

## 社融超预期，期债呈V字反转

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

qzhzhouzhou@gf.com.cn

期货从业资格：F3047722

## [期债主要观点]

昨日，期债市场走势呈V字翻转，10年期国债期货主力合约报收97.800元，跌0.026%，5年期国债期货主力合约微涨0.005%至99.545。国债现券收益率震荡，10年期国债收益率上行0.86bp，5年期国债收益率下行0.12bp。

资金面方面，央行自周一重启公开市场操作后当日继续进行公开市场操作，共投放1800亿元，其中包括800亿7天逆回购以及1000亿元28天逆回购，同时，15日有3900MLF到期，央行已在同日通过降准。在缴税高峰的背景下，税款集中清缴入库对短期流动性将造成一定影响，通过逆回购操作正是弥补流动性缺口的重要手段之一，料接下来28日逆回购将成为主流，以投放跨春节资金。

基本面，昨日央行发布金融数据，数据显示，12月末，M2同比增长8.1%，与上年同期持平；狭义货币(M1)同比增长1.5%，比上年同期低10.3个百分点；全年人民币贷款增加16.17万亿元，同比多增2.64万亿元；社融规模增量累计为19.26万亿元，比上年少3.14万亿元。央行调查统计司司长阮健弘称，社融增速回落的原因，从金融方面看，主要体现为银行表外资金减少，这是结构性去杠杆的结果，也与金融体系风险偏好下降有关。从实体经济方面看，主要是平台相关行业和债务压力较大的国有企业有效融资需求不足。

总结而言，资金面合理充裕不会改变，12月社融数据的良好表现将使期债存在一定程度回调的可能，维持期债将在高位持续震荡的判断，投资者应谨慎观望。

## 市场要闻

1. 国新办就落实中央经济工作会议精神具体举措举行新闻发布会。发改委、财政部、央行多位官员发表讲话。

2. 李克强会见芬兰总统尼尼斯托：李克强指出，中芬经济技术等方面合作优势互补，前景广阔。中国拥有巨大市场，能为芬兰技术创新的商业化提供广阔商机。我们将大力保护知识产权，这不仅符合中国自身转变发展方式的需要，也有助于学习交流先进技术和理念。中方愿同芬方深化货物、服务和技术合作，加强在应对气候变化、绿色发展、清洁能源等领域合作，更好实现互利双赢。

## 交易提示

■ 2年期主力合约为TS1903，5年期主力合约为TF1903，10年期主力合约为T1903

■ TS1903合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF1903合约交易所最低交易保证金为1%，T1903保证金为2%。

■ TS1903涨跌停板为±0.5%，TF1903涨跌停板为±1.2%，T1903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） 2019/1/15

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1903	100.460	0.015%	172	-16	971	-4
TS1906	100.570	-0.139%	188	105	16	0
TS1909	99.865	-0.424%	83	-123	0	0
TS合计			443	-34	987	-4
TF1903	99.545	0.005%	4,492	-730	16,723	442
TF1906	99.485	0.020%	2	0	99	1
TF1909	98.760	-0.749%	0	0	0	0
TF合计			4,494	-730	16,822	443
T1903	97.800	-0.026%	42,806	386	60,037	-458
T1906	97.725	-0.056%	328	27	2,820	199
T1909	97.610	-0.240%	1	-1	12	0
T合计			43,135	412	62,869	-259

## 国债期货跟踪现货数据

2019/1/15

## TS1903

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	180007.IB	3.42%	2021/4/12	101.5267	2.7032	1.8271	0.2919	0.2329
次廉	180022.IB	3.00%	2020/10/18	100.6313	2.6227	1.7934	0.2789	0.1813
三廉	180002.IB	3.42%	2021/4/12	101.859	2.6108	0.6754	0.1148	0.4801

## TF1903

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	99.4122	3.0918	2.2969	0.3564	0.0962
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	101.5222	2.93	-1.9999	-0.3167	0.823
三廉	180023.IB	3.29%	2023/10/18	101.5893	2.925	-2.326	-0.3654	0.8702

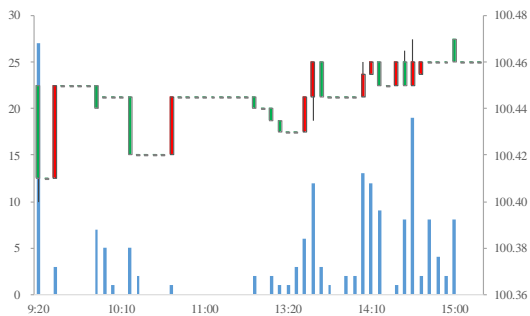
## T1903

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	95.9027	3.3	1.7645	0.2611	0.1566
次廉	160010.IB	2.90%	2026/5/5	97.4207	3.3	0.9472	0.1424	0.3062
三廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	96.3465	3.29	0.9066	0.1338	0.2876

