

**基本面向好态势不变，期债仍将走弱**

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	投资咨询资格: Z0014217
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]**

昨日，国债期货大幅走弱，现券主要利率债收益率上行 2-3bp。资金面上，Shibor 全线走高，隔夜品种升 23.1bp 报 2.31%，7 天期升 10.5bp 报 2.598%，资金面进一步收敛压制期债乐观情绪。基本面方面，昨日公布的数据显示，消费和工业增加值有所下滑，投资继续企稳回升。具体来看，高端消费的不增长以及拼多多的异军突起反映出分层消费的困境，因此保障消费增长一方面要继续促进消费升级的延续，一方面要缓解消费分层带来的困扰。目前居民杠杆率增长较快，在控制杠杆率的背景下，做大分母（收入）要远远好于缩小分子（负债）。从项目上看，交通投资是今年 1-2 月基建企稳的主要力量，也是今年整体基建发力的主要方向。2018 年四季度，国家发展改革委已经陆续批复一系列基础设施投资项目，涉及城市轨道交通、铁路、机场工程等领域，涉及金额达到 1.2 万亿左右。2019 年 24 省区市也公布了各自的交通投资计划，很多项目在春节之后，就已经开工建设。总体来说，基建将继续企稳，同时保持中等速度增长。受益于房地产拟建项目高速增长，以房地产项目落地周期 3 个月左右判断，房地产投资数据仍将保持较快的增长。但是短期内新开工将继续承压，不过未来在地产资金边际好转情况下，新开工有望进一步走高。因此总体来说，基本面是向好的方向发展的，整体对债市施压。

前期支撑期债上行的降息预期或难实现，此外，宽信用仍在进行，积极财政政策的进一步落地，中美贸易或迎来和解，风险偏好抬升将进一步利好股市，施压期债。基本面整体向好态势不变，其中，消费有望回暖，基建将继续企稳，同时保持中等速度增长，房地产调控有望迎来进一步放松。建议短期观望为主，等待试空机会。

**市场要闻**

- 银保监会发布《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》，要求综合考虑资金成本、运营成本、服务模式及担保方式，完善差别化的贷款利率定价。通过内部资金转移定价优惠、降低利润指标考核权重、安排专项费用，提升基层服务小微企业的积极性。
- 财政部、国务院扶贫办联合印发《关于做好 2019 年贫困县涉农资金整合试点工作的通知》，重点从四个方面指导和督促各地用好贫困县涉农资金整合政策，助力打赢脱贫攻坚战。

**交易提示**

- 2 年期主力合约为 TS1906，5 年期主力合约为 TF1906，10 年期主力合约为 T1906
- TS1906 合约交易所最低交易保证金为 0.5%，TF1906 合约交易所最低交易保证金为 1%，T1906 保证金为 2%。
- TS1906 涨跌停板为 ±0.5%，TF1906 涨跌停板为 ±1.2%，T1906 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）						2019/3/14
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1906	100.240	-0.025%	12	-20	323	1
TS1909	100.300	0.040%	32	23	1	0
TS1912	100.865	0.074%	9	-14	0	0
TS合计			53	-11	324	1
TF1906	99.375	-0.156%	4,199	1,085	14,499	407
TF1909	98.890	-0.383%	0	0	3	0
TF1912	99.325	0.055%	0	0	0	0
TF合计			4,199	1,085	14,502	407
T1906	97.550	-0.245%	39,060	3,715	57,144	1,398
T1909	97.200	-0.272%	155	48	875	95
T1912	97.005	-0.185%	15	15	16	4
T合计			39,230	3,778	58,035	1,497

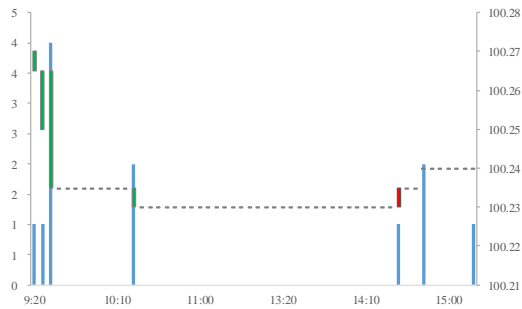
国债期货跟踪现货数据								
2019/3/14								
TS1906								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	160015.IB	2.65%	2021/7/14	99.6134	2.82	2.314	0.617	0.08
次廉	180014.IB	3.24%	2021/7/5	101.1016	2.7371	1.6803	0.4567	0.3955
三廉	160007.IB	3.42%	2021/4/12	99.7687	2.695	1.535	0.4019	0.2754
TF1906								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	160025.IB	2.79%	2023/11/17	98.8307	3.06	1.8415	0.483	0.2509
次廉	180016.IB	2.58%	2021/4/14	101.0284	3.04	1.5033	0.4082	0.4597
三廉	160020.IB	2.75%	2023/9/1	98.8365	3.03	1.3165	0.3473	0.376
T1906								
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	96.1739	3.27	0.9652	0.2432	0.4672
次廉	160010.IB	2.90%	2026/5/5	97.6582	3.27	0.5466	0.1398	0.6236
三廉	170010.IB	3.52%	2027/5/4	101.9861	3.24	0.5031	0.1343	0.792

