

2018年1月19日

国债期货早报

发展研究中心国债组：

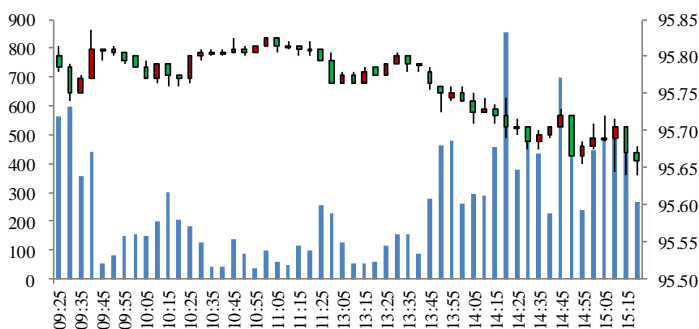
王荆杰：020-85594012

国债期货颓势不改，续创新低

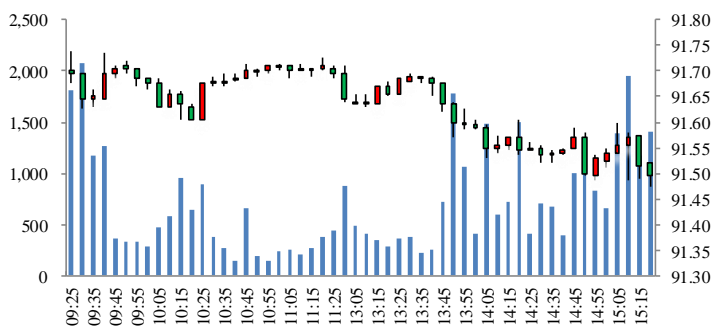
国债期货合约数据

行情数据（成交-手；持仓-手）							2018-1-18
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓	
TF1803	95.660	-0.193%	14,051	-40	39,756	-479	
TF1806	95.895	-0.229%	656	519	1,408	473	
TF1809	96.395	-0.026%	1	-8	12	1	
TF合计			14,708	471	41,176	-6	
T1803	91.495	-0.311%	38,472	-1,557	60,555	118	
T1806	91.550	-0.343%	2,427	971	4,894	954	
T1809	91.735	-0.321%	42	15	123	27	
T合计			40,941	-571	65,572	1,099	

TF1803日内走势



T1803日内走势



图表数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

市场要点

1. 中金所发布增加5年期国债期货合约可交割国债的通知称，2018年记账式付息（一期）国债已招标发行。根据《中国金融期货交易所国债期货合约交割细则》及相关规定，该国债符合TF1803、TF1806和TF1809合约的可交割国债条件，转换因子分别为1.0359、1.0341和1.0323。

2. 新华社发文称，2018年在“房住不炒”的定位下，楼市调控仍将一以贯之，同时各地将因城施策，针对各类需求实行差异化调控政策，长效机制也将加快建立。

3. 发改委：将根据经济金融形势需要，进一步扩大外资银行境外融资借用外债规模，促进跨境融资便利化；各外资银行要按照国家产业政策和战略规划的重点方向用好外债资金，加大对实体经济的支持力度；按季度报送外债执行情况，切实防范外债和金融风险。

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 0.185,跌幅 0.1930%,报 95.6600,最高 95.8350,最低 95.6400,成交 14,051.0000 手,持仓 39,756.0000 手,减仓 479 手。T1803 合约收盘跌 0.2850,跌幅 0.3105%,报 91.4950,最高 91.7400,最低 91.4750,成交 38,472.0000 手,持仓 60,555.0000 手,增仓 118 手。

[一级市场]

进出口行 1 年期固息增发债中标收益率 4.2954%,全场倍数 3.7; 3 年期固息债中标利率 4.83%,全场倍数 2.74; 5 年期固息增发债中标收益率 4.9971%,全场倍数 3.1。国开行 5 年期固息增发债中标收益率 4.9868%,全场倍数 2.78,边际倍数 7.21; 7 年期固息增发债中标收益率 5.0870%,全场倍数 2.23,边际倍数 1.18。

[二级市场]

