

美债影响在情绪，警惕新规的落地

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]

狗年首个交易日，国债期货大幅收跌，现券同步走弱，与前期美债的走势一致。资金面方面，央行时隔16日重启逆回购操作，央行进行了1600亿7天、1300亿28天和600亿63天逆回购操作，净投放3500亿，受此影响，Shibor利率多数下跌，但是质押式回购利率涨跌互现，R007和R014都有不同程度上涨，凸显出市场对CRA到期后的担忧，但是预计在中性货币政策下，资金面难以大幅波动。外围方面，本周美国国债大量发售，市场普遍担心天量标售国债可能让10年期美债收益率升破3%的红线，引发风险资产重新定价。但是周四美国财政部拍卖了290亿美元7年期国债，得标利率创逾六年新高，其认购倍数创约三个月新低，美债收益率开始回落，其中，10年期美债收益率跌2.2个基点，报2.919%，国内债市压力有所缓解。我们认为美债对我国国债的影响仅在情绪层面上，长期来看决定国内债市的主要力量还是监管。央行称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。

中性货币政策或维稳资金面，无需过度担忧，美债收益率的回落情绪上利好国内债市，但是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. 2018年1月，我国企业对“一带一路”沿线的46个国家合计非金融类直接投资12.3亿美元，同比增长50%，占同期总额的11.4%，主要投向新加坡、马来西亚、老挝、越南、印度尼西亚、巴基斯坦、斯里兰卡和伊朗等国家。

2. 欧洲央行委员同意当前调整前瞻性指引为时过早，在通胀低迷的情况下应当保持耐心和韧性，政策用词将随着经济前景逐渐调整，作为例行评估的一部分，欧洲央行将在2018年初重新评估前瞻指引。

交易提示

■ 5年期主力合约为TF1806，10年期主力合约为T1806。

■ TF1806合约交易所最低交易保证金为1.2%，T1806保证金为2%。

■ TF1806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)

2018/2/22

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1803	95.905	-0.172%	2,485	-338	4,246	-611
TF1806	95.880	-0.177%	3,997	-2,597	16,934	677
TF1809	95.860	-0.416%	8	#N/A	21	3
TF合计			6,490	#N/A	21,201	69
T1803	91.725	-0.234%	3,999	-84	5,353	-1,363
T1806	91.700	-0.272%	18,211	7,318	39,184	1,108
T1809	91.855	-0.277%	136	118	285	74
T合计			22,346	7,352	44,822	-181

国债期货跟踪现货数据

2018/2/22

TF1806

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	160006.IB	2.75	2023/3/17	94.5889	3.95	3.7264	1.0603	-0.2315
次廉	180001.IB	3.81	2023/1/18	99.9937	3.81	0.9883	0.2989	0.8494
三廉	170021.IB	3.73	2022/10/19	99.6908	3.8	0.323	0.0983	1.0258

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	170010.IB	2.52	2027/5/4	96.4084	3.99	0.1889	0.0545	1.0089
次廉	180004.IB	3.85	2028/2/1	99.7934	3.875	-1.4481	-0.4365	1.6064
三廉	170025.IB	3.82	2027/11/2	99.4751	3.885	-1.6842	-0.5012	1.6549

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

TF1806 日内走势

T1806 日内走势


数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

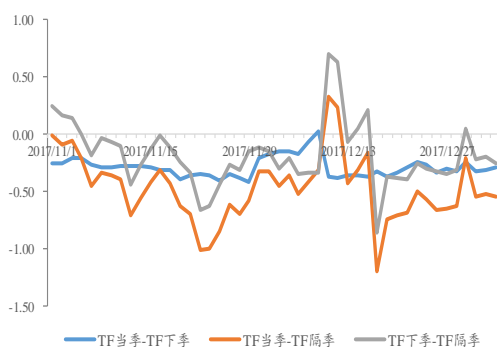
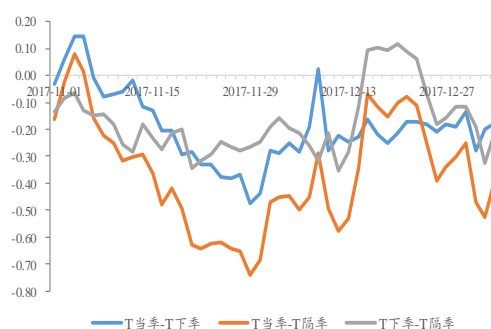
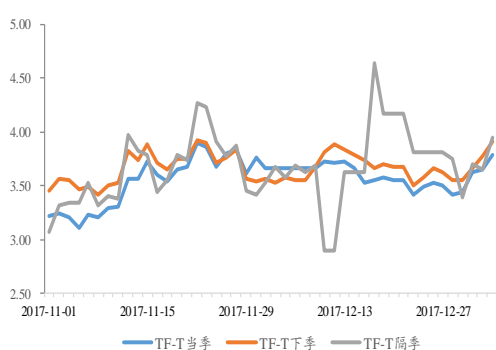
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/2/22	2018/2/14	2018/2/22	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	3.39%	3.37%	3.39%	3.40%	1.65	0.00	-0.64	82.79%
	5Y	3.82%	3.81%	3.82%	3.82%	1.14	0.00	-0.06	80.07%
	10Y	3.88%	3.87%	3.88%	3.88%	0.50	0.00	-0.23	70.81%
国开债	1Y	4.22%	4.22%	4.22%	4.25%	-0.02	0.00	-2.74	89.44%
	5Y	4.88%	4.86%	4.88%	4.86%	2.58	0.00	2.39	93.45%
	10Y	4.92%	4.89%	4.92%	4.91%	2.48	0.00	0.22	88.59%