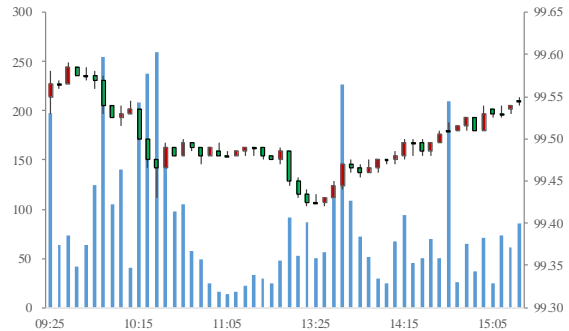
注：期现价差=发票价格-交割成本，基差=债券净价-期货价格\*转换因子

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！

TS1903 日内走势



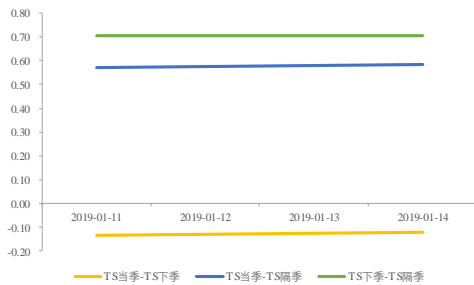
TF1903 日内走势



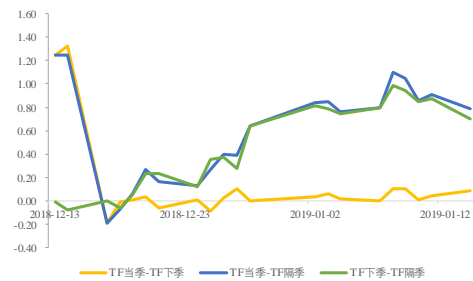
T1903 日内走势



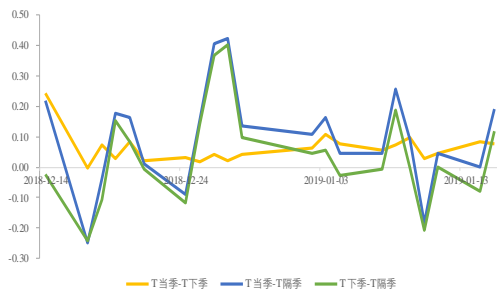
TS 跨期价差



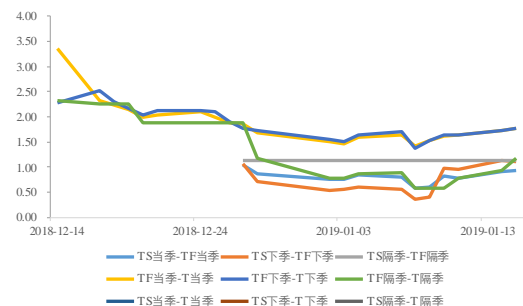
TF 跨期价差



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!**

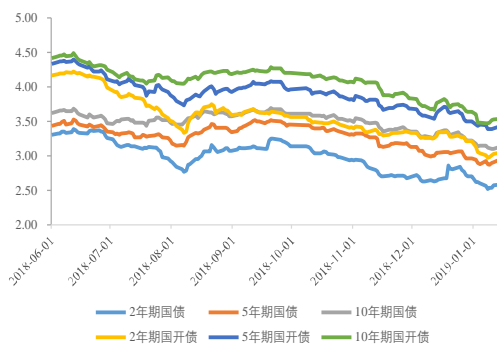
**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2019/1/15	2019/1/14	2018/12/31	2018/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	2Y	2.60%	2.59%	2.71%	2.71%	3.84	3.88	4.75	41.80%
	5Y	2.95%	2.95%	2.97%	2.97%	-0.12	-1.92	-1.92	41.27%
	10Y	3.14%	3.13%	3.23%	3.23%	0.86	-8.82	-8.82	41.06%
国开债	2Y	3.06%	3.05%	3.21%	3.21%	1.02	-15.45	-15.45	39.54%
	5Y	3.43%	3.42%	3.50%	3.50%	0.97	-7.03	-7.03	39.69%
	10Y	3.56%	3.54%	3.64%	3.64%	2.00	-8.26	-8.26	38.87%

