

受市场对宽松工具的预期 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	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	qzhzhouzhou@gf.com.cn	期货从业资格: F3047722

[期债主要观点]

周四, 国债期货高位震荡, 主力合约收红, 其中 TS1906 上涨 0.10%, TF1906 上涨 0.16%, T1906 上涨 0.23%。现券收益率下行, 2 年期国债到期收益率下跌 0.95bp, 5 年期下跌 2.46bp, 10 年期下跌 1.62bp。

资金面方面, 央行公告称目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平, 当日不开展逆回购操作, 亦无逆回购到期, 连续两日暂停逆回购操作, 货币市场利率涨跌互现, 其中 R001 下跌 5.59bp, R007 下跌 11.69bp, 隔夜 Shibor 下跌 5.30bp。受美联储议息会议偏鸽的影响, 21 日在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.6877, 创 2 月 28 日以来新高, 较上一交易日涨 121 个基点, 早盘一度升破 6.67 关口, 创八个月新高。当前人民币汇率贬值压力不大, 有利于减少资本外流压力, 对国内流动性形成补给。

消息面方面, 李克强总理 21 日赴财政部、税务总局考察, 深入调研更大规模减税最新进展, 这是全国两会后总理首次到部门考察。随着降税降费的具体实施, 将有助于激发市场主体活力, 顶住经济下行压力。

外围方面, 莱特希泽、姆努钦将于 3 月 28 日至 29 日应邀访华, 在北京举行第八轮中美经贸高级别磋商; 刘鹤副总理将于 4 月初应邀访美, 在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。此外, 美国总统特朗普再次指责美联储加息拖累美国经济增长, 并表示希望没有影响美联储的决定。

整体上, 当前市场资金面压力不大, 美联储 2019 年或不加息, 引发市场对我国降准的预期, 支撑期债上行, 不过考虑到地方债的持续加速发行, 稳经济下积极财政政策的逐步实施, 期债仍面临压力, 短期或难有趋势性行情, 建议观望为主。

市场要闻

1. 李克强总理 3 月 21 日下午考察财政部时指出, 财政是庶政之母, 企业是财政之基。要善于运用税收杠杆, 撬动经济转型、民生改善、消费增长。他说, 此次深化增值税改革意义重大, 对激发市场主体活力、顶住经济下行压力、调整结构、促进社会公平正义有一举数得之功效。

2. 央行: 2019 年要夯实基础, 严守底线, 使国库资金运行更加安全高效; 要健全制度, 加强规范, 展现国库监督有效新作为, 看好国家的“钱袋子”, 确保经理国库职责履行到位。

交易提示

■ 2 年期主力合约约为 TS1906, 5 年期主力合约约为 TF1906, 10 年期主力合约约为 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 $\pm 0.5\%$, TF1906 涨跌停板为 $\pm 1.2\%$, T1906 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)						2019/3/21
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1906	100.155	0.105%	32	-188	349	17
TS1909	100.000	-0.020%	5	-2	13	5
TS1912	100.865	0.288%	0	0	0	0
TS合计			37	-190	362	22
TF1906	99.430	0.156%	4,597	602	16,478	0
TF1909	98.890	-0.126%	0	0	3	0
TF1912	99.325	0.313%	0	0	0	0
TF合计			4,597	602	16,481	0
T1906	97.635	0.231%	35,798	-1,179	56,640	181
T1909	97.370	0.273%	242	74	1,205	118
T1912	97.005	0.052%	11	3	30	5
T合计			36,051	-1,102	57,875	304

国债期货跟踪现货数据

2019/3/21

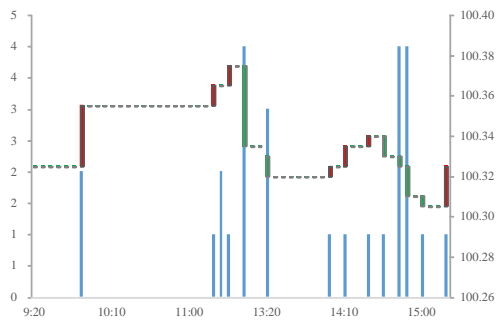
TS1906								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	160015.IB	2.65%	2021/7/14	99.6161	2.82	1.8765	0.4641	0.182
次廉	180014.IB	3.24%	2021/7/5	101.0862	2.7396	1.2273	0.3094	0.4806
三廉	180002.IB	3.56%	2021/1/25	101.5948	2.6601	1.0015	0.2494	0.6187
TF1906								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	170006.IB	3.20%	2024/3/16	100.6373	3.06	1.7145	0.4209	0.3572
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	101.045	3.035	1.2229	0.3081	0.4965
三廉	160025.IB	2.79%	2023/11/17	99.0904	3	0.6145	0.1499	0.5304
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	170018.IB	3.59%	2027/8/3	102.2841	3.2754	1.5524	0.3889	0.4937
次廉	160010.IB	2.90%	2026/5/5	97.6724	3.2687	0.3346	0.0794	0.6278
三廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	96.6143	3.26	0.3325	0.0786	0.5951

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

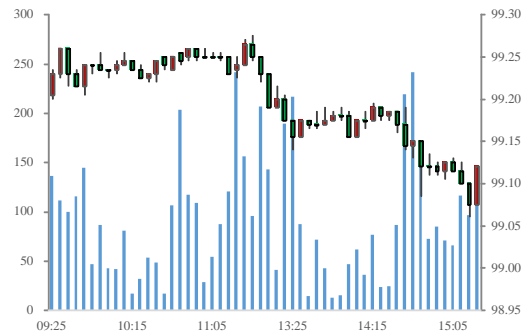
数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

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!

