

警惕对地方债的调整 期债仍需谨慎

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]

周一, 国债期货主力合约全线收红, 国债现券收益率短端上行, 长端下行。

资金面方面, 央行发布公告称, 为对冲政府债券发行缴款等因素的影响, 维护银行体系流动性合理充裕, 8月20日央行开展1200亿元逆回购操作, 当日无逆回购到期。市场资金面延续收敛态势, 货币市场利率多数上涨, 施压期债。外汇方面, 周一在岸人民币兑美元夜盘收涨200个基点, 报6.8560。

消息面方面, 刘鹤主持召开国务院促进中小企业发展工作领导小组第一次会议, 表示要完善资本市场, 拓宽中小企业直接融资渠道。此外, 据相关媒体报道, 地方债风险权重有望在近期调降至零, 这意味着在风险资产占比上, 地方债将享受与国债、国开债同等待遇, 由于地方债的收益率通常高于国债和国开债, 所以这将显著提升地方债的吸引力, 增加银行的配置需求。

外围方面, 有消息称中美贸易谈判双方正在制定旨在11月解决贸易纠纷的谈判路线图。对于美联储加息, 特朗普表示, 如果美联储继续加息, 将被我批评, 美联储应当更加宽松, 我应当从美联储获得一些帮助。

整体上, 央行公开市场净投放, 虽有助于提振市场情绪, 不过资金面的延续收敛、地方债风险权重或调降至零、中美贸易摩擦或出现缓和、美元指数虽有所回落但仍较为强势, 近期均对我国期债带来压力, 受多空因素的影响, 建议投资者观望为主, 密切关注资金面的变化、地方债风险权重和中美贸易摩擦的进展。

市场要闻

1. 刘鹤主持召开国务院促进中小企业发展工作领导小组第一次会议, 强调要加大金融支持力度, 加快体制创新和技术创新, 健全激励机制, 强化货币信贷政策传导, 缓解融资难融资贵问题。

2. 信托公司《资管新规》过渡期指导意见已经出台, 目前已经下发至各银监局。多位知情人士透露, 该《指导意见》总体延续了《资管新规》精神, 依然是“严”字当头。

3. 腾讯援引消息人士称, 中国央行近期在外汇掉期市场通过短期限回笼人民币融出美元的方式, 向市场提供美元流动性。

交易提示

■ 2年期主力合约为TS1812, 5年期主力合约为TF1812, 10年期主力合约为T1812。

■ TS1812合约交易所最低交易保证金为0.5%, TF1812合约交易所最低交易保证金为1%, T1812保证金为2%。

■ TS1812涨跌停板为±0.5%, TF1812涨跌停板为±1.2%, T1812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)						2018/8/20
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1809	99.215	0.076%	1,865	-6,694	3,172	199
TS1812	99.100	-0.071%	1	-7	4	-1
TS1903	98.990	0.000%	0	-4	3	0
TS合计			1,866	-6,705	3,179	198
TF1806	97.575	0.056%	1,763	-3,048	5,185	-702
TF1809	97.580	0.026%	10,225	-3,794	13,850	25
TF1812	97.620	0.005%	0	0	0	0
TF合计			11,988	-6,842	19,035	-677
T1806	94.630	0.153%	8,545	-4,310	13,875	-2,906
T1809	94.590	0.185%	37,184	-13,444	50,694	834
T1812	94.600	0.148%	2	-1	18	0
T合计			45,731	-17,755	64,587	-2,072

国债期货跟踪现货数据									2018/8/20
TS1812									
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	180002.IB	3.56%	2021/1/25	100.7649	3.2217	2.1209	0.7167	0.4537	
次廉	170016.IB	3.46%	2020/7/27	100.5477	3.1614	1.462	0.4844	0.6532	
三廉	170023.IB	3.60%	2020/10/26	101.0066	3.112	1.2992	0.4286	0.7549	
TF1812									
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	160014.IB	2.95%	2023/6/16	97.5948	3.4993	2.3572	0.7604	0.2095	
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	99.5067	3.41	1.2427	0.408	0.6769	
三廉	180009.IB	3.17%	2023/4/19	99.2654	3.34	0.0934	0.0308	1.0115	
T1812									
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	99.1668	3.7	2.3894	0.7803	0.3904	
次廉	170010.IB	3.52%	2027/5/4	98.6667	3.7	2.0774	0.6689	0.486	
三廉	180011.IB	3.69%	2028/5/17	100.4028	3.64	2.0458	0.6693	0.5391	

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

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!

