

把握回调做多机会

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]

周二, 国债期货上行明显, 现券收益率下行, 其中5年期国债到期收益率下行1.63bp, 10年期品种下行1.98bp。

资金面方面, 央行当日公开市场未开展逆回购操作, 有400亿逆回购到期, 净回笼400亿, 但是资金面依然较为平稳, 其中R001上行0.34bp, R007上行10.21bp, 资金面近期整体向好支撑期债。

一级市场方面, 国开行三期金融债中标收益率低于中债估值, 且投标倍数均超4倍, 表明需求较为旺盛。财政部国债做市支持操作随卖1年国债中标收益率较低, 且投标倍数接近3倍, 表明当前市场配置力量较强, 支撑期债。银行交易员对此表示, 受基金类机构有现金资产需求, 所以对一年期品种拿的比较多, 而且大部分资金对后市的预期也不明朗, 倾向于先配置短期品种。

消息面方面, 中国全国人大十三届一次会议昨天闭幕, 国务院总理李克强表示, 对实现今年主要经济目标充满信心, 有能力防范也不会出现系统性金融风险。在此背景下, 或对无风险利率或重新定价。

整体上, 受美联储加息临近的影响, 短期债市或出现一定的回调, 但是我们认为经济基本面、资金面和当前监管初显成效皆带来支撑, 建议把握回调做多机会, 92.8可轻仓做多T1806, 加仓位92.6, 止损位92.4。

市场要闻

1. 国务院总理李克强表示, 愿意以更开放的姿态继续进一步降低进口商品总体税率水平; 下一步重点要放宽服务业的准入, 比如说在养老、医疗、教育、金融等领域, 会加大放宽准入力度, 在一些方面逐步放宽甚至取消股比的限制; 还会全面放开制造业, 在这方面不允许强制转让技术; 中美打贸易战对双方都没有好处。

2. 财政部: 力争年内完成个人所得税法(修订)、契税法、资源税法、消费税法、关税法、行政事业性国有资产管理条例等法律、行政法规的部内起草工作, 及时上报国务院。

3. 2017年全国征收个人所得税11966亿元, 同比增长18.6%, 增幅比2017年全国居民人均可支配收入增长高出一倍多。

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） 2018/3/20

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1806	96.675	0.171%	8,695	4,123	19,314	1,307
TF1809	96.720	0.176%	29	0	95	0
TF1812	96.865	0.311%	3	3	3	3
TF合计			8,727	4,126	19,412	1,310
T1806	93.225	0.382%	38,676	13,637	46,557	2,869
T1809	93.250	0.361%	235	78	763	66
T1812	93.305	0.258%	5	5	9	4
T合计			38,916	13,720	47,329	2,939

国债期货跟踪现货数据

2018/3/20

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%	2019/3/17	95.5251	3.7500	3.0242	0.6650	-0.0321
次廉	130018.IB	4.08%	2018/8/22	101.8501	3.7000	2.8643	0.6733	0.2735
三廉	150026.IB	3.05%	2022/10/22	96.8815	3.8000	2.7632	0.6240	0.0779

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	160023.IB	2.70%	2026/11/3	90.8727	3.96	3.988	0.831	-0.2094
次廉	170018.IB	3.40%	2027/2/9	97.6592	3.89	3.0672	0.6925	0.1405
三廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	91.4063	3.955	3.02	0.6376	-0.0018

