

2017年7月20日

国债期货早报

发展研究中心国债组:

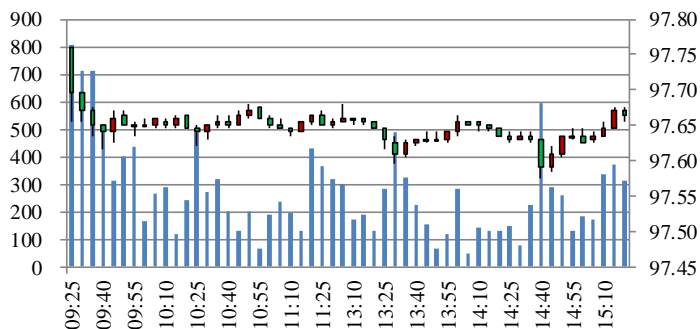
王荆杰: 020-85594012

## 国债期货涨跌不一

## 国债期货合约数据

行情数据 (成交-手; 持仓-手)							2017/7/19
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓	
TF1709	97.645	0.020%	9,958	-4,793	46,979	-1,739	
TF1712	97.915	0.005%	2,622	-913	11,906	1,355	
TF1803	97.940	0.046%	2	1	19	0	
TF合计			12,580	-5,706	58,904	-384	
T1709	95.100	-0.016%	40,537	-1,744	48,492	-439	
T1712	95.090	-0.032%	2,221	-1,250	9,870	571	
T1803	95.100	0.021%	10	-22	191	3	
T合计			2,231	-1,272	58,553	135	

## 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. 李克强主持召开国务院常务会议，部署创建“中国制造2025”国家级示范区，加快制造业转型升级；确定防控义务教育学生失学辍学的措施，确保实现“十三五”义务教育巩固率目标；部署深入实施临时救助制度，以更有效的救急救难保障困难群众基本生活。

2. 中美企业界代表在华盛顿举行了首届中美企业家峰会，并发布中美企业家峰会联合声明：双方企业家一致认为，一个开放、透明、公平、可预见和有利于企业发展的环境是促进民营企业投资和创造就业机会的基础。

3. 广东发布关于实施粤澳合作框架协议2017年重点工作相关通知，对双方在携手推进粤港澳大湾区城市群规划建设作出了69项重点工作布置，其中，重点工作中，粤澳双方应共同配合国家做好《粤港澳大湾区发展规划》编制工作。

## 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 合约收盘涨 0.0200，涨幅 0.0205%，报 97.6450，最高 97.7550，最低 97.6450，成交 9,958.0000 手，持仓 46,979.0000 手，减仓 1739 手。T1709 合约收盘跌-0.0150，跌幅-0.0158%，报 95.1000，最高 95.2800，最低 95.0700，成交 40,537.0000 手，持仓 48,492.0000 手，减仓 439 手。

### [一级市场]

财政部招标发行的 7 年期固息国债，中标收益率 3.6056%，与 3.61% 的预测均值基本一致。农发债需求旺盛。农发行 1 年期固息增发债中标利率 3.6484%，全场倍数 6.53；7 年期固息增发债中标利率 4.1928%，全场倍数 5.1；10 年期固息增发债中标利率 4.2159%，全场倍数 6.17。

### [二级市场]

利率债品种涨跌不一。其中，国债 1Y 上行 0.42bp 至 3.4420%，国债 5Y 下行-0.75bp 至 3.5102%，国债 10Y 上行 0.5bp 至 3.5901%；国开 1Y 下行-0.69bp 至 3.7571%，国开 5Y 下行-0.34bp 至 4.1237%，国开 10Y 下行-0.42bp 至 4.1875%。

信用债收益率涨跌不一。其中，AAA 中短期票据 1Y 上行 0.99bp 至 4.3955%，3Y 上行 3.02bp 至 4.4825%，5Y 下行-1bp 至 4.6121%；AA+ 中短期票据 1Y 上行 0.99bp 至 4.6055%，3Y 上行 3.02bp 至 4.7125%，5Y 下行-1bp 至 4.8721%；AA 中短期票据 1Y 上行 2.99bp 至 4.7755%，3Y 上行 3.02bp 至 4.8825%，5Y 下行-1bp 至 5.2621%。

### [公开市场操作]

央行周三进行 1000 亿 7 天、400 亿 14 天逆回购操作，当日有 400 亿逆回购到期，净投放 1000 亿元

---

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!**

### [货币市场]

银行间质押式加权回购利率多数上升。R001、R007、R014、R1M 分别报 2.9885%、3.9987%、4.4994%、4.4481%，分别较上日加权均价上行 5.30 bp、46.76 bp、27.98 bp、下行-6.65 bp。

Shibor 多数上行。隔夜 Shibor 涨 2.10 bp 报 2.7220%；7 天期 Shibor 涨 1.27 bp 报 2.8420%；14 天期 Shibor 涨 0.47 bp 报 3.6973%；1 个月期 Shibor 跌-0.69 bp 报 3.9920%。

### [操作建议]

央行周三进行 1000 亿 7 天、400 亿 14 天逆回购操作，当日有 400 亿逆回购到期，净投放 1000 亿元，连续三日大额净投放。央行连续大额投放流动性的主要原因是应对缴税以及隔夜、7 天等回购品种供不应求等因素的影响。在央行大额放水的情况下，昨日流动性较前日有所好转，但趋紧的本质未变。受此影响，国债期货震荡为主，收盘时涨跌不一。资金面方面，周三流动性收缩趋势未变，R007 和 R014 上涨幅度最大，但是 R1M 出现下降，央行连续大手笔投放稳定市场资金面，流动性紧张情绪稍有缓和，但未有根本改观，流动性的紧张与 7 月中旬缴税日历吻合，因此目前流动性压力是市场行为而非政策引导，预计缴税因素过后，随着财政支出力度的加大，流动性将回归正常，对债市形成有力支撑。市场需求方面，农发行期固息增发债需求旺盛，1 年期、7 年期和 10 年期的全场倍数分别为 6.53、5.1 和 6.17，需求旺盛继续为债市托底。监管方面，继保监会和银监会表态后，外管局、证监会和央行也相继开会表态，传达全国金融会议内容。截止目前，市场上最重要的监管机构已经相继表态，预计监管细则或于近期落地，这对期债市场的影响较大，因此需要持续关注近期监管政策出台情况。

