

2017年11月24日

国债期货早报

发展研究中心国债组：

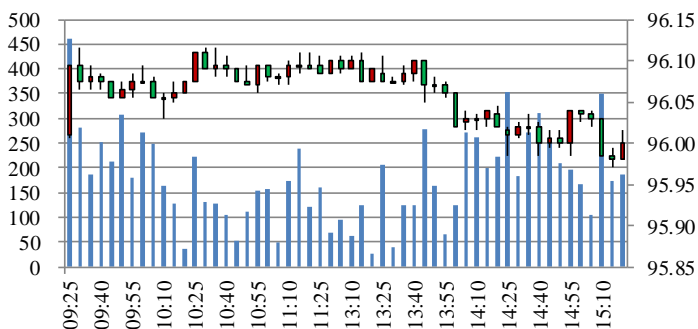
王荆杰：020-85594012

债市方向不明，情绪修复仍需时日

国债期货合约数据

行情数据（成交-手；持仓-手）						2017/11/23
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1712	95.635	-0.021%	1,000	261	2,851	-345
TF1803	96.000	-0.021%	9,737	-2,774	43,145	-305
TF1806	96.635	0.244%	#N/A	#N/A	10	0
TF合计			10,737	-2,513	46,006	-650
T1712	91.775	-0.038%	1,283	-745	3,662	-343
T1803	92.105	-0.016%	48,063	-7,799	64,765	-1,310
T1806	92.400	-0.032%	47	-154	877	13
T合计			49,393	-8,698	69,304	-1,640

TF1803日内走势



T1803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. 国务院办公厅发布关于创建“中国制造 2025”国家级示范区的通知：示范区要紧紧密结合“互联网+”和大众创业万众创新，大胆探索军民融合新模式，加快培育平台型大企业和“专精特新”中小企业，做强一批具有核心竞争力的新型制造企业。直辖市市辖区和副省级市、地级市均可申请创建示范区，也可联合申请。

2. 环保部称将加大环境保护专项资金向 PPP 项目倾斜力度，以水污染防治领域作为一个突破口，推进环保领域实施 PPP 模式。正研究下一步排污权有偿使用和交易工作的相关政策。

3. 央行、银监会联合召开了网络小额贷款清理整顿工作会议，17 个批准小贷公司开展网贷业务的省市金融办将参会，汇报辖内网络小贷机构批设情况以及监管安排的其他素材。

交易提示

- 5 年期主力合约 TF1803，10 年期为 T1803。
- TF1803 合约交易所最低交易保证金为 1.2%。T1803 保证金为 2%。
- TF1803 涨跌停板为 ±1.2%，T1803 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 TF1803 合约收盘跌-0.0200,跌幅-0.0208%,报 96.315,最高 96.1200,最低 95.9700,成交 9,737.0000 手,持仓 43,145.0000 手,减仓 305 手。T1803 合约收盘跌-0.0150,跌幅-0.0163%,报 92.1050,最高 92.3550,最低 92.0350,成交 48,063.0000 手,持仓 64,765.0000 手,减仓 1310 手。

[一级市场]

国开行深交所 1 年期固息增发债中标收益率 3.9892%, 投标倍数 2.19。进出口行推迟原定于周四招标的至多 100 亿元三期金融债

[二级市场]

利率债品种全线走弱。其中,国债 1Y 上行 0.95bp 至 3.6498%, 国债 5Y 上行 0.01bp 至 3.9164%, 国债 10Y 上行 0.01bp 至 3.9851%; 国开 1Y 上行 0bp 至 4.4041%, 国开 5Y 上行 2.44bp 至 4.7700%, 国开 10Y 下行-1.32bp 至 4.9286%。

信用债收益率全线上行。其中,AAA 中短期票据 1Y 上行 6.75bp 至 5.0182%, 3Y 上行 5.18bp 至 5.2534%, 5Y 上行 6.6bp 至 5.3330%; AA+中短期票据 1Y 上行 6.75bp 至 5.2482%, 3Y 上行 5.18bp 至 5.4734%, 5Y 上行 6.6bp 至 5.5530%; AA 中短期票据 1Y 上行 6.75bp 至 5.4282%, 3Y 上行 5.18bp 至 5.6334%, 5Y 上行 6.6bp 至 5.7230%。

[公开市场操作]

周四,央行进行 1400 亿 7 天、1200 亿 14 天和 100 亿 63 天逆回购操作,当日 1700 亿逆回购到期,净投放 1000 亿。此外,当日还有 800 亿元 3 个月国库现金定存到期。

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涨跌不一。R001、R007、R014、R1M 分别报 3.0348%、3.7353%、5.1268%、4.9617%，分别较上日加权均价下行-1.83 bp、-10.37 bp、上行 24.01 bp，5.85 bp。

Shibor 多数涨上涨。隔夜 Shibor 报 2.8030%；7 天期 Shibor 报 2.8710%；14 天期 Shibor 报 3.8700%；1 个月期 Shibor 报 4.0388 %。

[操作建议]

周四，债市交易情绪略有平复，但是依旧在震荡中收跌，现券收益率波动较大，悲观情绪仍在蔓延，前期监管政策出台对债市的影响仍存，流动性变化叠加供求因素共振发酵，债市难言有趋势性的方向。流动性方面，昨日央行净投放了 1000 亿元，央行大额净投放使得逐渐收紧的流动性有所放松，R001 和 R007 分别下跌了 1.83bp 和 10.37bp，Shibor 隔夜利率也有所下降。从央行三季度货币政策报告以及央行近期操作来看，央行仍延续了通过多种工具手段“削峰填谷”，稳定市场对资金面的预期的操作思路。另外，央行称目前流动性中性适度，利率水平总体适度，说明货币政策未来放松的概率是微乎其微的。但是目前去杠杆逐渐进入到实体经济中，利率不易过高，因此货币政策再大幅收紧的概率也比较低。另外，目前宏观调控的手段正在从单一的货币政策转变为货币政策加宏观审慎政策，因此短期内货币政策目标主要是以维稳为主，因此长期来看，流动性不会对债市形成重大的利多或是利空影响。一级市场方面，昨日进出口行推迟原定于周四招标的至多 100 亿元三期金融债，新债发行的取消暂时对债市形成了有利的支撑。目前债市方向不明，短期内流动性和供需情况对债市有所影响，长期来看，交易情绪的修复依旧取决于未来监管的走向。

