

新规落地进入倒计时，关注其落地对债市影响

发展研究中心宏观金融组

王荆杰： 020-85594012

wangjingjie@gf.com.cn

投资咨询资格：Z0010774

郑旭： 020-85598371

zhengxu@gf.com.cn

期货从业资格：F3029958

王凌翔： 020-85592765

wanglingxiang@gf.com.cn

期货从业资格：F3033918

屈加楷： 020-89811942

qujiakai@gf.com.cn

期货从业资格：F3041278

[期债主要观点]

年前最后一个交易日国债期货小幅收跌，现券交易寥寥无几，现券交易的惨淡有效的抑制了期债市场的大幅波动。流动性方面，资金面平稳度过春节，节后随着 CRA 的到期，预计资金面或有一定波动，但是央行在节前曾表态称银行流动性将保持合理，因此无需对资金面有太多的担忧。央行 2017 年四季度货币政策执行报告称，未来将继续实施中性货币政策，保持流动性合理稳定，管住货币供给总闸门，保持货币信贷和社会融资规模合理增长，积极完善和推广全口径跨境融资宏观审慎管理，适时推动前期出台的逆周期调控政策回归中性。因此长期来看，货币政策不会对期债形成重大的利多或利空影响。另外，央行在报告中提到了通胀有一定的上行压力，但是我们认为通胀的变化是温和的，不会影响到货币政策。央行同时提到，近期会同相关部门对资管新规征求意见稿进行修改完善，按程序报请国务院批准发布。我们认为资管新规的落地正式进入了倒计时，在政策落地后，在银行久期管理的变化下债市或受到一定影响。

央行维持中性货币政策，不会对债市形成重大的利多或利空影响。美债的上行对国内债市影响有限，短期内需警惕资管新规的落地，在政策出台后，在银行久期管理的变化下债市或受到一定影响。操作上建议继续以观望为主。

市场要闻

1. 保监会副主席陈文辉接受人民日报采访时称，要重塑保险监管，真正让监管长上牙齿。对流动性风险要加强防控，对违法违规和激进投资等各种市场乱象，要加强股权穿透管理，探索建立职业经理人执业“黑名单”制度。

2. 央行四季度货币政策执行报告称实施好稳健中性的货币政策，保持流动性合理稳定，管住货币供给总闸门，综合运用价、量工具加强预调微调，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。

交易提示

■ 5 年期主力合约为 TF1803，10 年期主力合约为 T1806。

■ TF1803 合约交易所最低交易保证金为 1.2%，T1806 保证金为 2%。

■ TF1803 涨跌停板为 ±1.2%，T1806 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，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！**

[期债复盘]
国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)

2018/2/14

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1803	96.050	-0.042%	2,823	-4,080	4,857	-632
TF1806	96.045	-0.036%	2,666	-740	16,257	169
TF1809	96.280	0.000%	#N/A	#N/A	18	0
TF合计			#N/A	#N/A	21,132	-463
T1803	91.930	-0.152%	4,083	-2,767	6,716	-1,541
T1806	91.940	-0.114%	10,893	-5,493	38,076	1,144
T1809	92.120	-0.081%	18	-16	211	4
T合计			14,994	-8,276	45,003	-393

国债期货跟踪现货数据

2018/2/14

TF1803

等级	代码	票面收益率 (%)	到期日	净价	收益率 (%)	IRR (%)	期现价差	基差
最廉	170003.IB	3.59	2022/9/19	98.8254	3.87	-1.5003	-0.1154	0.3908
次廉	180001.IB	3.81	2023/1/18	100.0174	3.805	-2.4112	-0.1855	0.4778
三廉	170014.IB	3.47	2022/7/13	98.4305	3.86	-3.6003	-0.2775	0.5436

T1806

等级	代码	票面收益率 (%)	到期日	净价	收益率 (%)	IRR (%)	期现价差	基差
最廉	160017.IB	2.74	2026/8/4	90.0736	4.1406	3.9161	1.1509	-0.2502
次廉	170018.IB	3.59	2027/8/3	97.0717	3.9637	1.4845	0.4703	0.7098
三廉	170025.IB	3.82	2027/11/2	99.0117	3.9429	1.3451	0.4306	0.8181