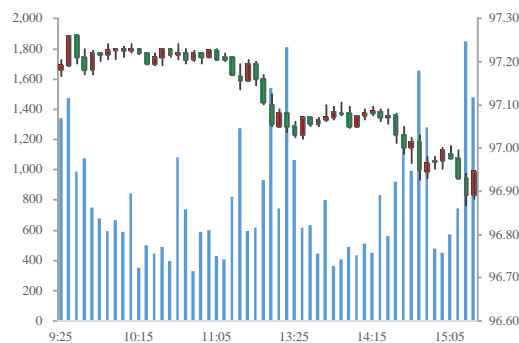
TS1906 日内走势



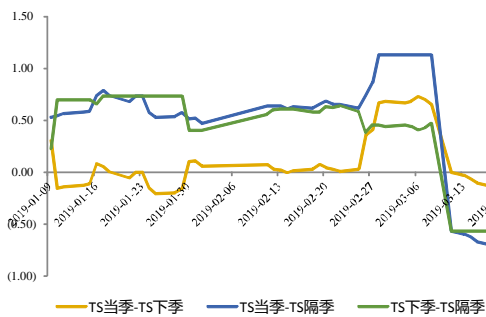
TF1906 日内走势



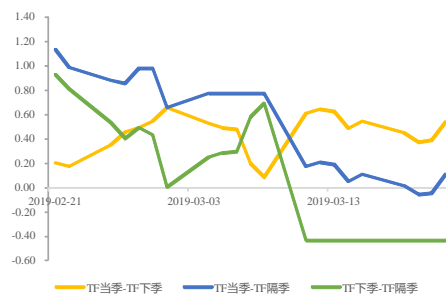
T1906 日内走势



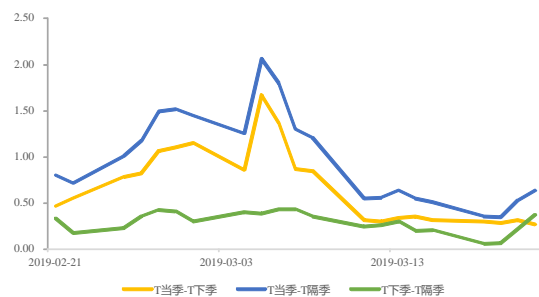
TS 跨期价差



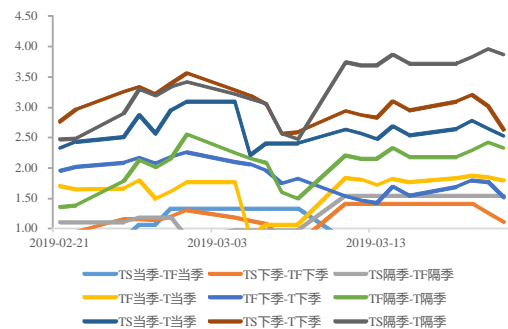
TF 跨期价差



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!

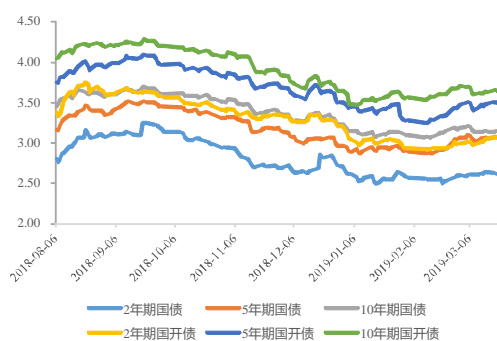
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/3/21	2019/3/20	2019/2/28	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%	2.61%	2.60%	2.71%	-0.95	3.88	4.75	43.40%
	5Y	3.05%	3.07%	3.05%	2.97%	-2.46	-0.35	7.65	43.80%
	10Y	3.13%	3.15%	3.17%	3.23%	-1.62	-4.09	-10.09	21.70%
国开债	2Y	3.06%	3.07%	2.98%	3.21%	-1.07	8.21	-14.79	43.50%
	5Y	3.48%	3.50%	3.45%	3.50%	-1.93	3.07	-1.93	42.00%
	10Y	3.62%	3.64%	3.68%	3.64%	-2.00	-5.68	-1.68	30.70%

