

2018年1月23日

国债期货早报

发展研究中心国债组：

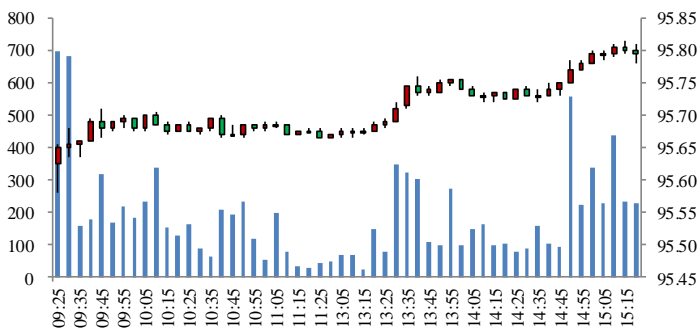
王荆杰：020-85594012

国债期货反弹

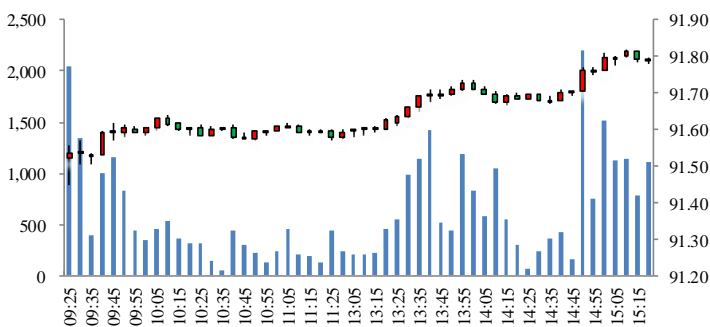
国债期货合约数据

行情数据（成交-手；持仓-手）						2018-1-22
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1803	95.795	0.199%	10,199	-2,743	37,102	-969
TF1806	95.900	0.110%	956	646	2,340	788
TF1809	96.395	0.088%	0	0	12	0
TF合计			11,155	-2,097	39,454	-181
T1803	91.790	0.322%	33,299	-1,672	54,177	-2,425
T1806	91.765	0.301%	5,108	793	8,361	2,060
T1809	91.905	0.306%	20	-27	151	6
T合计			38,427	-906	62,689	-359

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. IMF: 上调中国 2018 年 GDP 预期至 6.6%，此前为 6.5%；上调 2018 年全球增速预估，部分原因为美国减税；将 2018 年美国经济增长预期由 2.3% 上调至 2.7%；将 2018 年欧元区经济增长预期由 1.9% 上调至 2.2%。

2. 新华社: 浦发银行成都分行因为掩盖不良贷款被监管部门罚 4.62 亿元，这是 2018 年针对银行开出的首张亿元级罚单。去年以来，监管部门“动真格”向涉案银行屡屡开出巨额罚单，凸显加强银行业监管的决心。

3. 新浪援引外媒报道称，知情人士透露，中国将改善上市公司退市制度，单靠政府补贴将不能避免退市；面临退市的公司将需要出现主营业务真正改善，才能避免退市。

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 $\pm 1.2\%$ ，T1803 涨跌停板为 $\pm 2\%$ 。

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]

周一，国债期货 TF1803 合约收盘涨 0.19，涨幅 0.1987%，报 95.7950，最高 95.8150，最低 95.5800，成交 10,199.0000 手，持仓 37,102.0000 手，减仓 969 手。T1803 合约收盘涨 0.2950，涨幅 0.3224%，报 91.7900，最高 91.8200，最低 91.4300，成交 33,299.0000 手，持仓 54,177.0000 手，减仓 2425 手。

[一级市场]

农发行两期增发债中标收益率低于中债估值，需求旺盛。农发行 3 年期固息增发债中标收益率 4.82%，全场倍数 3.09；5 年期固息增发债中标收益率 4.99%，全场倍数 3.08。

[二级市场]

利率债	国债			国开债		
	1Y	5Y	10Y	1Y	5Y	10Y
到期收益率	3.52%	3.87%	3.95%	4.30%	5.04%	5.09%
涨跌 (bp)	-4.05	-1.15	-2.32	-5.62	-1.94	-3.96