总体来说，目前宏观调控的手段正在从单一的货币政策转变为货币政策加宏观审慎政策，短期内货币政策目标主要是以维稳为主，因此长期来看，流动性不会对债市形成重大的利多或是利空影响，交易情绪的修复依旧取决于未来监管的走向。操作上建议以观望为主。

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，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

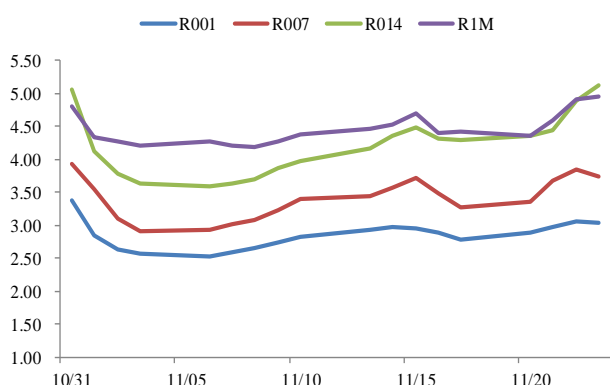
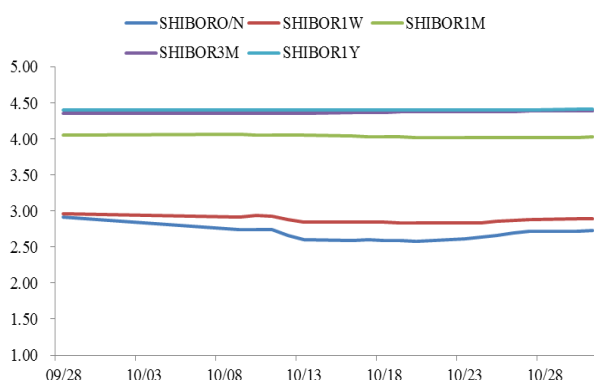


图 2：上海银行间同业拆借利率



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

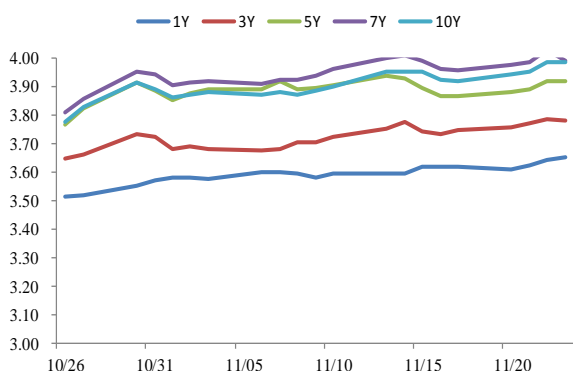
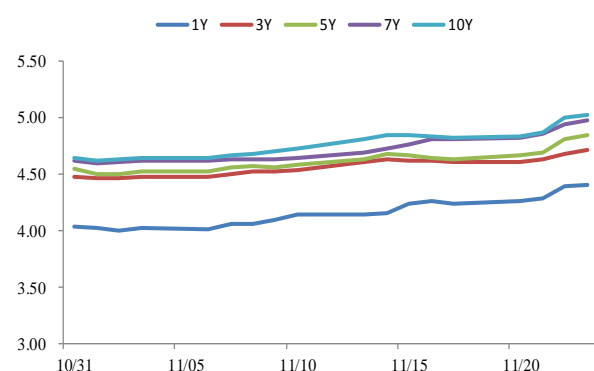


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

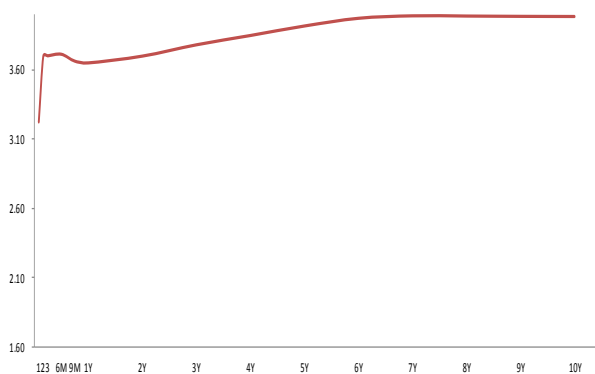
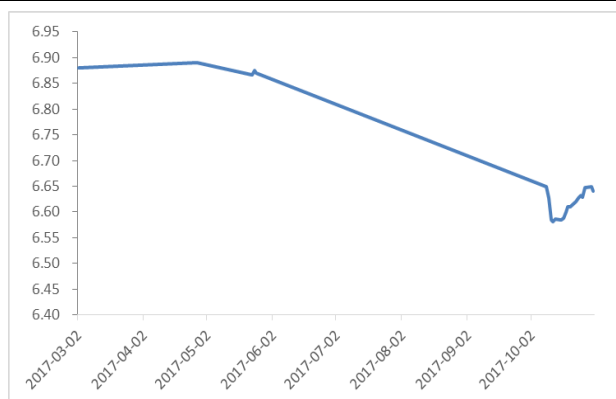


图 6：美元兑人民币中间价



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!**