TS1812 日内走势



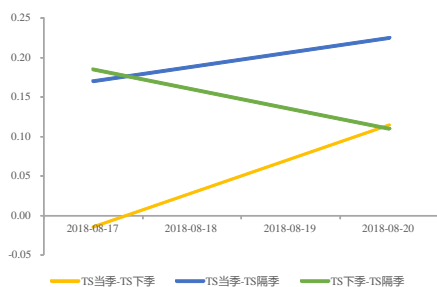
TF1812 日内走势



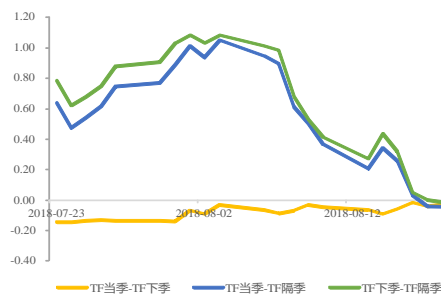
T1812 日内走势



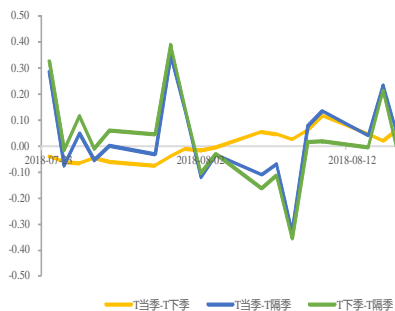
TS 跨期价差



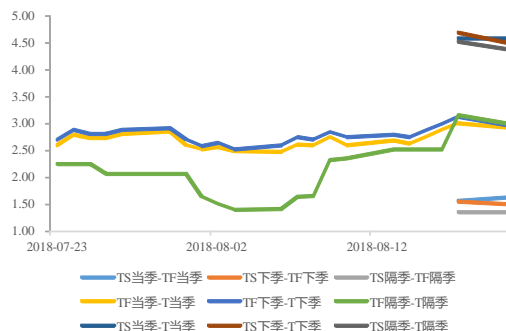
TF 跨期价差



T 跨期价差



跨品种价差



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!

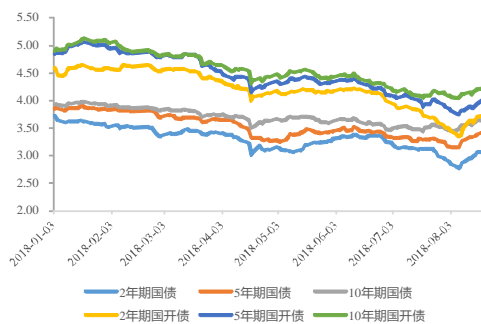
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/8/20	2018/8/17	2018/7/31	2017/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	2Y	3.06%	3.07%	2.92%	3.79%	3.84	3.88	4.75	62.37%
	5Y	3.42%	3.39%	3.22%	3.84%	3.28	19.30	-42.66	64.37%
	10Y	3.63%	3.65%	3.48%	3.88%	-1.98	15.14	-24.81	60.98%
国开债	2Y	3.72%	3.71%	3.50%	4.75%	1.31	21.82	-102.85	66.43%
	5Y	4.00%	3.94%	3.88%	4.81%	6.37	12.31	-81.08	63.37%
	10Y	4.22%	4.21%	4.10%	4.82%	1.26	12.28	-59.84	62.19%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(2018/8/17)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/8/20	0.57%	-1.76	0.21%	-5.26	0.59%	3.24	1.49%	-1.22	0.76%	-1.98

