

## 资金面助推期债转暖

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

## [期债主要观点]

周四, 国债期货偏强震荡, 5年期国债收益率微微下跌, 仅为0.05bp, 相比之下, 10年期国债到期收益率下行明显, 为1.56bp。

资金面方面, 为对冲税期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理稳定, 央行15日再次开展400亿逆回购操作, 当日无逆回购到期, 连续四日净投放, 资金面继续向好, 货币市场利率多数下跌, 支撑期债。周五公开市场有MLF到期, 考虑到上次央行仅对冲当日MLF到期量, 下周美联储加息概率较大, 因此周五央行或通过开展逆回购的方式进行适当对冲, 而在下周上调货币市场利率, 但也不排除央行先于美联储上调货币市场利率。

消息面方面, 新华社评论称, 今年政府工作报告提出, 放开外资保险经纪公司经营范围限制, 放宽或取消银行、证券、基金管理、期货、金融资产管理公司等外资股比限制, 统一中外资银行市场准入标准。业界认为, 这些大力度举措标志着我国金融业对外开放正在进入全新阶段, 必将助推我国金融业做大做强。金融市场乱象不断得到整治, 对外开放进入全新阶段, 有助于提振市场情绪, 支撑期债。

一级市场方面, 国开行三期债和进出口行三期债中标收益率均低于中债估值, 且全场倍数较高, 表明当前需求较为旺盛。

整体上, 周三公布的经济数据超出预期施压期债, 但是负面影响有限, 在资金面向好的影响下, 期债逐步回暖。虽然美联储加息步伐临近, 我国或再次上调货币市场利率, 但是在经济增速下行压力、央行维稳资金面、金融市场逐步规范化等影响下, 期债仍受支撑。

## 市场要闻

1. 商务部: 1-2月全国新设立外商投资企业8848家, 同比增长129.2%; 实际使用外资1394亿元人民币, 同比增长0.5%。

2. 国资委: 一季度, 中央企业订单充足率、正常率同比均有所提高; 经测算2018年一季度中央企业景气度先行指数为85.87%, 比2017年一季度上升3.32个百分点, 且为近五年来同期先行指数的最高值。

3. 央行公布的货币当局资产负债表数据显示, 今年2月末非金融机构存款达2202.35亿元, 比1月末增加964.78亿元, 环比增加约78%。

4. 央行一季度企业家问卷调查报告: 企业家宏观经济热度指数为38.9%, 比上季提高0.2个百分点, 比去年同期提高7.6个百分点; 企业家信心指数为74.3%, 比上季提高2.5个百分点, 比去年同期提高12.7个百分点。

## 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, 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)

2018/3/15

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1806	96.495	0.062%	4,798	-3,417	18,361	162
TF1809	96.565	0.073%	14	15	96	5
TF1812	96.605	0.119%	0	0	0	0
TF合计			4,812	-3,402	18,457	167
T1806	92.810	0.124%	24,868	-9,335	43,178	846
T1809	92.905	0.140%	309	155	673	-11
T1812	93.055	-0.268%	2	-2	5	1
T合计			25,179	-9,182	43,856	836

**国债期货跟踪现货数据**

2018/3/15

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	130018.IB	4.08	2023/8/22	101.7149	3.7283	2.9711	0.7386	0.2645
次廉	1700003.IB	3.59	2022/9/19	99.2085	3.7800	1.6088	0.3960	0.4794
三廉	080002.IB	4.16	2023/2/28	102.0000	3.7143	1.4346	0.3574	0.6654
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	170018.IB	3.59	2027/8/3	97.472	3.9139	2.4686	0.5891	0.2935
次廉	160017.IB	2.74	2026/8/4	91.2266	3.98	2.4027	0.5362	0.1374
三廉	160010.IB	2.90	2026/5/5	92.453	3.995	1.9172	0.4303	0.2778

