

货币政策成焦点，期债震荡

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]

昨日期债低开低走，10年期国债期货主力合约T1906下跌0.218%至96.220，5年期国债期货主力合约下跌0.137%至98.600，2年期国债期货主力合约下行0.045%至99.845。现券收益率上行，10年期国债收益率上行3.5bp，5年期国债收益率上行2.07bp，2年期国债收益率上行2.45bp。

资金面方面，昨日央行公告暂停公开市场操作且当日无逆回购到期。资金面再次成为市场焦点，上周召开的央行一季度货币政策执行会议，以及中央政治局对一季度经济形势的讨论，加上昨日举行的中央财经委员会第四次会议，都对货币政策进行讨论，市场对此解读不一。具体来看，昨日会议强调，要强化宏观政策逆周期调节，财政政策要加力提效，货币政策要松紧适度，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调。因此，我们认为后续货币政策不会收紧也不会大幅放松，更多的可能是边际变化，且特别强调对特定对象的支持，虽然我们可以看到一季度经济形势大幅转好，但我们仍应注意到，信用利差依旧高企，“宽货币”向“宽信用”渠道是否真正打通值得观察。

消息面，地缘政治冲突加剧，美国总统宣布对伊朗石油出口豁免结束，目标将伊朗石油出口数量降为零，此举将加剧地缘政治冲突，对资本市场而言是风险事件，应警惕冲突升级对全球市场影响。

综上所述，资金面在短期内仍将维持“合理充裕”，在无新消息出现前，投资者对货币政策判断将主导期债走势，建议投资者保持观望。

市场要闻

1. 央行：全国金融系统脱贫攻坚专项巡视整改电视电话会议在京召开。聚焦深度贫困地区，加大信贷资源和政策措施倾斜力度。规范发展扶贫小额信贷，强化风险防范。发挥内部监督作用，着力消除形式主义、官僚主义。坚持精准施策，不断加大金融支持力度，统筹做好金融扶贫与乡村振兴金融服务，构建高质量可持续的金融精准扶贫长效机制，为打赢脱贫攻坚战提供更强有力支撑。

2. 交易提示

- 2年期主力合约TS1906，5年期主力合约TF1906，10年期主力合约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） 2019/4/22

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1906	99.845	-0.045%	26	2	805	1
TS1909	99.750	-0.020%	24	-21	55	0
TS1912	100.865	0.448%	45	-30	0	0
TS合计			95	-49	860	1
TF1906	98.600	-0.137%	3,873	-1,131	20,188	111
TF1909	98.360	-0.137%	1	1	35	0
TF1912	99.325	0.863%	0	0	0	0
TF合计			3,874	-1,130	20,223	111
T1906	96.220	-0.218%	32,142	-101	64,098	-1,274
T1909	95.745	-0.281%	1,282	-40	6,859	394
T1912	95.500	-0.329%	118	59	328	71
T合计			33,542	-82	71,285	-809

国债期货跟踪现货数据

2019/4/22

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	180007.IB	3.42%	2021/4/12	100.8664	2.96	1.5229	0.2401	0.2925
次廉	180014.IB	3.24%	2021/7/5	100.623	2.9398	1.2242	0.1973	0.3087
三廉	180002.IB	3.56%	2021/1/25	101.0833	2.9137	0.9825	0.1564	0.3996

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	190004.IB	3.19%	2024/4/11	99.8175	3.23	0.9152	0.1428	0.354
次廉	180016.IB	3.30%	2023/7/12	100.5365	3.1599	-1.6868	-0.2716	0.7869
三廉	180023.IB	3.29%	2023/10/18	100.6476	3.13	-2.2811	-0.3645	0.8783

