

流动性充裕 期债震荡

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
周舟:	020-85591807	qhzhouzhou@gf.com.cn	期货从业资格: F3047722

[期债主要观点]

周二,国债期货呈高位震荡走势,T1809 上涨 0.02%,TF1809 上涨 0.03%。现券收益率走势不一,其中 5 年期国债到期收益率上涨 3.50bp,至 3.31%,10 年期国债到期收益率维持 3.48% 不变。

资金面方面,央行公布了“2018 年中央国库现金管理商业银行定期存款(七期)招投标结果”,再次向市场发出了引导利率下行的重要信号。本次央行向商业银行释放了 1500 亿资金,为期三个月,年化中标利率为 3.7%,不仅规模达到年内新高,而且利率水平达到年内新低,较之前的利率水平下降近 100 个基点,降幅巨大。同时,当日央行也进行了公开市场操作,其中 7 天逆回购 700 亿元,14 天逆回购 300 亿元,中标利率与周一一致,而当日逆回购到期 100 亿元,因此,当日逆回购净投放 900 亿元。这些举动都充分表达了央行维持流动性“合理充裕”的政策态度,同时也是对当下市场利率水平的确认。外界普遍认为,货币有进一步放松的空间,未来两个月央行再次降准的概率较大。

消息面方面,美联储主席鲍威尔国会证词表示,美联储接下来的加息节奏不会过快也不会过慢,将采取渐进式的加息,这是延续经济扩张的方式,而贸易摩擦对经济的影响很难预测,其所带来的政策风险有可能被财政政策刺激对冲掉。

整体上,市场整体流动性宽松,央行不断采取实际行动维持其流动性“合理充裕”的政策态度。从短期看,7 月缴税对流动性的抽水不容忽视,或令期债出现震荡态势,建议风险偏好的多单投资者继续尝试持有 T1809,目标位 96.5,无单者保持观望。

市场要闻

1. 国家统计局 17 日公布数据显示,6 月份一二线城市商品住宅销售价格有涨有落,三线城市上涨势头得到抑制。事实表明,在经济总体保持向好态势下,必须坚持去杠杆、严监管,稳定房地产调控力度不松懈,推动开发投资向理性回归。

2. 美联储主席鲍威尔国会证词:FOMC 意识到加息太快或太慢的风险,目前最佳的路径指引是维持逐渐加息;通胀将在一定程度上高于或低于匀称的通胀目标;美国经济所面临的风险大致均衡;难以评估贸易政策如何影响美国经济;联邦税收政策和开支政策将支持经济扩张。

交易提示

■ 5 年期主力合约约为 TF1809,10 年期主力合约约为 T1809。

■ TF1809 合约交易所最低交易保证金为 1.2%,T1809 保证金为 2%。

■ TF1809 涨跌停板为 $\pm 1.2\%$,T1809 涨跌停板为 $\pm 2\%$ 。

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)

2018/7/17

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1809	98.495	0.030%	4,422	-850	19,782	-147
TF1812	98.540	0.015%	173	7	1,120	139
TF1903	97.620	-0.954%	0	0	0	0
TF合计			4,595	-843	20,902	-8
T1809	96.075	0.016%	30,135	148	65,208	346
T1812	96.150	0.026%	191	-325	1,250	97
T1903	96.230	0.000%	0	-5	9	0
T合计			30,326	-182	66,467	443

国债期货跟踪现货数据

2018/7/17

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	180016.IB	3.3	2023/7/12	99.9313	3.315	2.5116	0.4334	0.1362
次廉	150026.IB	3.05	2022/10/22	98.7778	3.36	2.4702	0.4307	0.0957
三廉	130018.IB	4.08	2023/8/22	103.7767	3.269	1.3989	0.2496	0.4554

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	160017.IB	2.74	2026/8/4	94.2698	3.565	3.2189	0.523	-0.0517
次廉	080013.IB	4.94	2028/8/11	112.2194	3.49	3.0155	0.5823	0.269
三廉	180011.IB	3.69	2028/5/17	101.7323	3.48	2.7931	0.4934	0.1383

