

进出口数据超预期 期债承压

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]

周四, 国债期货全线走弱, 其中 TS1903、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.03%、0.14%和 0.23%。现券收益率上行, 其中 2 年期、5 年期和 10 年期国债到期收益率分别上涨 0.54bp、0.33bp 和 0.07bp。

基本面方面, 当日公布 1 月进出口数据。受春节效应以及国内扩大内需等影响, 按美元计价, 1 月份, 我国进出口总值 3959.8 亿美元, 增长 4%。其中, 出口 2175.7 亿美元, 增长 9.1%, 预期降 3.3%, 前值降 4.4%; 进口 1784.1 亿美元, 下降 1.5%, 预期降 10.2%, 前值降 7.6%; 贸易顺差 391.6 亿美元, 扩大 1.1 倍。进出口数据的超预期, 令期债承压下行。

资金面方面, 央行公告称, 考虑到现金回笼与央行逆回购到期等因素对冲后, 银行体系流动性总量处于较高水平, 当日不开展逆回购操作, 有 2000 亿元逆回购到期。市场资金面延续宽松态势, 货币市场利率多数下跌, 其中 R001 上涨 0.54bp, R007 下跌 3.86bp, 隔夜 Shibor 下跌 0.10bp。

消息面方面, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》, 切实加强了对民营企业的金融服务。国务院副总理刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦共同主持中美经贸高级别磋商开幕式, 本轮高级别磋商定于 14-15 日在北京举行。

整体上, 资金面的合理充裕依然支撑期债, 不过 1 月进出口数据超预期, 积极财政政策的逐步推进, 中美贸易磋商的持续推进, 地方债的放量供给, 1 月金融数据或超预期等将带来一定扰动, 建议 T1903 前期空单继续持有, 目标位 97。密切关注近期公布的主要数据。

市场要闻

1.2 月 14 日上午, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦共同主持中美经贸高级别磋商开幕式。本轮高级别磋商定于 14-15 日在北京举行。

2. 中国 1 月出口 (以美元计) 同比增 9.1%, 预期降 3.3%, 前值降 4.4%; 进口同比降 1.5%, 预期降 10.2%, 前值降 7.6%; 贸易顺差 391.6 亿美元, 扩大 1.1 倍。

3. 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》, 通过综合施策, 实现各类所有制企业在融资方面得到平等待遇。

交易提示

■ 2 年期主力合约约为 TS1903, 5 年期主力合约约为 TF1903, 10 年期主力合约约为 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 $\pm 0.5\%$, TF1903 涨跌停板为 $\pm 1.2\%$, T1903 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)						2019/2/14
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1903	100.475	-0.030%	41	9	491	-9
TS1906	100.480	0.005%	0	-4	30	0
TS1909	99.865	-0.483%	0	0	0	0
TS合计			41	5	521	-9
TF1903	99.855	-0.140%	5,452	2,026	9,972	-2,020
TF1906	99.660	-0.170%	1,241	302	5,257	845
TF1909	98.760	-1.200%	0	0	0	0
TF合计			6,693	2,328	15,229	-1,175
T1903	97.920	-0.234%	39,585	1,537	40,599	-3,237
T1906	97.605	-0.301%	9,269	120	18,451	2,643
T1909	97.560	-0.261%	22	19	44	10
T合计			48,876	1,676	59,094	-584

国债期货跟踪现货数据

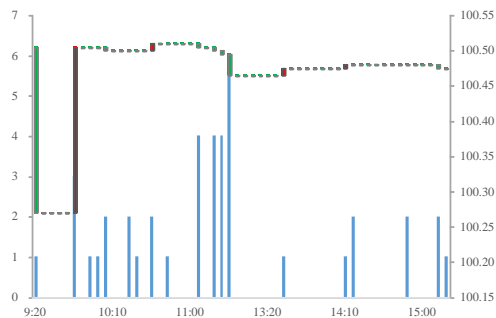
2019/2/14

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	180022.IB	3.00%	2020/10/18	100.8167	2.49	-1.9045	-0.1381	0.3517
次廉	170023.IB	3.60%	2020/10/26	101.8048	2.4924	-2.307	-0.1691	0.4255
三廉	180007.IB	3.42%	2021/4/12	101.7342	2.58	-2.4368	-0.1816	0.4253
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	99.8301	2.99	0.211	0.0153	0.1948
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	101.8431	2.8459	-7.9115	-0.585	0.8201
三廉	180009.IB	3.17%	2023/4/19	101.2922	2.8356	-8.0051	-0.5925	0.8183
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	96.3713	3.235	-3.8254	-0.2647	0.4587
次廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	96.7057	3.24	-4.105	-0.283	0.4798
三廉	160010.IB	2.90%	2026/5/5	97.9507	3.22	-6.5246	-0.459	0.6673

