

2017年7月19日

国债期货早报

发展研究中心国债组:

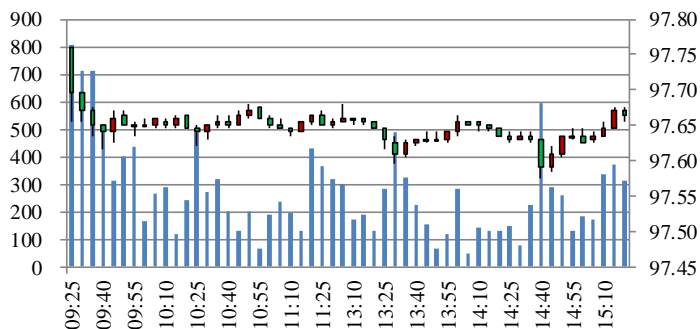
王荆杰: 020-85594012

## 国债期货悉数下跌

国债期货合约数据

行情数据 (成交-手; 持仓-手)							2017/7/18
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓	
TF1709	97.665	-0.143%	14,751	1,982	48,718	-718	
TF1712	97.945	-0.133%	3,535	-291	10,551	1,828	
TF1803	97.895	-0.326%	1	0	19	0	
TF合计			18,286	1,691	59,288	1,110	
T1709	95.135	-0.273%	42,281	-3,239	48,931	-1,207	
T1712	95.150	-0.288%	3,471	518	9,299	1,137	
T1803	95.080	-0.372%	32	-17	188	18	
T合计			3,503	501	58,418	-52	

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. 央行表示今后一段时间, 要按照全国金融工作会议的部署和要求, 进一步深化金融体制改革, 扩大金融对外开放, 履行好国务院金融稳定发展委员会办公室职责, 加强金融监管协调。

2. 中国社科院雄安发展研究智库 18日正式挂牌成立。这是迄今为止最高层次的研究雄安新区建设的智库机构。从该智库成立大会暨首届京津冀协同发展学术论坛上获悉, 目前, 国家正就雄安新区未来建设制订两项规划——雄安新区的总体规划 and 雄安新区的生态环境保护规划。

3. 中美首轮全面经济对话 7月19日将拉开帷幕, 这是两国元首在今年4月海湖庄园会晤中确定的四个高级别对话机制之一。商务部发言人提到的中美经济合作“百日计划”积极成果预计也将受舆论关注。

## 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]

周二，国债期货 TF1709 合约收盘跌-0.1400，跌幅-0.1431%，报 97.6650，最高 97.7600，最低 97.5700，成交 14,751.0000 手，持仓 48,718.0000 手，减仓 718 手。T1709 合约收盘跌-0.2600，跌幅-0.2726%，报 95.1350，最高 95.3000，最低 95.0300，成交 42,281.0000 手，持仓 48,931.0000 手，减仓 1207 手。

### [一级市场]

财政部开展了国债做市支持操作，随卖 2016 年记账式附息第 23 期 10 年期国债，债券代码为 160023，成交总额为 15.1 亿元，中标价格为 93.86 元，参考收益率为 3.4787%

### [二级市场]

利率债品种多数走弱。其中，国债 1Y 下行-0.05bp 至 3.4378%，国债 5Y 上行 2.16bp 至 3.5177%，国债 10Y 上行 2.25bp 至 3.5851%；国开 1Y 上行 5.04bp 至 3.7640%，国开 5Y 上行 3.49bp 至 4.1271%，国开 10Y 上行 2.15bp 至 4.1917%。

信用债收益率涨跌不一。其中，AAA 中短期票据 1Y 上行 0.26bp 至 4.3856%，3Y 下行-1.12bp 至 4.4523%，5Y 上行 2.15bp 至 4.6221%；AA+中短期票据 1Y 上行 0.26bp 至 4.5956%，3Y 下行-1.12bp 至 4.6823%，5Y 上行 2.15bp 至 4.8821%；AA 中短期票据 1Y 上行 0.26bp 至 4.7456%，3Y 下行-1.12bp 至 4.8523%，5Y 上行 2.15bp 至 5.2721%。

### [公开市场操作]

为对冲税期、政府债券发行缴款和央行逆回购、MLF 到期等因素对银行体系流动性的影响，央行开展了 2000 亿元逆回购操作，没有继续续作 MLF，当日净投放 1305 亿。

---

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全数大幅上升。R001、R007、R014、R1M 分别报 2.9355%、3.5311%、4.2196%、4.5146%，分别较上日加权均价上行 21.85 bp、45.63 bp、66.68 bp、42.81 bp。

Shibor 多数上行。隔夜 Shibor 涨 6.81 bp 报 2.7010%；7 天期 Shibor 涨 2.36 bp 报 2.8293%；14 天期 Shibor 涨 1.17 bp 报 3.6926%；1 个月期 Shibor 跌-1.31 bp 报 3.9989%。

### [操作建议]

周二，央行开展了 2000 亿元逆回购操作，没有继续续作 MLF，当日净投放 1305 亿，央行称这次投放是为对冲税期、政府债券发行缴款和央行逆回购、MLF 到期等因素对银行体系流动性的影响。虽然央行连续两日大额投放，但是昨日资金面还是大幅趋紧，债市流动性随之大幅收缩，期债悉数下跌，现券收益率普遍上行。市场需求方面，财政部开展了国债做市支持操作，参考收益率为 3.4787%，此次随卖操作的买方是做市商等市场机构，中标利率明显低于活跃券的 3.58%，表明此次随卖操作确实是应市场需求而卖，需求对债市依旧有很好的支撑。基本上，虽然陆续出台的宏观数据显示经济面依旧强劲，但债市的反应并不是很大，因此基本面对债市的影响有限。流动性方面，周二流动性大幅趋紧，回购市场的利率全线大幅上升，之前流动性较好的 R014 和 R1M 也大幅上升，流动性趋紧的原因我们认为是 6 月末财政支持效应的递减，叠加近期缴税因素和外汇占款持续流出使得资金面压力增大等因素，对债市影响较大，但是在维稳资金面的背景下，7 月流动性或无忧。监管方面，全国金融会议后，保监会和银监会相继表态，为后续金融监管定下了基调，预计针对防风险，去杠杆和同业业务的监管将会卷土重来，监管细则的落地对期债市场的影响不可忽视，因此需要持续关注近期监管政策出台情况。

