

逆回购继续，期债高位震荡

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	qzzhouzhou@gf.com.cn	期货从业资格: F3047722

[期债主要观点]

昨日，期债市场高位震荡，10年期国债期货主力合约上涨0.081%，报收98.330，较前日继续上行，5年期国债期货主力合约上行0.105%至99.930，距离100块仅咫尺之遥。同时，国债现券收益率走势分化，10年期国债收益率小幅回升0.15bp，5年期国债收益率下行0.64bp，2年期国债收益率上行3.84bp。

资金面方面，央行当日公告称，目前仍处于税期，银行体系流动性总量下行较快，为维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展4000亿元逆回购操作，包括2500亿元7天期、1500亿元28天期，中标利率与前期持平，且当日有200亿逆回购到期，因此当日净投放达3800亿元。从市场反应来看，逆回购所带来的宽松预期逐渐消退，市场反应较为平淡，长短端利率走势分化。

消息面，数据显示，2018年中国地方政府融资平台发债规模大增37%至2.4万亿人民币，创下历史新高。在中央政府强化逆周期政策调节的背景下，城投债在19年将继续得到投资者青睐，与此同时，对于期债来说，在城投债广受欢迎，配置盘有所增加的前提下，利率债或受影响，收益率下行幅度或不如市场共识。

因此，资金面备受央行呵护，顺利跨节应无障碍，展望年后，城投债在配置盘眼中的优先层级或有提升，制约期债上行幅度。短时间内，维持期债将在高位持续震荡偏强走势的判断，投资者应谨慎观望，静待回调做空机会出现。

市场要闻

1. 李克强主持召开各民主党派中央全国工商联负责人和无党派人士代表座谈会，称：我们已经积累了不搞“大水漫灌”的经验，可以通过创新和完善宏观调控，在转变发展方式中保持经济运行在合理区间，实现就业比较充分、收入不断增加、环境持续改善。要更加注重通过深化改革开放、优化营商环境激发市场主体活力，多措并举为企业尤其是小微企业实质性减负；更加注重通过支持创新创业，加快新动能成长和传统动能改造提升；更加注重保障基本民生，逐步解决民生难点，释放内需潜力。政府将与各民主党派、工商联和无党派人士同心协力、同舟共济，推动经济社会持续健康发展。

交易提示

- 2年期主力合约TS1903，5年期主力合约TF1903，10年期主力合约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)						2019/1/17
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1903	100.655	0.075%	315	125	891	-56
TS1906	100.600	0.080%	190	18	16	-1
TS1909	99.865	-0.558%	172	-16	0	0
TS合计			677	127	907	-57
TF1903	99.930	0.105%	5,394	144	17,072	49
TF1906	99.835	0.080%	27	-13	105	1
TF1909	98.760	-1.032%	0	0	0	0
TF合计			5,421	131	17,177	50
T1903	98.330	0.081%	36,063	-7,412	60,424	-370
T1906	98.235	0.087%	511	-10	3,377	280
T1909	97.870	0.000%	0	-1	12	0
T合计			36,574	-7,423	63,813	-90

国债期货跟踪现货数据

2019/1/17

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	160007.IB	2.58%	2021/4/14	99.694	2.72	3.2733	0.4923	-0.1105
次廉	180022.IB	3.00%	2020/10/18	100.7358	2.56	2.3178	0.348	0.0959
三廉	180007.IB	3.42%	2021/4/12	101.6584	2.6408	2.1578	0.3329	0.173
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	99.711	3.0184	3.0349	0.4555	-0.0191
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	101.6261	2.905	-0.1223	-0.0187	0.5069
三廉	180023.IB	3.29%	2023/10/18	101.7877	2.88	-1.0659	-0.1618	0.6485
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	160010.IB	2.90%	2026/5/5	96.7641	3.4042	9.679	1.394	-0.9614
次廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	96.5441	3.26	3.6857	0.5257	-0.1192
三廉	160023.IB	2.70%	2026/11/3	96.2338	3.2506	3.6138	0.5175	-0.1148