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	5.06%	5.32%	5.44%	5.32%	5.59%	5.71%	5.54%	5.80%	5.93%
涨跌 (bp)	4.08	2.89	0.21	4.08	2.89	0.21	4.08	2.89	0.21

[公开市场操作]

中国央行周一进行 600 亿元 7 天逆回购操作、400 亿元 14 天期逆回购操作、100 亿元 63 天期逆回购操作，7 天、14 天、63 天期逆回购操作中标利率分别为 2.5%、2.65%、2.95%，均与上次持平。当日有 900 亿元逆回购到期。本周将有 8200 亿逆回购到期。周一至周五分别到期 900 亿、1700 亿、1700 亿、1200 亿、2700 亿；无央票和正回购到期。此外，周三（1 月 24 日）有 1070 亿 MLF 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]

	R001	R007	R014	R1M	SHIBOR0N	SHIBOR1W	SHIBOR2W	SHIBOR1M
报价	2.81%	3.24%	4.42%	4.80%	2.77%	2.89%	3.85%	4.11%
涨跌 (bp)	-15.11	-12.53	-9.42	2.61	-6.50	-0.20	0.80	0.09

[操作建议]

周一，国债期货高开高走，午后拉升收盘大涨。10年期债主力合约 T1803 涨 0.32%，5年期债主力合约 TF1803 涨 0.2%，均创去年12月22日以来最大涨幅。银行间现券同步走暖，收益率大幅下行，短券更为显著。10年国开活跃券 170215 收益率下行 4.44bp 报 5.08%，10年国债活跃券 170025 收益率下行 1.99bp 报 3.95%。资金方面，公开市场延续净投放，银行间市场资金面较上周边际转松。央行周一进行 600 亿 7 天、400 亿 14 天、100 亿 63 天期逆回购操作。当日有 900 亿逆回购到期，净投放 200 亿。1 月 25 日定向降准预计释放 3000 亿左右的资金，叠加临时准备金制度已开始启用，金融机构流动性有一定的改善。海外方面，美债收益率于上周加速上行。上周五两年期美债收益率涨 2.6 个基点，报 2.069%。五年期美债收益率涨 4.3 个基点，报 2.453%。10 年期美债收益率涨 5 个基点，报 2.661%。美债收益率的上行主要源于特朗普推动美国财政再加杠杆，未来 10 年美债供给压力较大，而美联储开启加息缩表进程后将减少对美债的需求，全球经济持续复苏也将减少对美债的避险性需求，另外，市场对美联储年内加息 3 次的预期有所加强，在此背景下美债收益率承压上行。

整体上，在上周国债期货连续超跌、资金面边际好转、本周周末并无新的监管细则出台的背景下，市场做多情绪释放，导致期债大涨。但是考虑到资管新规还未落地，严监管忧虑未消、通胀预期升温、全球经济向好利率上升等因素，债市难言趋势性回暖，建议短期观望为主。

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。投资者据此操作，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

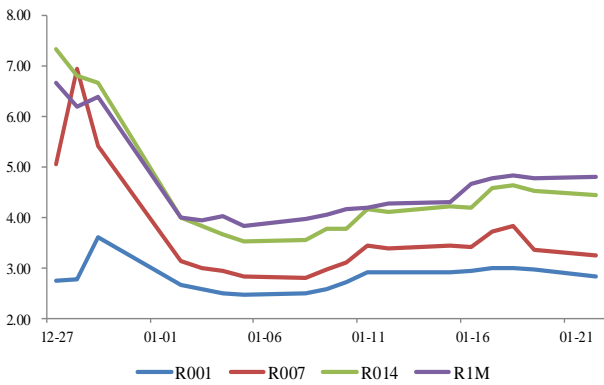
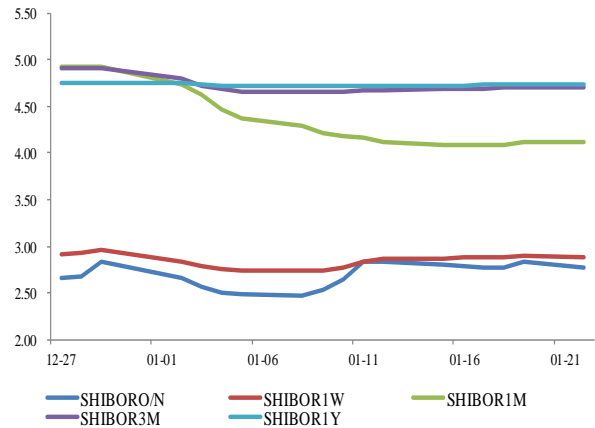