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)
2018/2/22	0.48%	-1.15	0.06%	-0.64	1.04%	1.98	1.03%	-4.49	1.04%	-93.52

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]

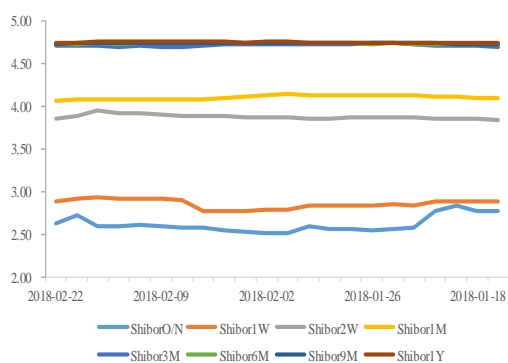
公开市场操作

	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)	
2018/2/22	1600.00	2.50	0.00	0.00	1300.00	2.80	600.00	2.95	0	2435	1065

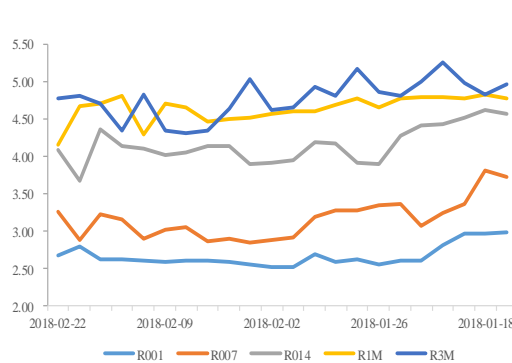
货币市场利率

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	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2018/2/22	2.67%	3.26%	4.16%	2.63%	2.89%	4.07%	3.91%	4.04%	3.79%
2018/2/14	2.80%	2.89%	4.68%	2.72%	2.91%	4.08%	2.77%	2.64%	3.58%
日变化(BP)	-12.95	37.51	-51.53	-9.20	-1.90	-0.85	114.00	139.50	21.50

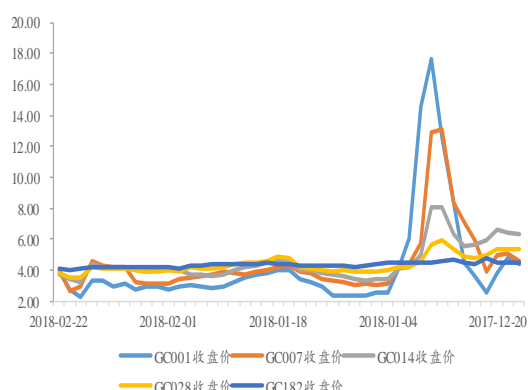
银行间质押式回购 (%)



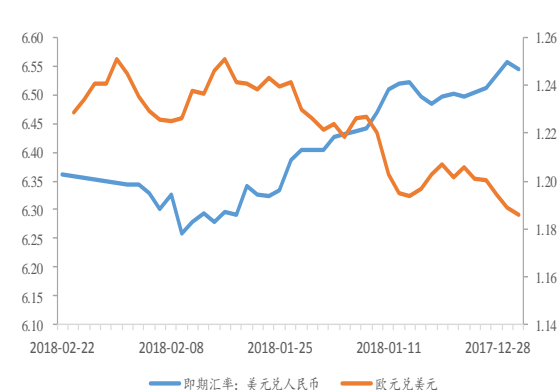
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**