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

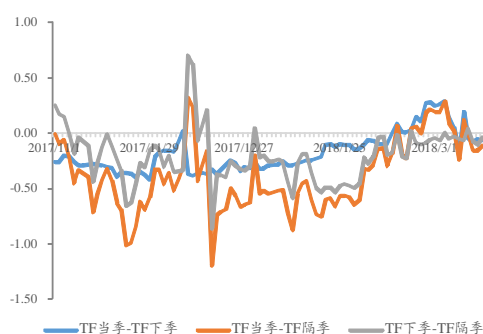
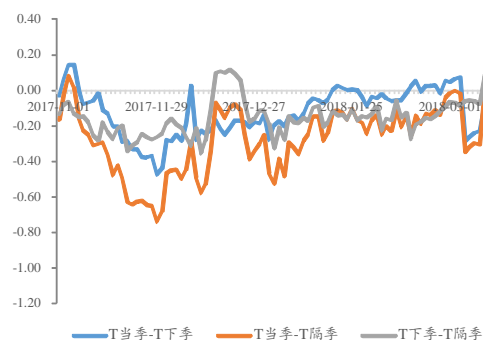
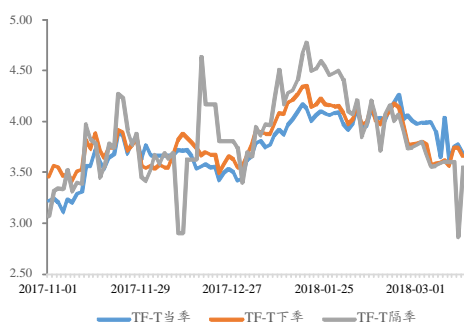
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2018/3/15	2018/3/14	2018/2/28	2017/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	1Y	3.32%	3.31%	3.23%	3.79%	1.06	8.98	-47.02	80.22%
	5Y	3.70%	3.70%	3.70%	3.84%	-0.05	-0.32	-14.32	76.19%
	10Y	3.83%	3.84%	3.82%	3.88%	-1.56	0.57	-5.43	68.18%
国开债	1Y	4.18%	4.19%	4.18%	4.68%	-1.30	-0.36	-50.36	87.37%
	5Y	4.83%	4.84%	4.79%	4.81%	-1.41	3.79	1.79	91.62%
	10Y	4.84%	4.85%	4.81%	4.82%	-1.25	2.77	1.77	85.17%

**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(2018/3/14)	
时间	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/3/15	0.51%	-2.62	0.13%	-1.51	1.01%	0.31	0.96%	0.27	1.03%	3.51

**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!**

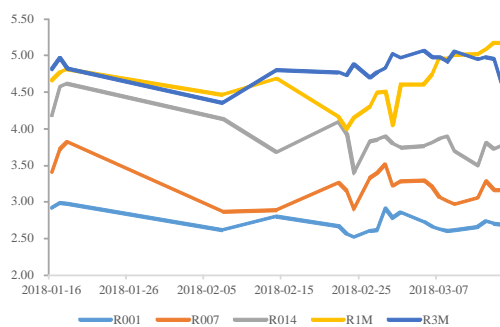
**[货币市场]**
**公开市场操作**

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		63天逆回购		到期
	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)
2018/3/15	200.00	2.50	0.00	0.00	200.00	2.80	0.00	0.00	0.00

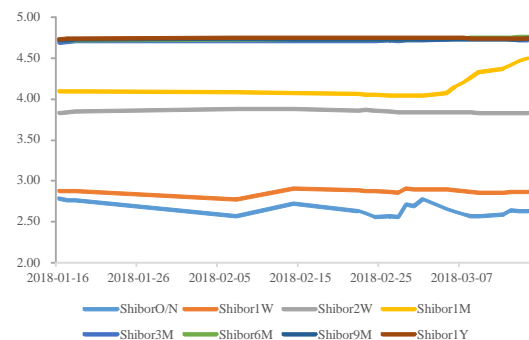
**货币市场利率**

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
2018/3/15	2.69%	3.16%	5.17%	2.63%	2.87%	4.49%	3.28%	3.53%	4.24%
2018/3/14	2.71%	3.16%	5.18%	2.63%	2.87%	4.46%	3.17%	3.59%	4.28%
日变化(BP)	-1.78	0.17	-0.50	-0.10	-0.30	3.30	11.50	-6.00	-3.50

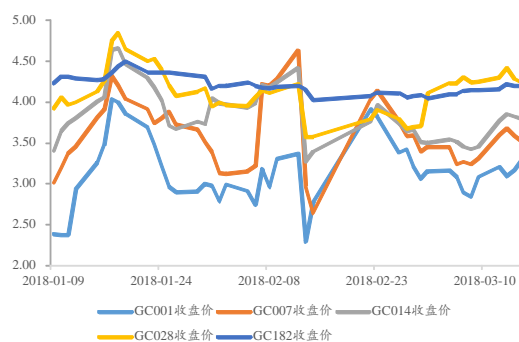
银行间质押式回购 (%)



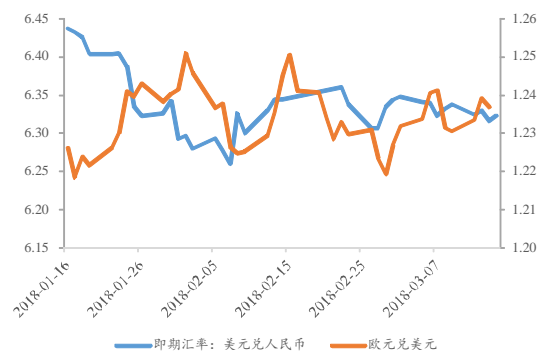
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**