

资金面扰动逐步显现 期债微跌

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，国债期货窄幅震荡，全线微跌。现券收益率方面，5年期国债到期收益率下跌0.08bp，10年期国债到期收益率上涨1.01bp，10年期国开债到期收益率下跌0.70bp。

资金面方面，央行当日进行200亿7天、200亿14天逆回购操作，有400亿逆回购到期，完全对冲到期量，市场资金面整体仍较为宽松，货币市场利率涨跌不一，R001上涨0.52bp，R007下跌3.19bp，隔夜Shibor上涨0bp。5月底前企业需要清缴上一年的企业所得税，同时考虑到月末财政支出或制约央行公开市场逆回购操作的力度，因此短期临近月末的季节性因素和清缴企业所得税会为资金面带来一定的扰动。

一级市场方面，国开行两期固息增发债中标利率低于中债估值，且全场倍数超过3倍；进出口行三期债中标利率低于中债估值，且全场倍数均超3倍，表明当前市场需求较好。

外围方面，美国总统特朗普宣布取消美朝首脑峰会，令市场避险情绪升温，美债收益率普跌。

整体上，资金面的整体宽松，市场需求较强支撑期债，不过考虑到短期临近月末的季节性因素和清缴企业所得税会为资金面带来一定的扰动，因此建议保持观望。

市场要闻

1. 国务院总理李克强5月24日与来华进行正式访问的德国总理默克尔举行会谈时表示，中国和欧盟是世界上两支重要力量。中方坚定支持欧洲一体化进程，希望欧盟团结、稳定、开放、繁荣。中方愿同德方共同推进中欧投资协定谈判，期待新一轮中欧领导人会晤圆满成功。

2. 国务院印发进一步深化广东、天津和福建自贸区改革开放方案，要求健全金融创新发展和监管体制。

3. 商务部：中国没有削减对美国贸易顺差的量化承诺，积极扩大进口是中方长期坚持的政策，欢迎包括美国在内的优质商品服务来华；中方正在推动修改专利法，密切关注美国有关进口汽车的调查。

交易提示

■ 5年期主力合约为TF1809，10年期主力合约为T1806。

■ TF1809合约交易所最低交易保证金为1.2%，T1806保证金为2%。

■ TF1809涨跌停板为±1.2%，T1809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！

[期债复盘]
国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)

2018/5/24

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1806	97.515	-0.051%	582	-4	2,115	-246
TF1809	97.615	-0.051%	4,944	-429	13,443	-3
TF1812	97.670	-0.051%	7	-5	56	6
TF合计			5,533	-438	15,614	-243
T1806	94.620	-0.016%	2,620	-966	5,683	-894
T1809	94.575	-0.079%	28,814	2,838	39,863	2,347
T1812	94.700	-0.021%	42	26	178	28
T合计			31,476	1,898	45,724	1,481

国债期货跟踪现货数据

2018/5/24

TF1809								
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	103.0200	3.4449	2.1803	0.7129	0.6009
次廉	180009.IB	3.17%	2023/4/19	98.9079	3.4150	1.3722	0.4364	0.5797
三廉	180001.IB	3.81%	2023/1/18	102.6714	3.1800	-1.9845	-0.6615	1.8828

T1809								
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	99.1455	3.7	3.1611	0.9975	0.1553
次廉	170025.IB	3.82%	2027/11/2	101.0684	3.6847	3.0246	0.9821	0.2324
三廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	92.9266	3.75	2.9909	0.8857	-0.0057