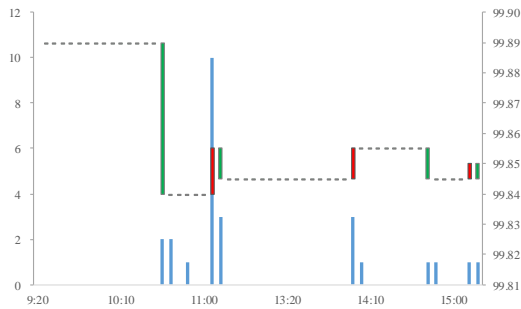
T1906

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	180019.IB	3.54%	2028/8/16	100.9865	3.4151	-0.0895	-0.0142	0.5717
次廉	180027.IB	3.25%	2028/11/22	98.8611	3.39	-0.7424	-0.1143	0.6221
三廉	160023.IB	2.70%	2026/11/3	95.0593	3.4508	-1.8271	-0.271	0.6905

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！

TS1903 日内走势



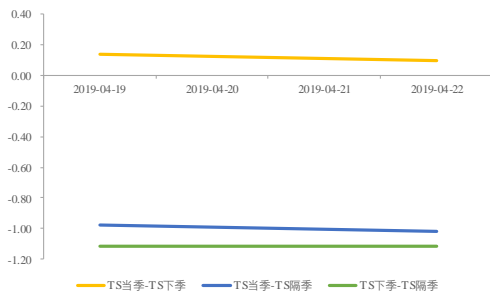
TF1903 日内走势



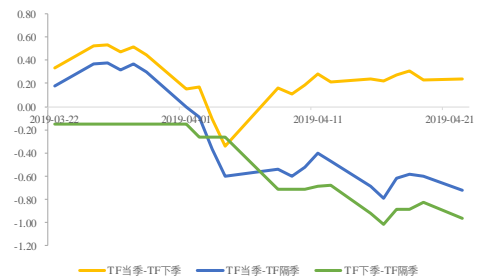
T1903 日内走势



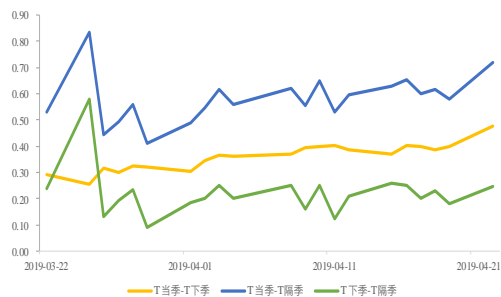
TS 跨期价差



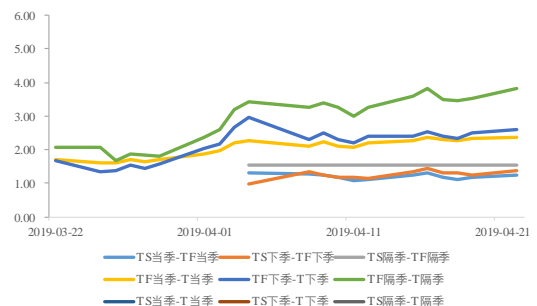
TF 跨期价差



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

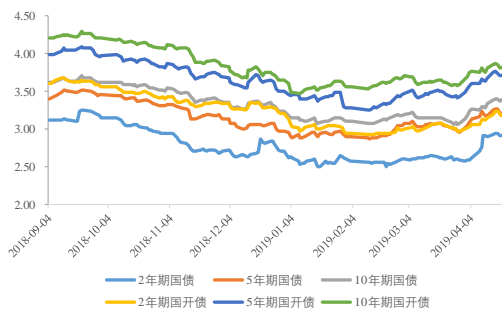
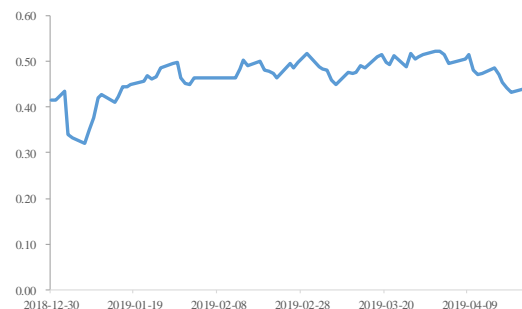
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