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



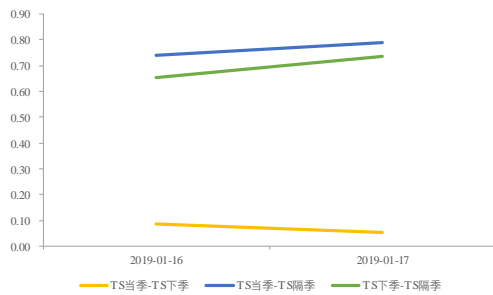
TF1903 日内走势



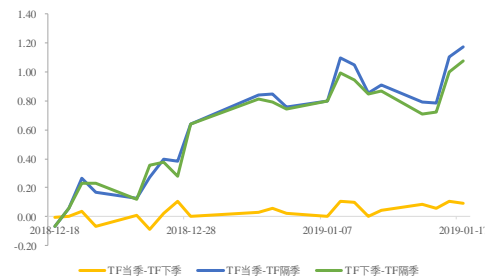
T1903 日内走势



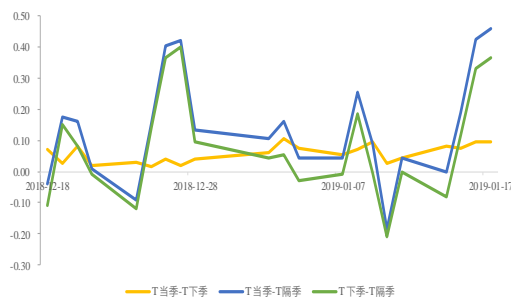
TS 跨期价差



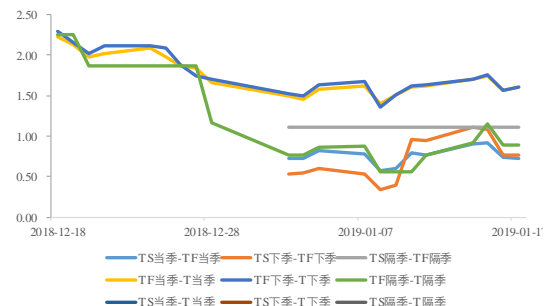
TF 跨期价差



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

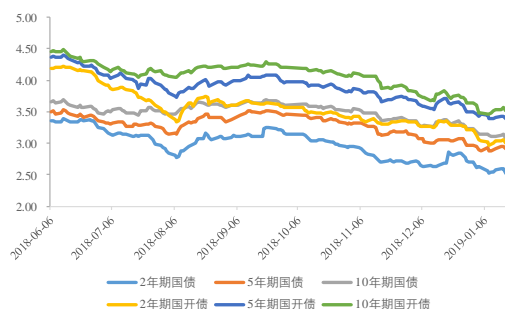
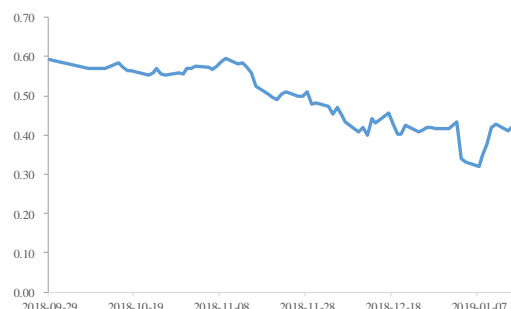
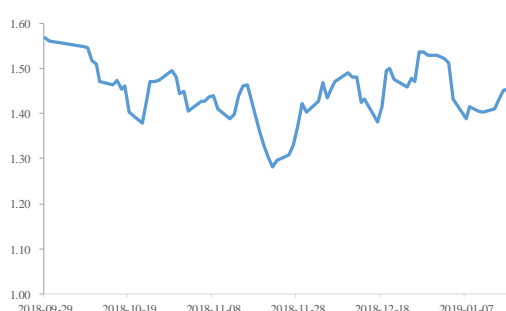
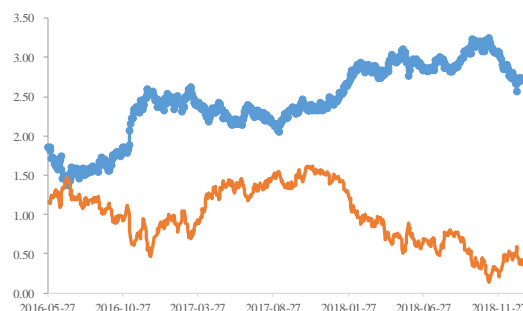
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/1/17	2019/1/16	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	2.49%	2.52%	2.71%	2.71%	3.84	3.88	4.75	37.91%
	5Y	2.90%	2.90%	2.97%	2.97%	-0.64	-6.93	-6.93	38.73%
	10Y	3.08%	3.07%	3.23%	3.23%	0.15	-15.05	-15.05	41.80%
国开债	2Y	2.99%	2.99%	3.21%	3.21%	-0.22	-21.86	-21.86	41.27%
	5Y	3.36%	3.39%	3.50%	3.50%	-3.00	-14.17	-14.17	41.06%
	10Y	3.52%	3.52%	3.64%	3.64%	0.00	-12.26	-12.26	39.54%