总体来说，基本面对债市的影响有限，流动性趋紧并非政策引导，在维稳资金面的背景下，7 月流动性或无忧。监管方面预计监管政策将陆续出台，短期内监管预期对债市有一定打压，操作上建议短期观望为主，前期持有多单的建议逢高减仓。

---

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

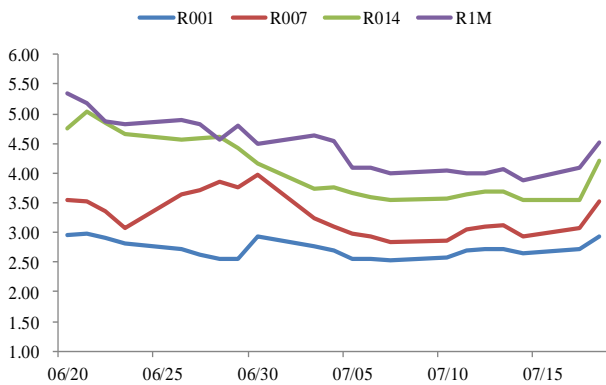
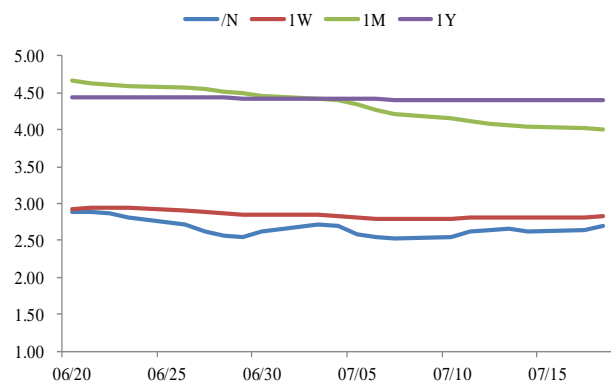


图 2：上海银行间同业拆借利率



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

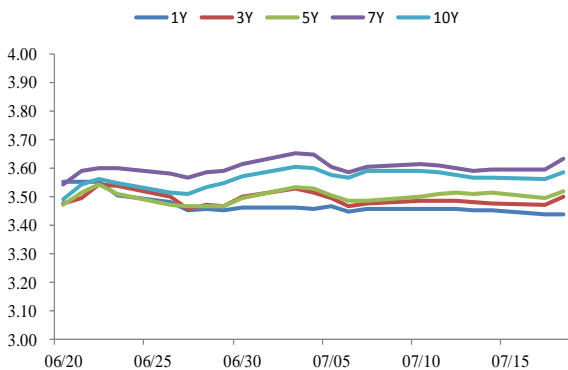
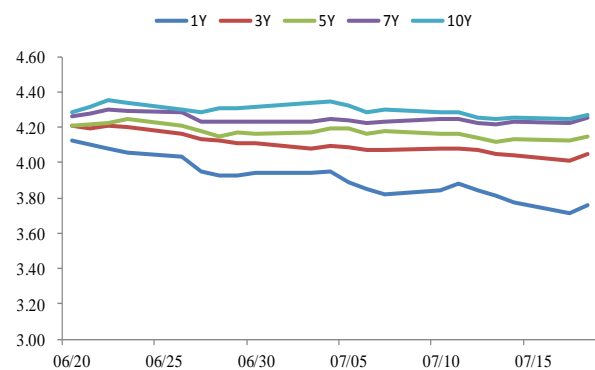


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

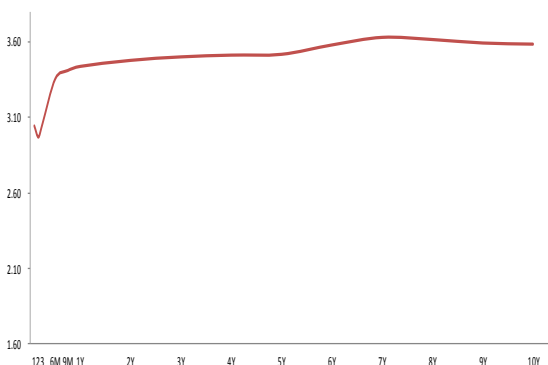
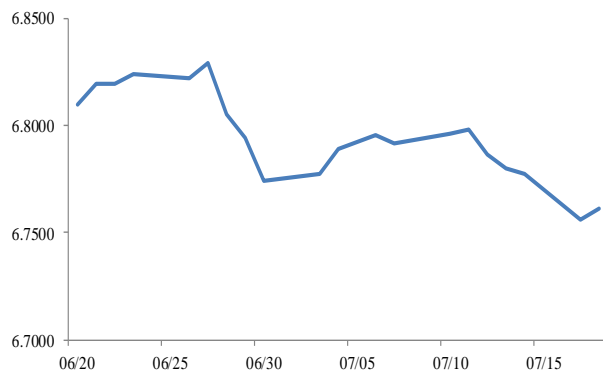


图 6：美元兑人民币中间价



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!**