利率债	国债			国开债		
	1Y	5Y	10Y	1Y	5Y	10Y
到期收益率	3.58%	3.90%	3.98%	4.38%	5.07%	5.12%
涨跌 (bp)	0	1.25	2	-0.72	4.21	4

信用债	AAA中短期票据			AA+中短期票据			AA中短期票据		
	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y
到期收益率	5.08%	5.28%	5.43%	5.34%	5.55%	5.70%	5.56%	5.76%	5.92%
涨跌 (bp)	0.16	-1.47	-1.67	0.16	-1.47	-1.67	2.16	-1.47	-1.67

[公开市场操作]

央行周四以利率招标方式开展了人民币 1600 亿元逆回购操作。具体看,包括 800 亿元 7 天期、700 亿元 14 天期,以及 100 亿元 63 天期,中标利率分别为 2.50%、2.65%和 2.95%,均持平于前值。当日有 700 亿元逆回购到期,因此公开市场净投放 900 亿元,为连续第六天净投放。

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]

	R001	R007	R014	R1M	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR2W	SHIBOR1M
报价	2.97%	3.81%	4.62%	4.82%	2.77%	2.88%	3.84%	4.09%
涨跌 (bp)	-1.21	9.33	4.40	4.35	0.05	0.00	0.60	0.16

[操作建议]

国债期货低开低走，午后扩大跌幅，续创新低。10年期债主力 T1803 收跌 0.31% 报 91.495 元，续创上市以来新低，5年期债主力 TF1803 收跌 0.19% 报 95.66 元。银行间现券收益率明显上行，10年国开活跃券 170215 收益率上行 4.02bp 报 5.1150%，刷新 2014 年 8 月以来新高；10年国债活跃券 170025 收益率上行 2bp 报 3.9750%，再度逼近 4.0% 关口。基本面方面，国家统计局下午公布的最新数据显示，中国 2017 年 GDP 同比增长 6.9%，实现了七年来的首次提速，预期 6.8%，2016 年为 6.7%。中国 2017 年 12 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%，前值 6.1%，预期 6.1%；中国 2017 年规模以上工业增加值同比增长 6.6%，创 2014 年以来新高，预期 6.6%，2016 年为 6%。国家统计局发布了 2017 年 12 月份 70 个大中城市住宅销售价格统计数据显示，一线城市新建商品住宅和二手住宅价格同比涨幅均连续 15 个月回落，70 个大中城市中 15 个热点城市新建商品住宅环比价格均在平稳区间内变动，房地产市场总体继续保持稳定。70 个大中城市中一线城市房价同比涨幅持续回落，环比持平或下降，二三线城市房价环比微涨。资金面方面，公开市场延续第六日净投放，但规模有所减少。虽然月中缴税影响已基本结束，但跨月资金需求又紧随而至，银行间市场资金面仍维持偏紧态势未，质押式回购利率多数上行，同业拆借利率几乎全线上行。海外方面，美国 10 年期国债收益率涨逾 2 个基点，升破 2.6% 关口，为 2017 年 3 月以来首次；2 年期国债收益率进一步攀升至 2.056%，续创 2008 年以来新高。

整体上，各监管机构对 2018 年严监管、去杠杆的陆续表态，叠加经济存在一定韧性、海外市场债市下跌等因素使得国债期货短期内难以回升。但随着利率的持续走高，利率债配置价值逐渐显现，一级市场已出现转暖迹象。建议投资者短期内观望为主，密切关注资管新规的落地及其对市场的影响。