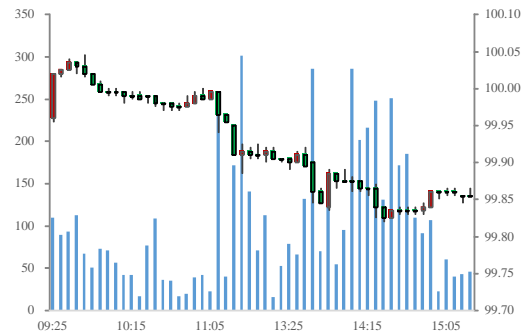
注: 期现价差=发票价格-交割成本, 基差=债券净价-期货价格*转换因子

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



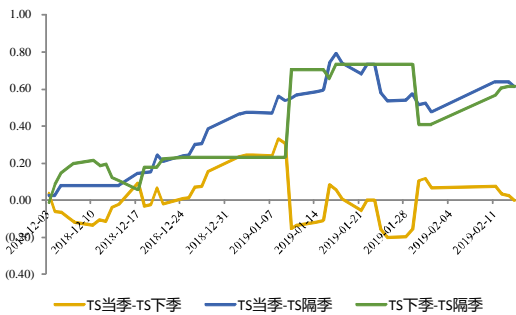
TF1903 日内走势



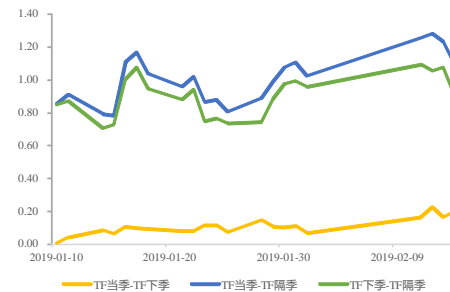
T1903 日内走势



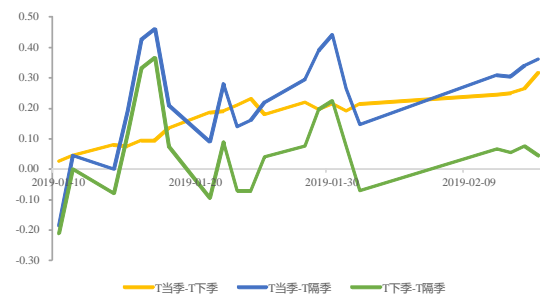
TS 跨期价差



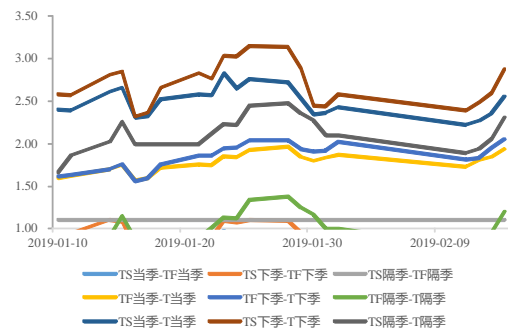
TF 跨期价差



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!

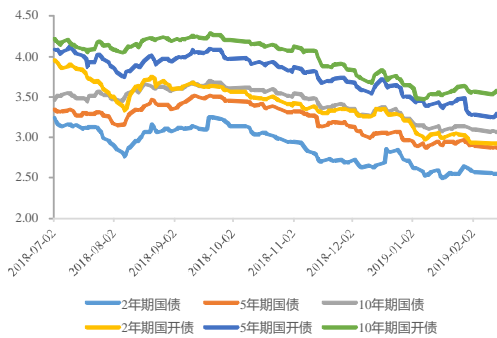
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/2/14	2019/2/13	2019/1/31	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	2.55%	2.55%	2.60%	2.71%	0.54	3.88	4.75	41.24%
	5Y	2.88%	2.87%	2.89%	2.97%	0.33	-1.21	-9.21	35.81%
	10Y	3.07%	3.07%	3.10%	3.23%	0.07	-2.74	-15.74	19.18%
国开债	2Y	2.92%	2.93%	2.94%	3.21%	-0.43	-1.67	-28.67	37.84%
	5Y	3.29%	3.26%	3.28%	3.50%	2.51	0.61	-21.39	34.49%
	10Y	3.58%	3.56%	3.56%	3.64%	2.00	1.52	-6.48	28.66%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(2019/2/13)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/2/14	0.52%	-0.47	0.19%	-0.26	0.50%	1.93	1.48%	-4.67	0.36%	-3.29