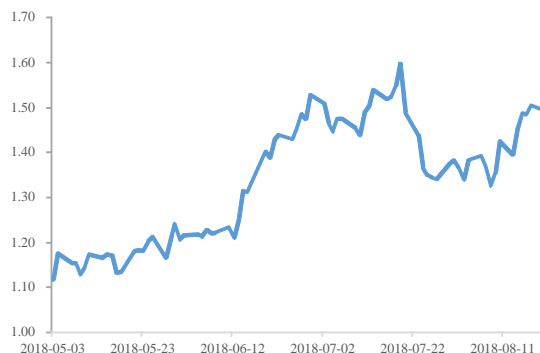
利率债收益率曲线 (%)



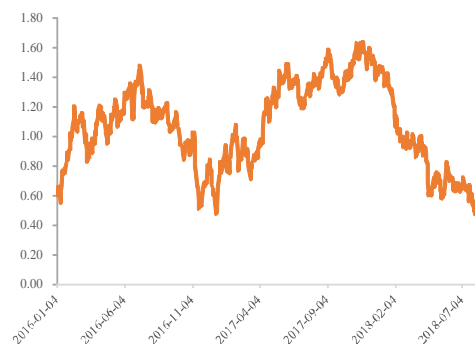
金融债利差 (10年期, %)



信用债利差 (5年期, %)



十年期中美国债利差 (%)



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!

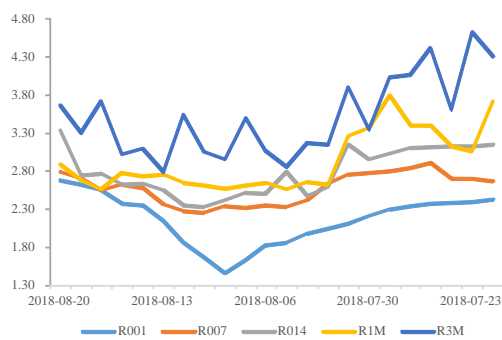
[货币市场]
公开市场操作

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		到期	
	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)
2018/8/20	1200	2.55	0	0.00	0	0.00	0	0

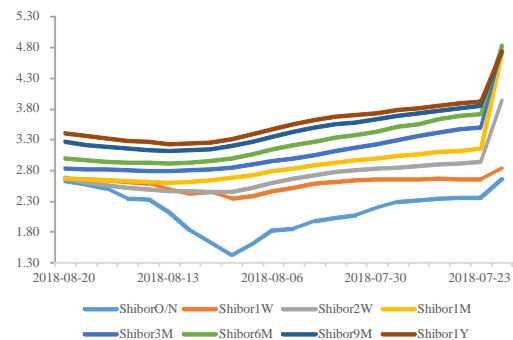
货币市场利率

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
2018/8/20	2.68%	2.79%	2.88%	2.63%	2.67%	2.68%	2.77%	2.90%	2.94%
2018/8/17	2.63%	2.70%	2.68%	2.58%	2.65%	2.65%	2.79%	2.85%	2.88%
日变化(BP)	5.43	8.72	20.05	4.50	2.40	2.30	-2.50	5.50	6.00

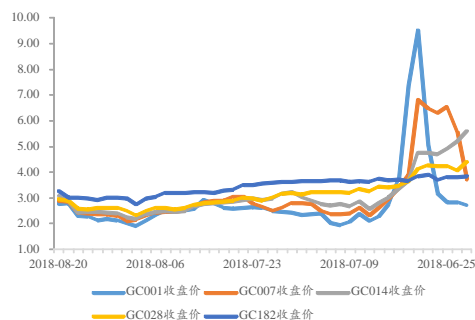
银行间质押式回购 (%)



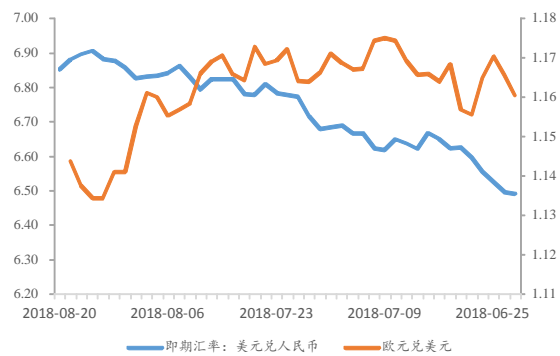
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!