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

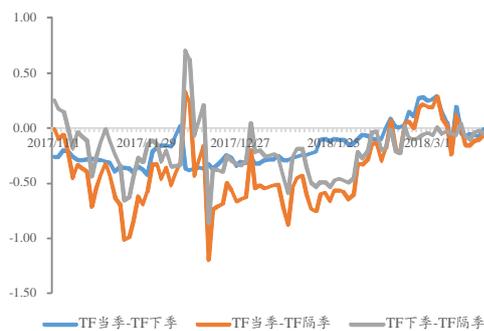
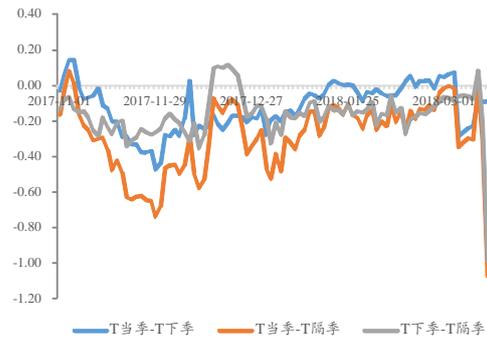
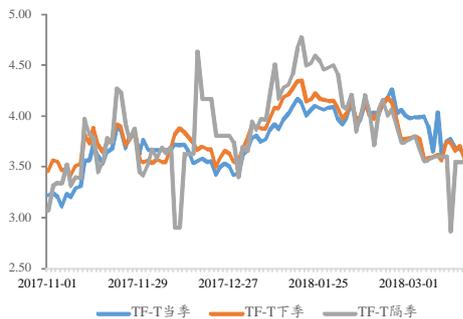
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/3/20	2018/3/19	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	3.31%	3.31%	3.23%	3.79%	0.16	8.44	-47.56	80.12%
	5Y	3.68%	3.70%	3.70%	3.84%	-1.63	-1.82	-15.82	75.81%
	10Y	3.79%	3.81%	3.82%	3.88%	-1.98	-2.94	-8.94	66.86%
国开债	1Y	4.13%	4.15%	4.18%	4.68%	-1.59	-4.89	-54.89	85.57%
	5Y	4.81%	4.83%	4.79%	4.81%	-2.50	1.93	-0.07	90.82%
	10Y	4.80%	4.83%	4.81%	4.82%	-3.24	-0.97	-1.97	83.87%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(2018/3/19)	
	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/3/20	0.48%	-2.14	0.11%	-0.35	1.01%	-1.26	0.98%	1.14	0.96%	-0.50

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

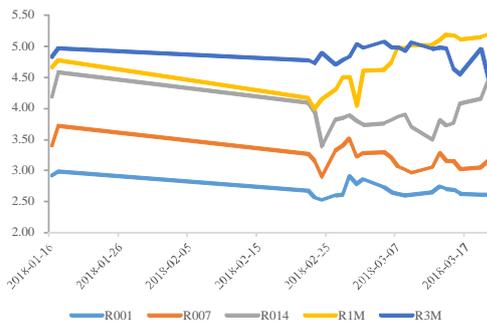
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[货币市场]

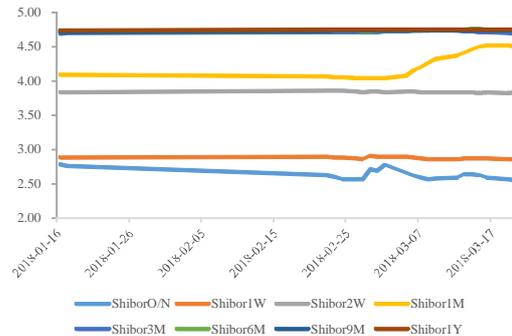
公开市场操作	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		63天逆回购		到期
	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	逆回购(亿元)
2018/3/20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	400.00

货币市场利率	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
2018/3/20	2.62%	3.16%	5.18%	2.56%	2.86%	4.51%	3.50%	4.00%	4.13%
2018/3/19	2.61%	3.06%	5.14%	2.56%	2.86%	4.51%	3.64%	3.92%	4.35%
日变化(BP)	0.34	10.21	3.44	-0.30	-0.20	-0.28	-14.00	7.50	-22.00

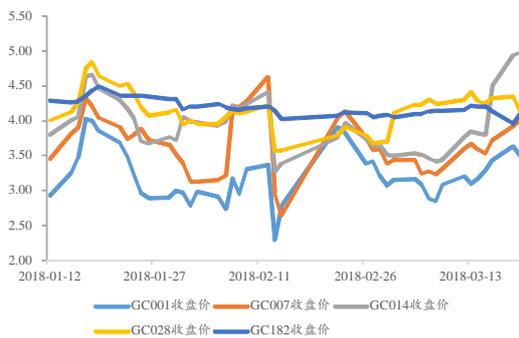
银行间质押式回购 (%)



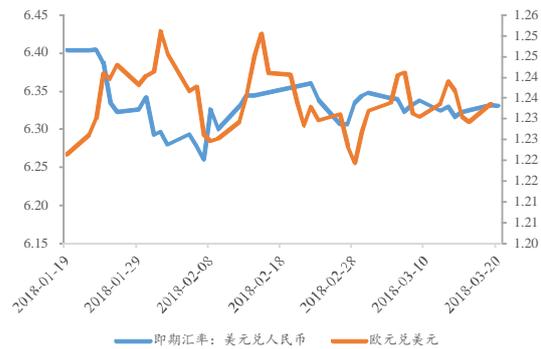
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!