总体来说，目前流动性紧张与 7 月中旬缴税因素有关，7 月下旬财政支持的力度会加大，流动性最紧张的时点已过。央行党委扩大会议再提“稳健中性”的货币政策，打消了市场争论，资金面依然将保持平衡。监管方面预计近期或有所行动，短期内监管预期对债市有一定打压，操作上建议观望为主。

---

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

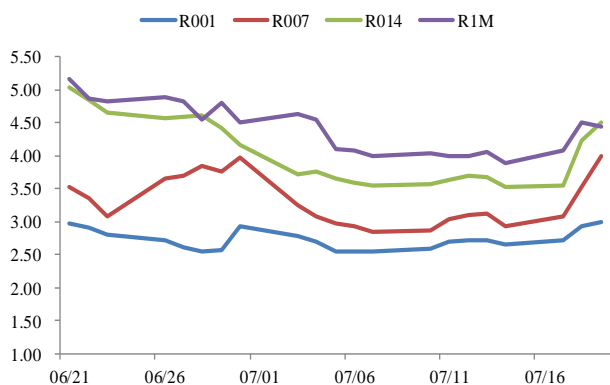
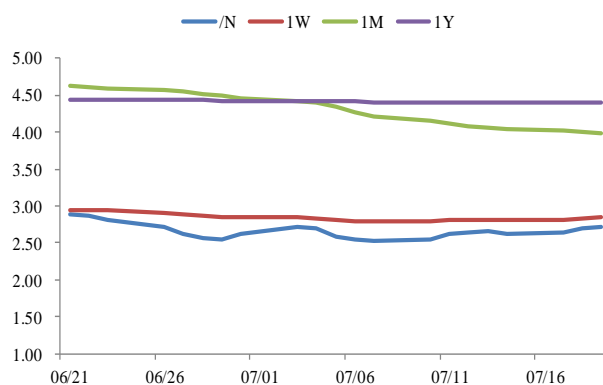


图 2：上海银行间同业拆借利率



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

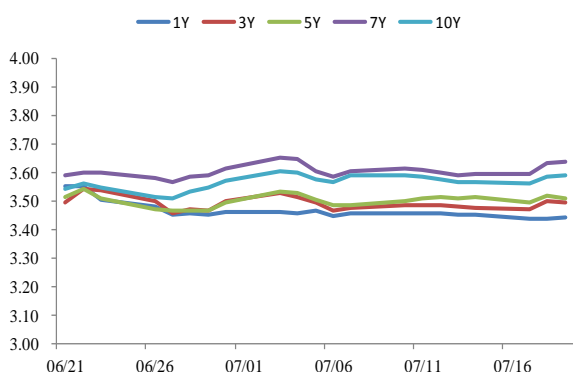
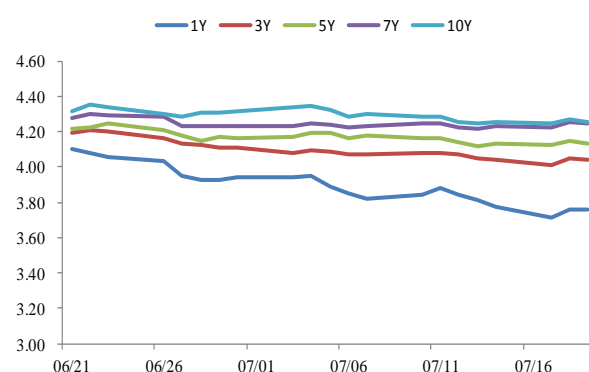


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

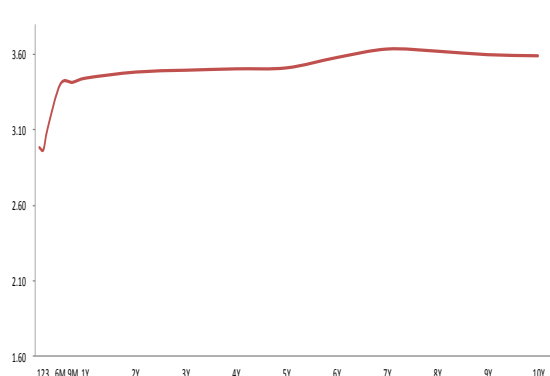
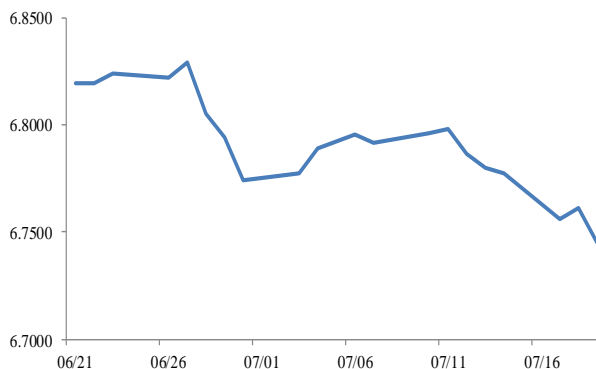


图 6：美元兑人民币中间价



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！**