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)	
时间	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/1/17	0.59%	3.26	0.18%	0.79	0.44%	-0.15	1.45%	0.27	0.34%	-7.38

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]

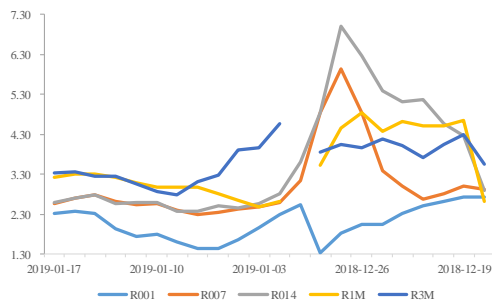
公开市场操作

	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)
2019/1/17	2500.00	2.55	0.00	2.70	1500.00	2.85	200.00	0

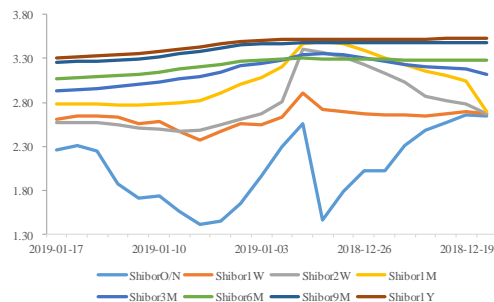
货币市场利率

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	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2019/1/17	2.31%	2.56%	3.21%	2.26%	2.61%	2.78%	2.50%	2.53%	3.02%
2019/1/16	2.36%	2.69%	3.29%	2.31%	2.64%	2.78%	2.39%	2.54%	3.12%
日变化(BP)	-4.72	-13.22	-7.72	-4.70	-2.90	0.00	11.00	-1.00	-10.00

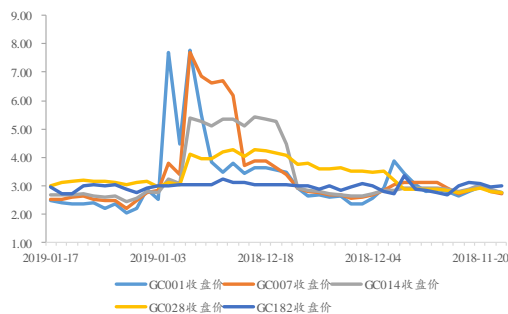
银行间质押式回购 (%)



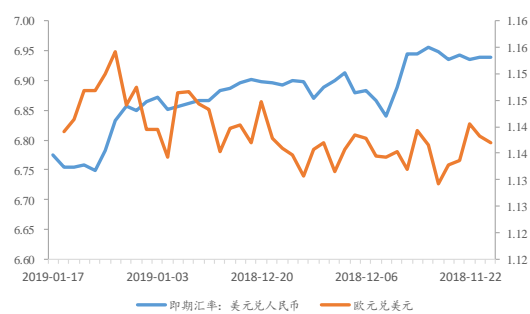
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!