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

TF1809 日内走势



T1809 日内走势



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

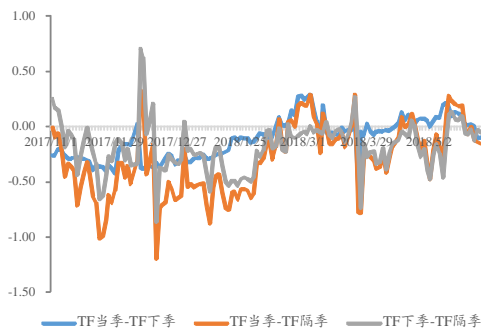
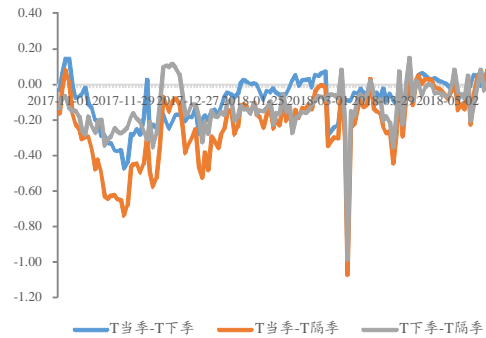
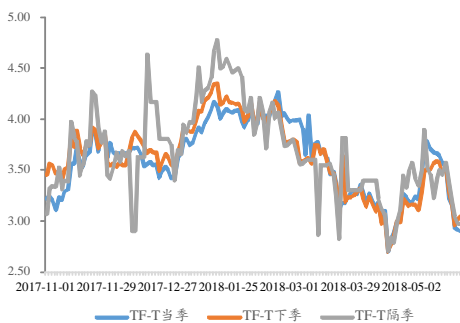
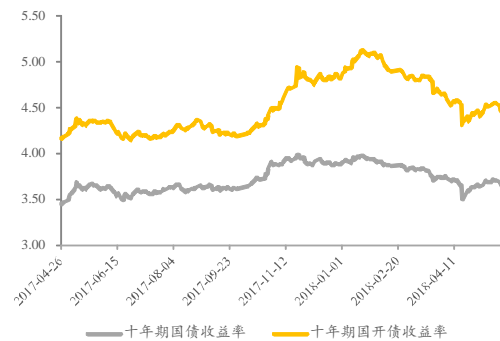
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/5/24	2018/5/23	2018/4/28	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	3.12%	3.12%	3.00%	3.79%	0.12	12.80	-66.55	75.29%
	5Y	3.42%	3.42%	3.27%	3.84%	-0.08	14.59	-42.30	64.76%
	10Y	3.65%	3.64%	3.62%	3.88%	1.01	2.84	-22.99	62.43%
国开债	1Y	3.87%	3.85%	3.77%	4.68%	1.35	9.95	-81.42	78.49%
	5Y	4.33%	4.35%	4.30%	4.81%	-2.16	2.74	-48.03	80.74%
	10Y	4.45%	4.45%	4.42%	4.82%	-0.70	2.85	-37.50	73.41%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 (2018/5/23)	
	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/5/24	0.53%	0.89	0.23%	1.09	0.79%	-1.71	1.20%	2.17	0.63%	2.00

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]

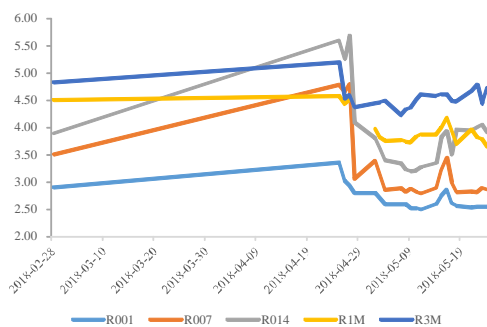
公开市场操作

	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)
2018/5/24	200	2.55	200	2.70	0.00	0.00	0.00	0.00	400

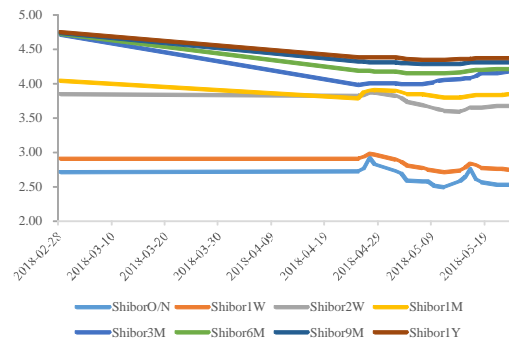
货币市场利率

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
2018/5/24	2.56%	2.86%	3.65%	2.53%	2.75%	3.85%	2.73%	3.73%	3.58%
2018/5/23	2.55%	2.89%	3.78%	2.53%	2.75%	3.84%	2.80%	3.18%	3.64%
日变化(BP)	0.52	-3.19	-13.18	0.00	-0.10	0.40	-6.50	55.00	-6.50

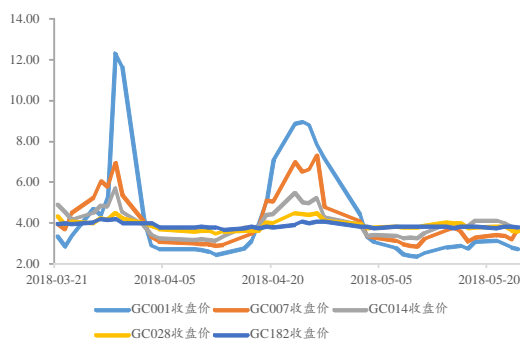
银行间质押式回购 (%)



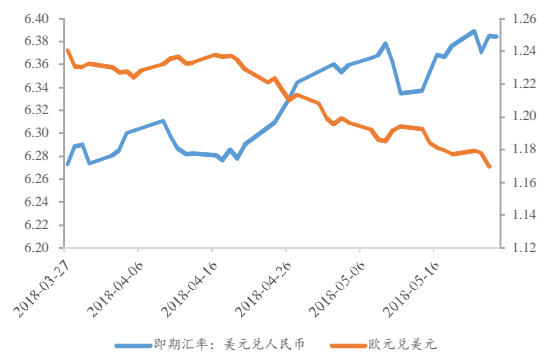
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**