注: 期现价差=发票价格-交割成本, 基差=债券净价-期货价格*转换因子

TF1803 日内走势

T1803 日内走势


数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

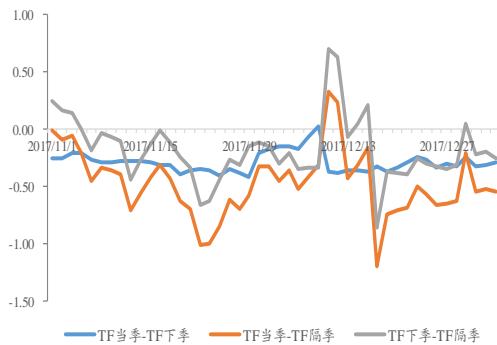
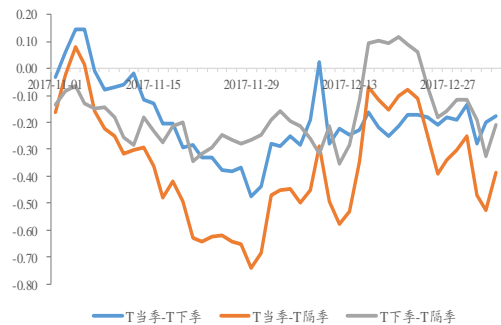
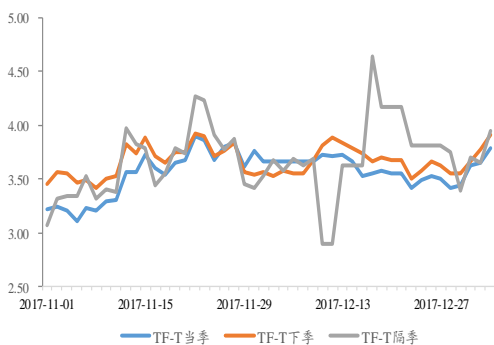
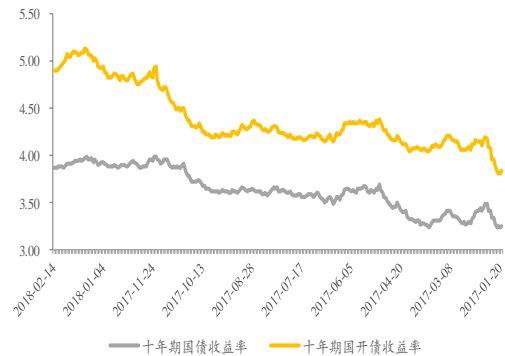
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 也不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/2/14	2018/2/13	2018/2/14	2017/12/29	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	1Y	3.37%	3.39%	3.37%	3.39%	-1.40	0.00	-1.98	82.12%
	5Y	3.81%	3.81%	3.81%	3.82%	-0.27	0.00	-1.38	79.69%
	10Y	3.87%	3.87%	3.87%	3.88%	0.02	0.00	-0.98	70.41%
国开债	1Y	4.22%	4.27%	4.22%	4.24%	-4.45	0.00	-1.95	89.47%
	5Y	4.86%	4.85%	4.86%	4.88%	0.33	0.00	-1.93	92.57%
	10Y	4.89%	4.89%	4.89%	4.94%	0.03	0.00	-4.57	87.77%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债	
	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/2/14	0.50%	1.42	0.06%	0.29	1.02%	0.01	1.08%	-0.12	1.04%	-99.02

TF 跨期价差

T 跨期价差

T 与 TF 跨品种价差

十年期国债和国开债收益率 (%)


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!**

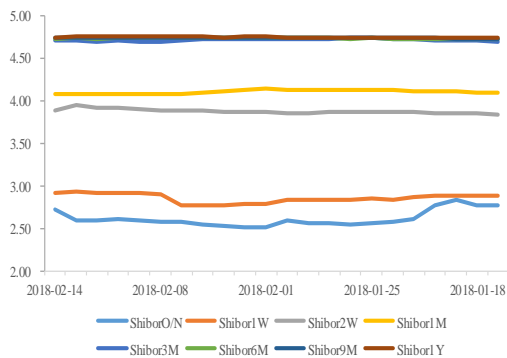
[货币市场]
公开市场操作

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		63天逆回购		到期		净投放
	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	逆回购(亿元)	MLF(亿元)	
2018/2/12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0	0	0	0

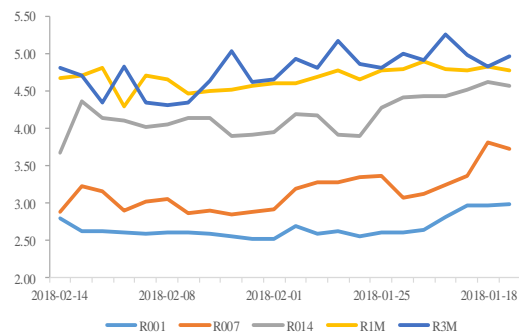
货币市场利率

日期	银行间质押式回购			上海银行间拆放利率			上证所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2018/2/14	2.80%	2.89%	4.68%	2.72%	2.91%	4.08%	2.77%	2.64%	3.58%
2018/2/13	2.62%	3.23%	4.71%	2.59%	2.93%	4.07%	2.29%	2.97%	3.58%
日变化(BP)	18.01	-34.42	-2.97	13.60	-1.80	0.46	48.00	-32.50	0.00

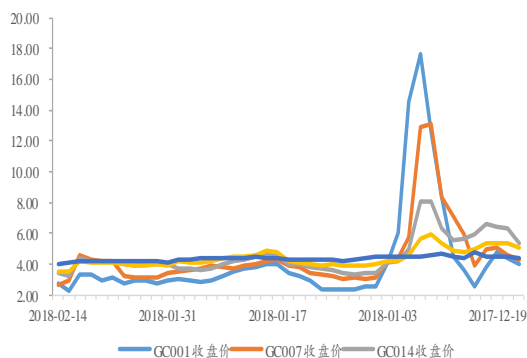
银行间质押式回购 (%)



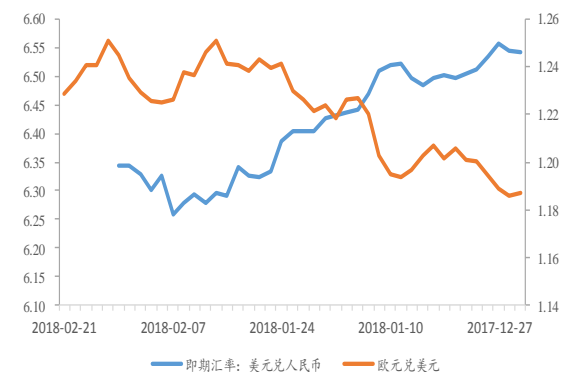
上海银行间同业拆放利率 (%)



上证所新质押式国债回购 (%)



主要汇率



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!**