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

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！**

TS1906 日内走势



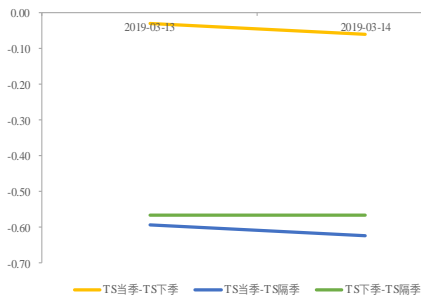
TF1906 日内走势



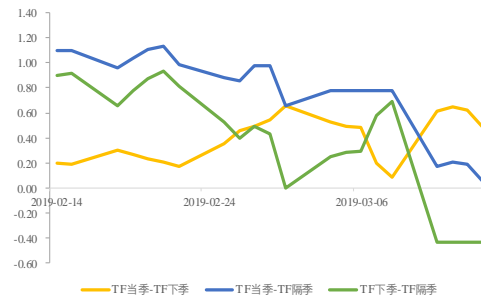
T1906 日内走势



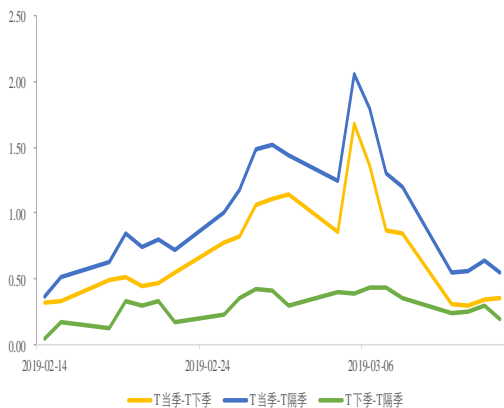
TS 跨期价差



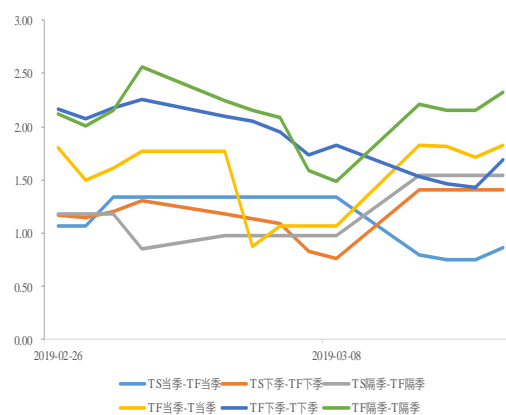
TF 跨期价差



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！

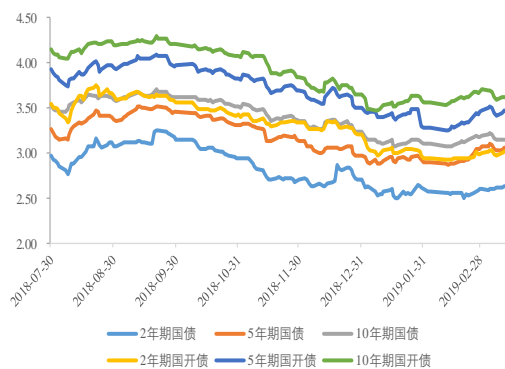
**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2019/3/14	2019/3/13	2018/8/31	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	2.64%	2.62%	3.07%	3.79%	3.84	3.88	4.75	45.60%
	5Y	3.06%	3.05%	3.35%	3.84%	1.02	-28.21	-78.04	44.80%
	10Y	3.15%	3.14%	3.58%	3.88%	1.00	-42.76	-73.32	23.00%
国开债	2Y	3.05%	3.02%	3.59%	4.75%	2.70	-54.44	-170.05	43.17%
	5Y	3.48%	3.46%	3.93%	4.81%	2.29	-44.56	-133.18	42.07%
	10Y	3.64%	3.61%	4.19%	4.82%	2.50	-54.76	-118.33	31.28%