图 2：上海银行间同业拆借利率



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

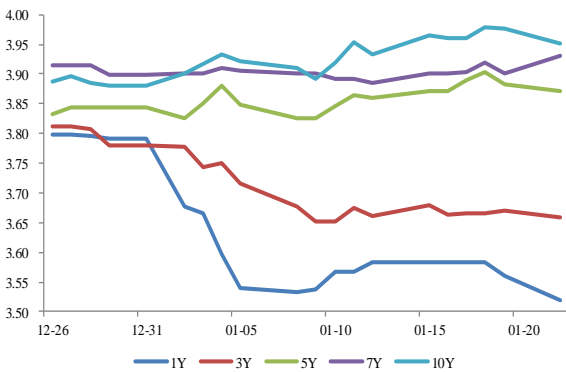
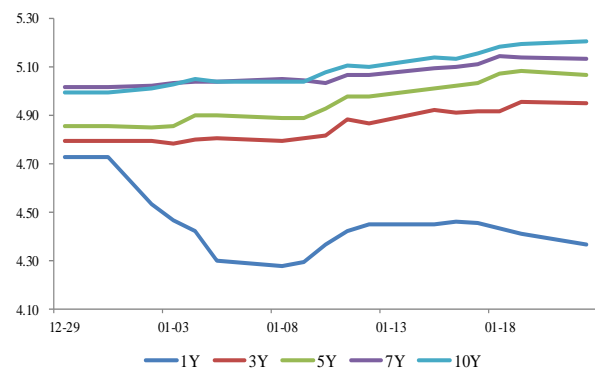


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



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

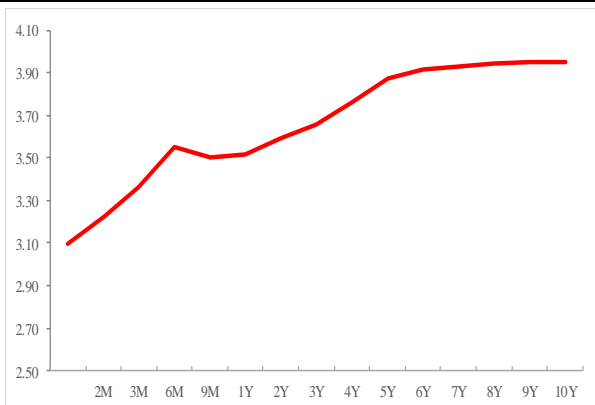
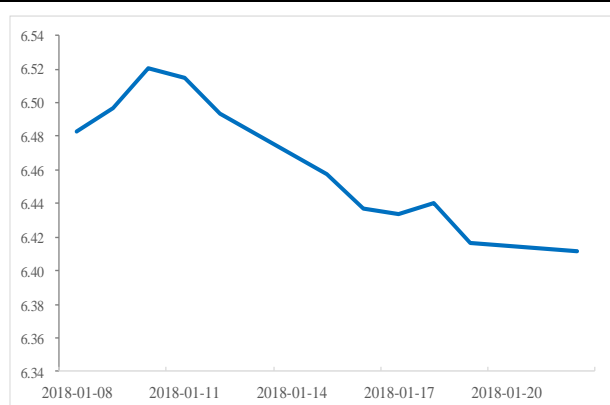


图 6：美元兑人民币中间价



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!**