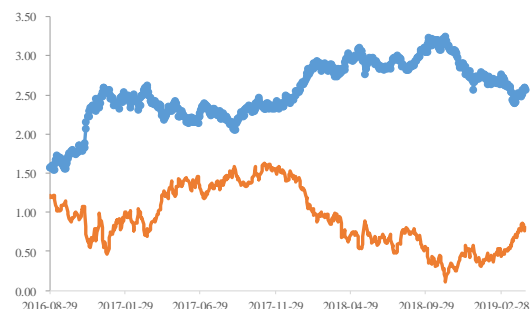
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/4/22	2019/4/19	2019/3/29	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	2.93%	2.91%	2.59%	2.71%	2.45	34.82	22.56	54.33%
	5Y	3.22%	3.20%	2.96%	2.97%	2.07	26.54	25.55	53.59%
	10Y	3.41%	3.37%	3.07%	3.23%	3.50	34.08	18.26	53.71%
国开债	2Y	3.20%	3.18%	2.97%	3.21%	2.34	23.32	-1.06	54.55%
	5Y	3.74%	3.70%	3.42%	3.50%	4.41	32.18	23.98	54.81%
	10Y	3.85%	3.81%	3.58%	3.64%	4.15	26.45	20.53	54.21%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(4.18)	
时间	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/4/22	0.48%	1.05	0.19%	1.43	0.44%	0.65	1.46%	-4.77	0.80%	3.52

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]

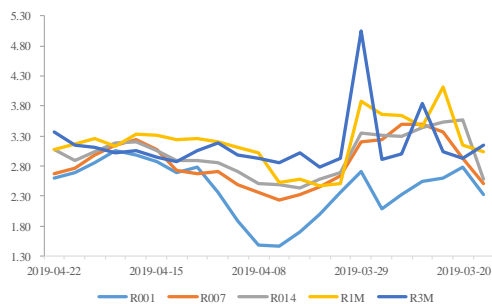
公开市场操作

	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)
2019/4/22	0.00	2.55	0.00	2.70	0.00	2.85	0.00	0

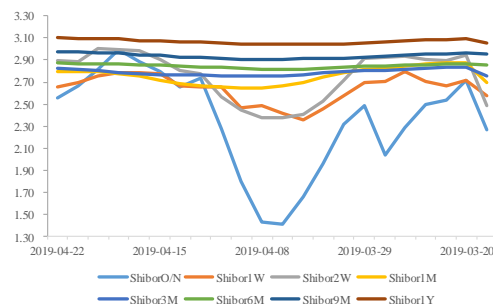
货币市场利率

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	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2019/4/22	2.60%	2.67%	3.08%	2.56%	2.65%	2.79%	2.71%	2.88%	2.88%
2019/4/19	2.69%	2.76%	3.17%	2.66%	2.69%	2.79%	2.87%	2.79%	2.79%
日变化(BP)	-9.22	-8.16	-9.55	-10.40	-3.80	0.10	-16.00	8.50	8.50

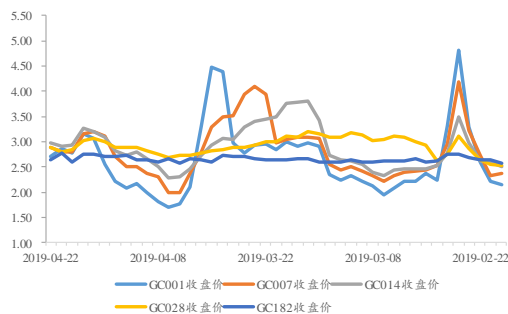
银行间质押式回购 (%)



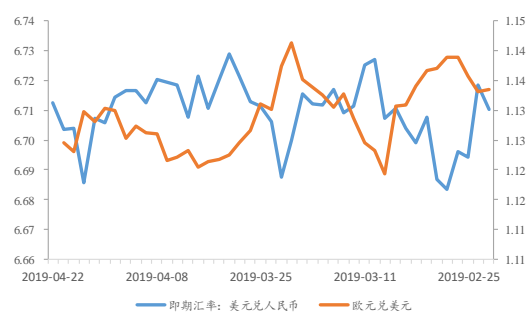
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!