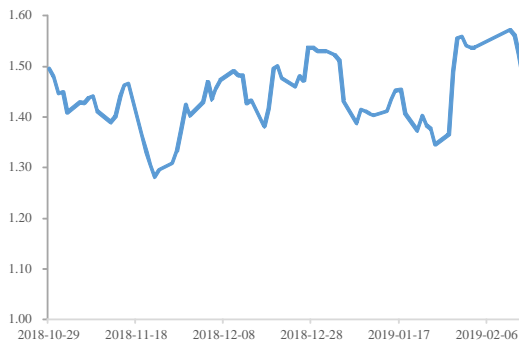
利率债收益率曲线 (%)



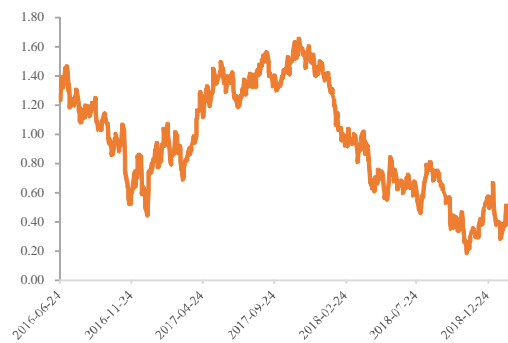
金融债利差 (10年期, %)



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]

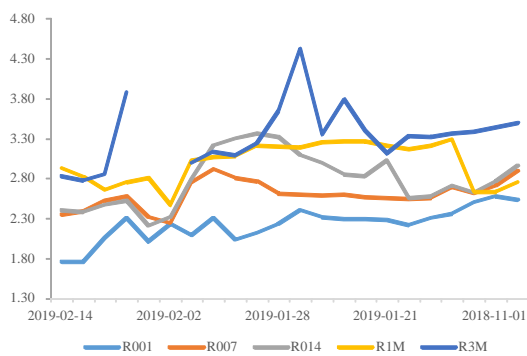
公开市场操作

	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)
2019/2/14	140	0.00	0	0.00	0	0.00	2000	

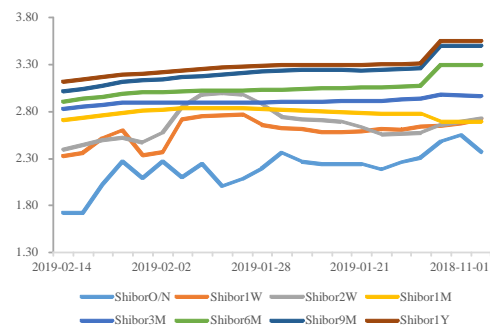
货币市场利率

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
2019/2/14	1.76%	2.35%	2.93%	1.72%	2.33%	2.71%	2.34%	2.44%	2.59%
2019/2/13	1.76%	2.39%	2.82%	1.72%	2.36%	2.73%	2.59%	2.59%	2.65%
日变化(BP)	0.54	-3.86	10.93	-0.10	-3.20	-1.80	-25.00	-15.00	-6.50

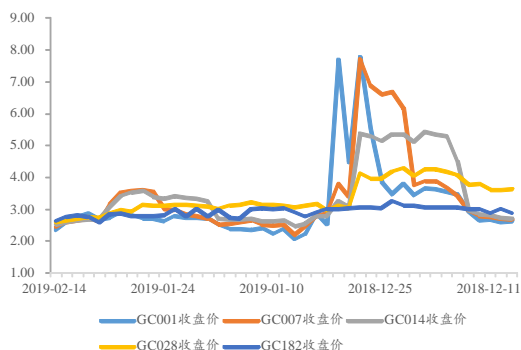
银行间质押式回购 (%)



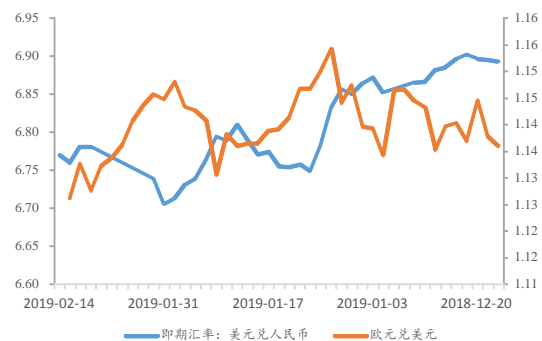
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!