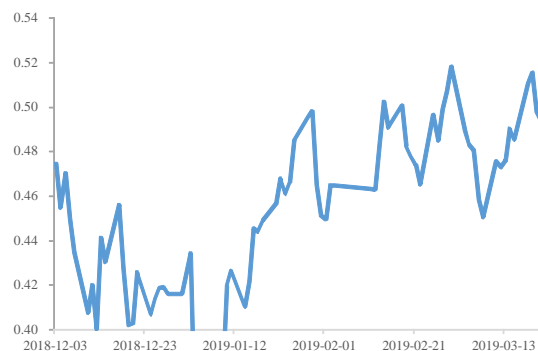
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(2019/3/20)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/3/21	0.53%	-0.67	0.08%	0.84	0.49%	-0.38	1.53%	1.41	0.61%	7.76

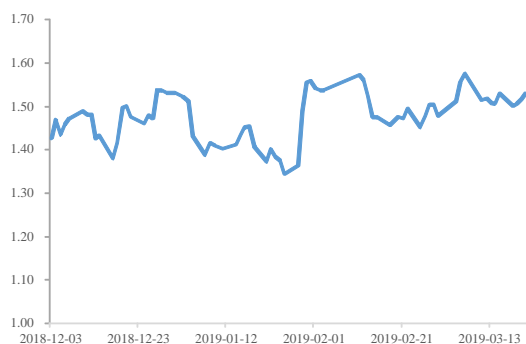
利率债收益率曲线 (%)



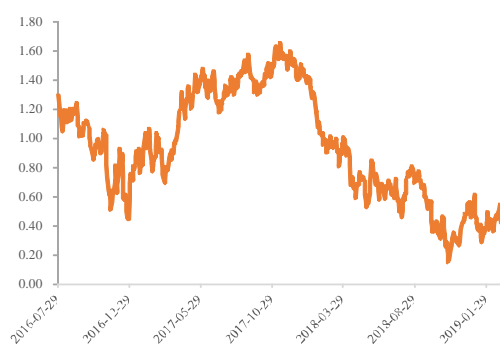
金融债利差 (10年期, %)



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]

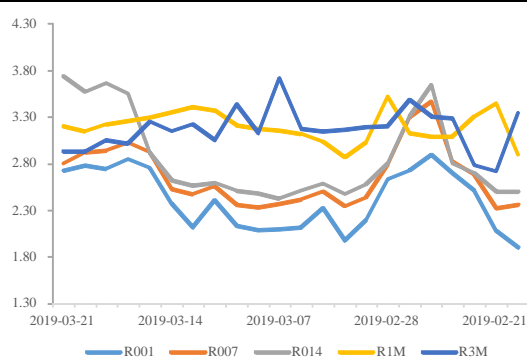
公开市场操作

	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)
2019/3/21	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0

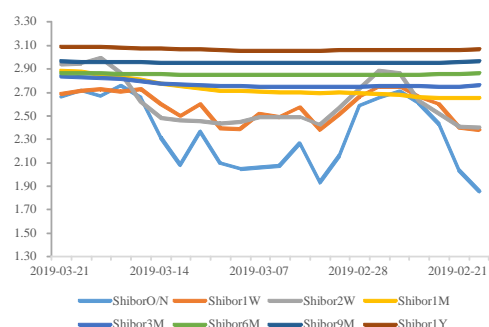
货币市场利率

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
2019/3/21	2.72%	2.80%	3.20%	2.66%	2.68%	2.88%	2.85%	2.97%	3.00%
2019/3/20	2.78%	2.92%	3.15%	2.71%	2.71%	2.88%	2.99%	3.04%	3.12%
日变化(BP)	-5.59	-11.69	5.38	-5.30	-2.70	0.90	-14.00	-7.00	-12.00

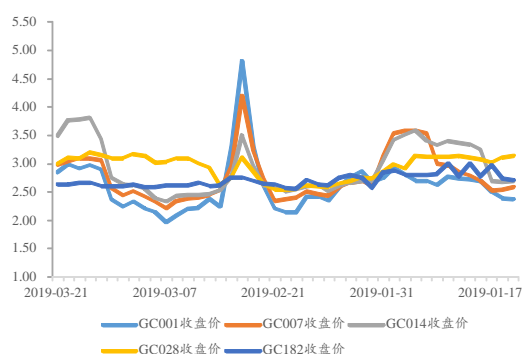
银行间质押式回购 (%)



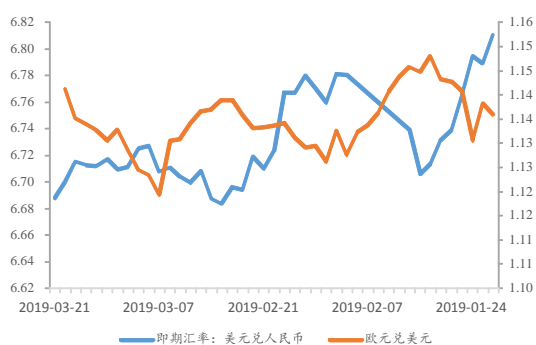
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!