**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(3.13)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/3/14	0.51%	-0.51	0.08%	-0.02	0.49%	1.50	1.51%	-0.25	0.53%	-0.49

利率债收益率曲线 (%)



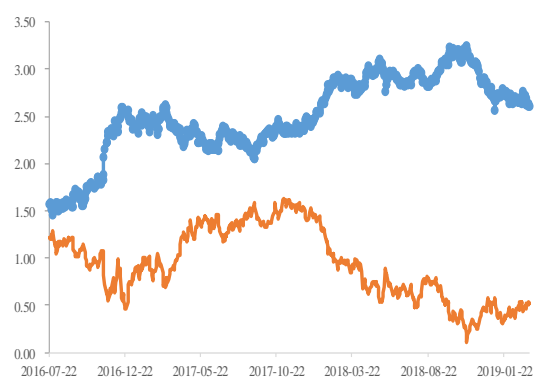
金融债利差 (10年期, %)



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]

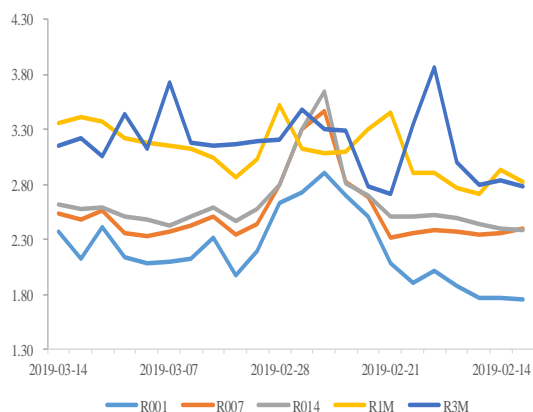
## 公开市场操作

	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)
2019/3/14								

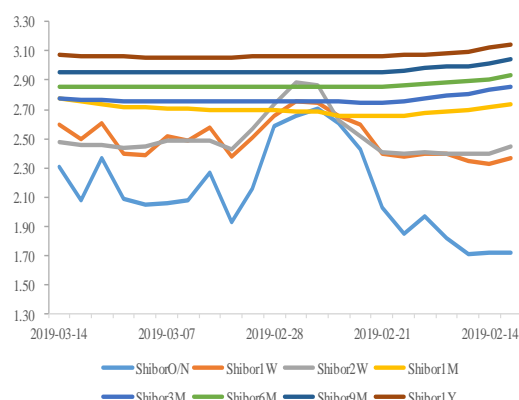
## 货币市场利率

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
2019/3/14	2.37%	2.53%	3.35%	2.31%	2.60%	2.77%	2.35%	2.55%	3.10%
2019/3/13	2.12%	2.48%	3.41%	2.08%	2.49%	2.75%	2.23%	2.44%	3.10%
日变化(BP)	24.96	5.66	-5.26	23.10	10.50	2.00	12.00	11.50	0.00

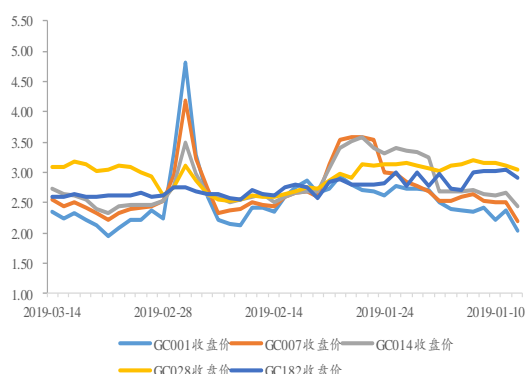
银行间质押式回购 (%)



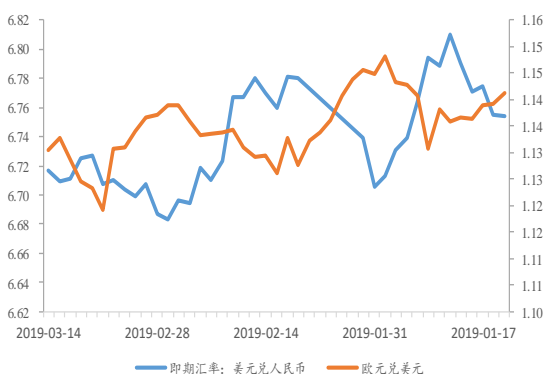
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!