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

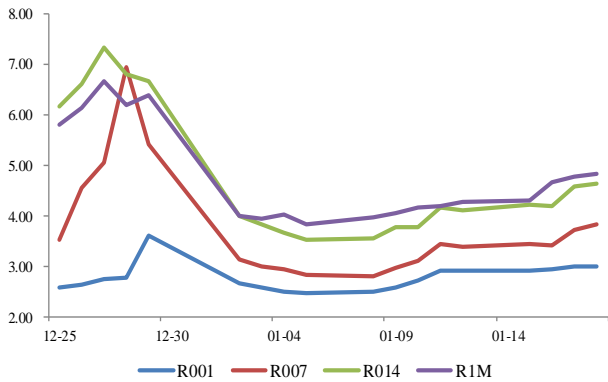
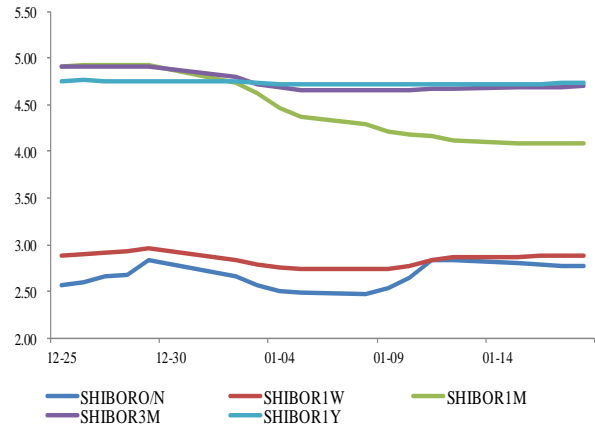


图 2: 上海银行间同业拆借利率



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

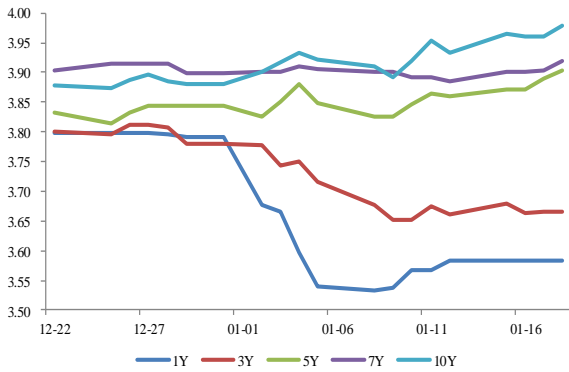
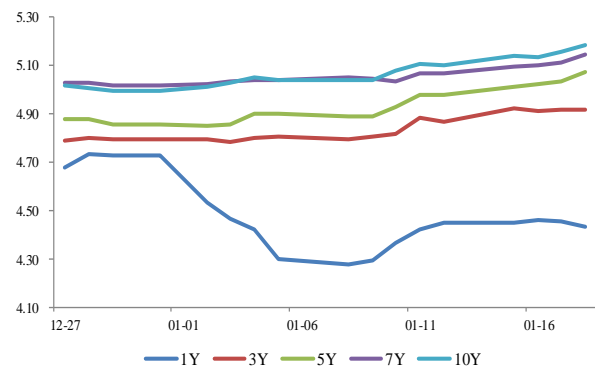


图 4: 银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

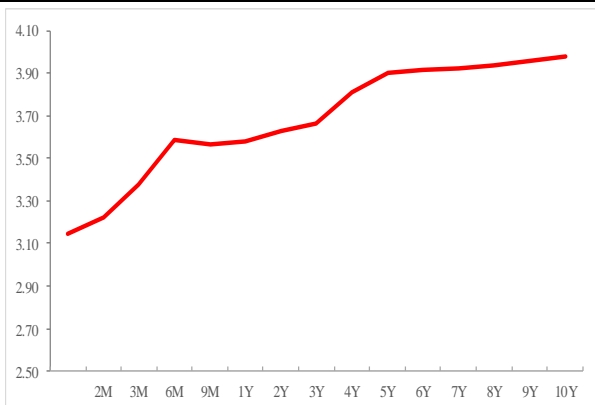
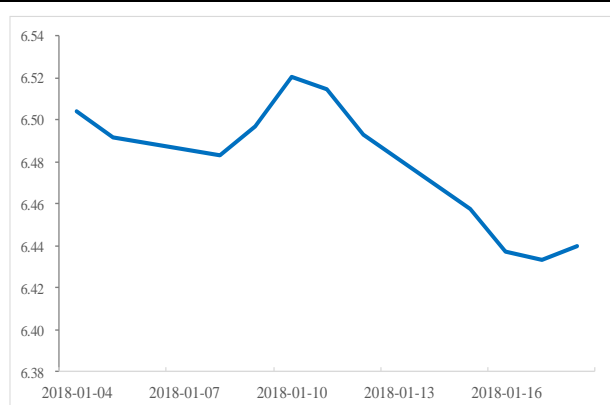


图 6: 美元兑人民币中间价



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!