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

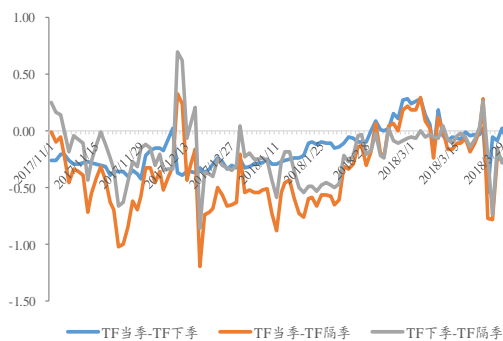
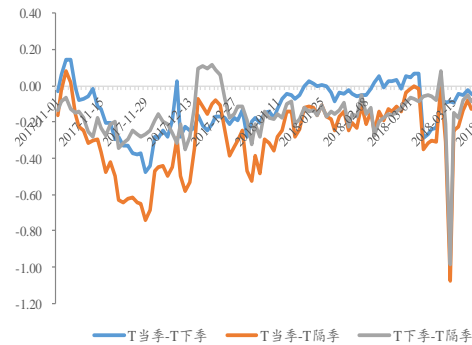
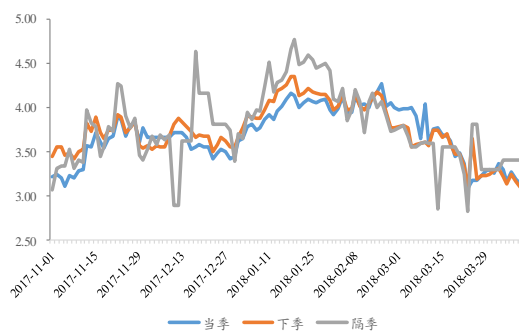
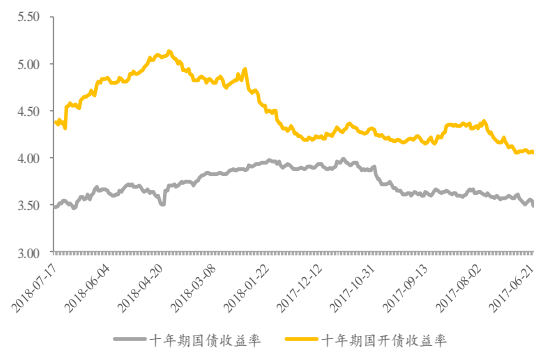
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/7/17	2018/7/16	2018/6/29	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	3.03%	3.03%	3.16%	3.07%	0.00	-13.31	-3.95	70.99%
	5Y	3.31%	3.27%	3.35%	3.34%	3.50	-4.51	-3.04	62.11%
	10Y	3.48%	3.48%	3.48%	3.51%	0.00	0.52	-2.99	47.50%
国开债	1Y	3.40%	3.41%	3.68%	3.40%	-0.42	-27.68	0.02	64.26%
	5Y	4.00%	4.01%	4.11%	4.08%	-0.84	-10.93	-8.18	64.38%
	10Y	4.09%	4.10%	4.25%	4.15%	-0.29	-15.96	-5.29	54.93%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 (2018/7/16)	
时间	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/7/17	0.42%	-3.00	0.18%	-3.50	0.90%	3.76	1.52%	0.50	0.70%	-4.25

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

[货币市场]

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!**

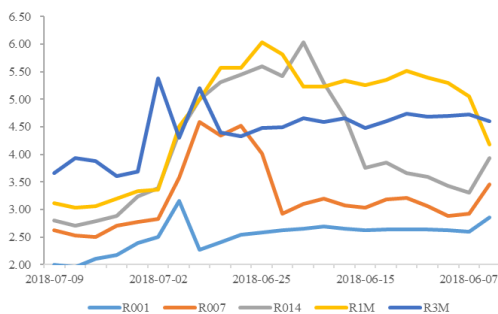
公开市场操作

	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)	
2018/7/17	700.00	2.55	300.00	2.70	0.00	0.00	0.00	0	100	0	900

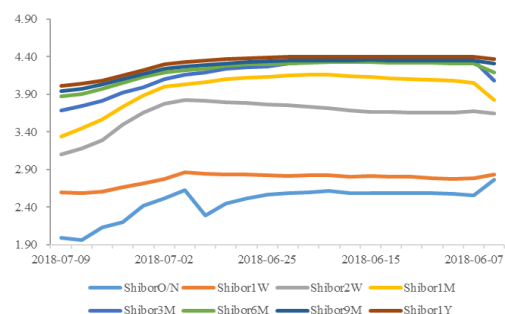
货币市场利率

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
2018/7/17	2.61%	2.87%	3.68%	2.59%	2.70%	3.22%	2.43%	2.80%	3.20%
2018/7/16	2.58%	2.84%	3.60%	2.56%	2.70%	3.21%	2.34%	2.81%	3.15%
日变化(BP)	3.03	3.66	7.95	3.40	0.40	0.51	9.00	-0.50	5.50

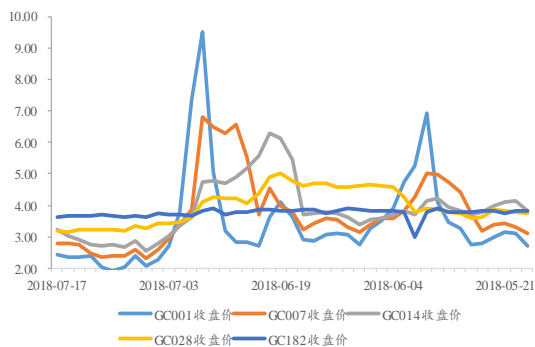
银行间质押式回购 (%)



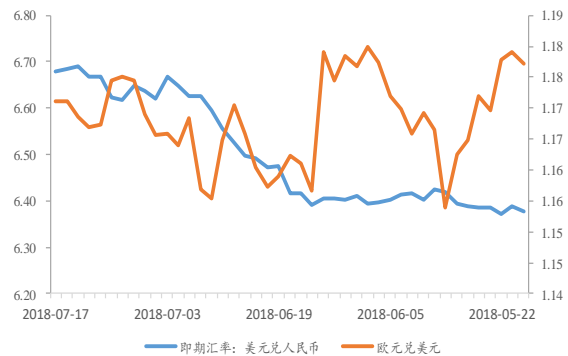
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**