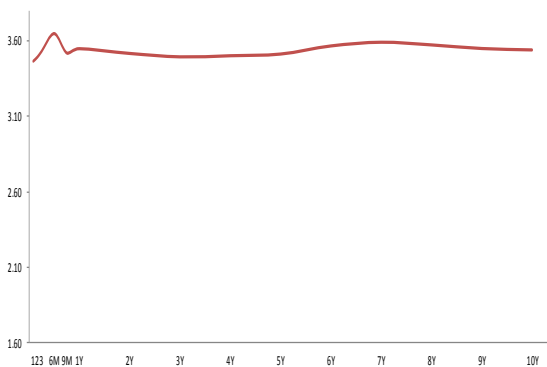
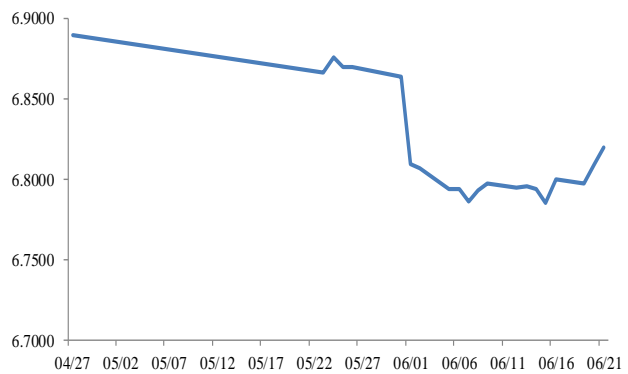


图 6: 美元兑人民币中间价



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!**