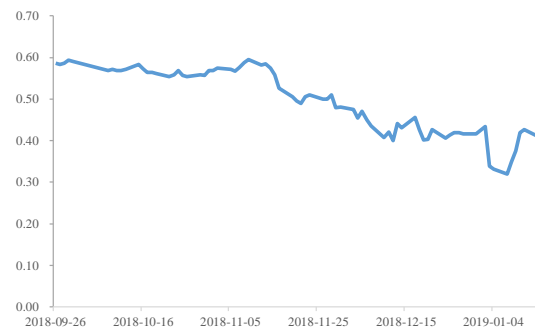
**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(1.14)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/1/15	0.54%	-0.04	0.19%	0.98	0.42%	1.14	1.43%	2.22	0.42%	2.39

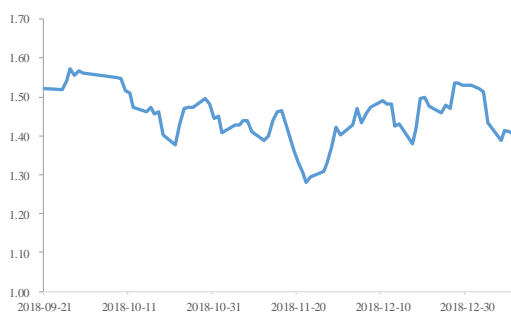
利率债收益率曲线 (%)



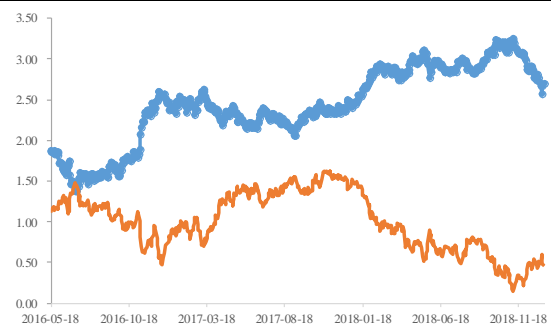
金融债利差 (10年期, %)



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!**

## [货币市场]

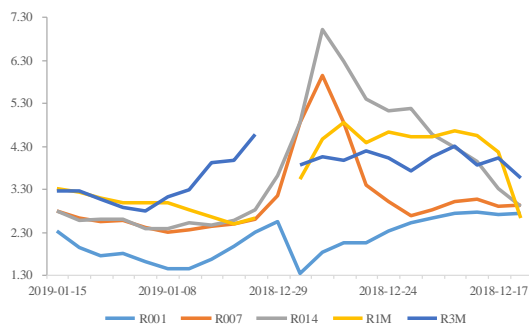
## 公开市场操作

	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)
2019/1/15	800.00	2.55	0.00	2.70	1000.00	2.85	0.00	0

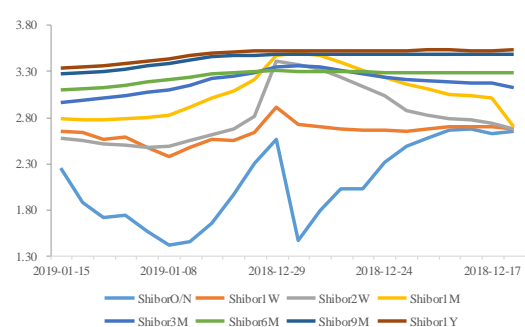
## 货币市场利率

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
2019/1/15	2.31%	2.79%	3.29%	2.25%	2.65%	2.78%	2.37%	2.59%	3.14%
2019/1/14	1.93%	2.62%	3.23%	1.88%	2.63%	2.78%	2.35%	2.65%	3.21%
日变化(BP)	38.07	17.17	5.87	36.70	2.30	0.20	1.50	-5.50	-7.00

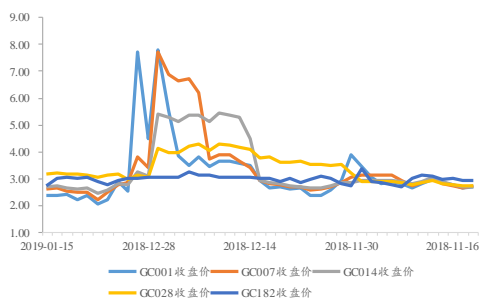
银行间质押式回购(%)



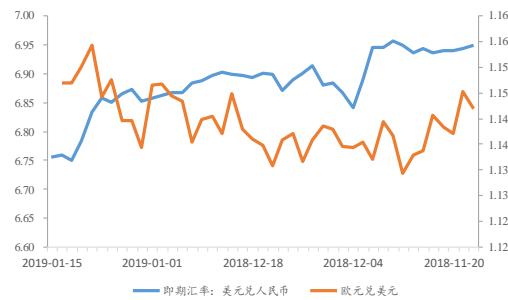
上海银行间同业拆放利率(%)



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!