

权益市场下跌抬升避险情绪，期债震荡走高

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

[期债主要观点]

昨日期债走高，10年期国债期货主力合约 T1909 上涨 0.199% 至 98.270，5年期国债期货主力合约上涨 0.125% 至 99.785，2年期国债期货主力合约上涨 0.04% 至 100.225。现券收益率走势分化，10年期国债收益率下跌 1.49bp，5年期国债收益率下行 1.83bp，2年期国债收益率上行 0.04bp。

资金面方面，央行昨日公告称，为了对冲政府债券发行缴款等因素对资金市场的影响，开展 1000 亿元 7 天逆回购操作，中标利率较之前操作不变，在当日公开市场无到期的情况下，净投放 1000 亿元。从资金市场利率走势可以发现，虽然央行在投放资金，但市场流动性仍维持“合理充裕”的状态。

外围市场，在多重因素影响下，昨日有韩国、印尼、乌克兰等国央行宣布降息，同时，在法国召开的 G7 财长会议上，与会的财长和央行部长共同宣布全球经济的风险仍“向下倾斜”，风险因素正在聚集，不排除需要时提供财政支持的可能性。

国内政策方面，外管局昨日公布数据显示上半年境外资金呈流入状态，境外投资者净增持债券规模达 416 亿元，未来考虑进一步放宽 QFII 甚至取消额度限制，且要不断加强银行间债券市场对外开放的整合工作，这一定程度上也能解释上半年期债走强的原因，料后续人民币资产将继续受到境外资金追捧和欢迎。

综上所述，资金面维持“合理充裕”，外围市场“鸽”声一片，对期债带来支撑，同时，外资的配置因素也能促使期债上行，建议投资者保持观望，谨慎为上。

市场要闻

1. 中央结算公司总经理陈刚明称，建议全面要求落实逐日盯市机制，把好质押安全阀；加快引入安全、高效的流动性风险管理工具，尽快推出中央债券借贷机制，降低结算失败风险；有序发展利率、汇率等衍生品，适时放宽商业银行和保险机构等参与国债期货交易，有效满足市场对冲风险的需求。

交易提示

■ 2年期主力合约 TS1909，5年期主力合约 TF1909，10年期主力合约 T1909

■ TS1909 合约交易所最低交易保证金为 0.5%，TF1909 合约交易所最低交易保证金为 1%，T1909 保证金为 2%。

■ TS1909 涨跌停板为 ±0.5%，TF1909 涨跌停板为 ±1.2%，T1909 涨跌停板为 ±2%。

[期债复盘]
国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)						2019/7/18
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1909	100.225	0.040%	1,432	-394	5,160	86
TS1912	100.035	0.035%	1,826	-1,106	1,953	-48
TS2003	99.830	0.030%	2,932	783	353	74
TS合计			6,190	-717	7,466	112
TF1909	99.785	0.125%	6,057	733	24,166	144
TF1912	99.535	0.126%	418	-193	2,585	-21
TF2003	99.270	0.313%	1	-1	216	0
TF合计			6,476	539	26,967	123
T1909	98.270	0.199%	37,302	8,299	72,949	2,280
T1912	97.915	0.210%	840	23	3,842	212
T2003	97.560	0.211%	22	2	898	-3
T合计			38,164	8,324	77,689	2,489

国债期货跟踪现货数据

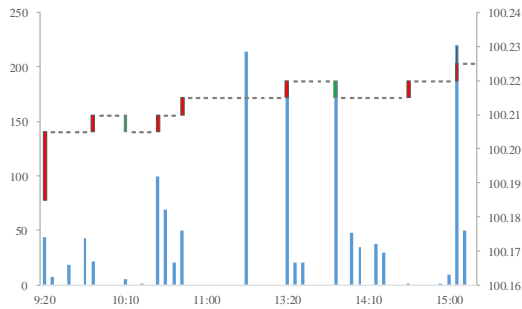
2019/7/18

TS1909								
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	99.6375	2.84	2.4218	0.41	0.0389
次廉	160021.IB	2.39%	2021/10/20	99.0133	2.845	2.278	0.39	0.016
三廉	180007.IB	3.42%	2021/4/12	101.0986	2.7564	1.9167	0.3321	0.2472
TF1909								
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	170013.IB	3.57%	2024/6/22	102.4908	3.0175	2.053	0.3583	0.2465
次廉	170006.IB	3.20%	2024/3/16	100.8475	3	1.6322	0.2826	0.2594
三廉	190004.IB	3.19%	2024/4/11	100.8717	2.9875	1.3125	0.2268	0.3135
T1909								
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	180027.IB	3.25%	2028/11/22	100.4386	3.195	1.8616	0.3192	0.2283
次廉	180019.IB	3.54%	2028/8/16	102.8308	3.1783	0.8726	0.152	0.4491
三廉	190006.IB	3.29%	2029/5/23	103.1754	3.275	0.1011	0.0241	0.8182

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!**

TS1909 日内走势



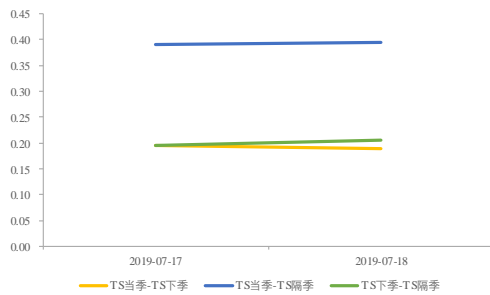
TF1909 日内走势



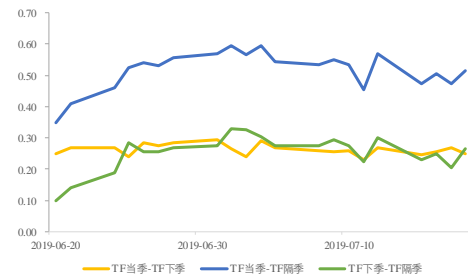
T1909 日内走势



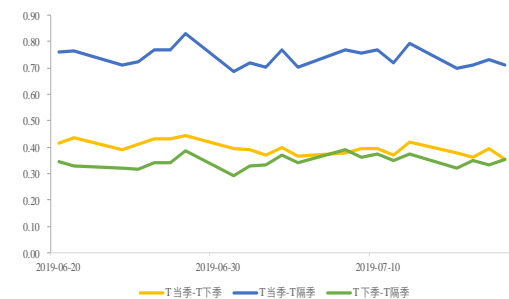
TS 跨期价差



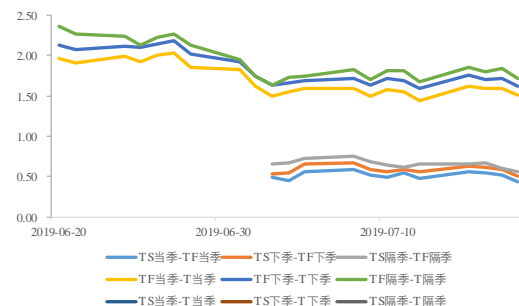
TF 跨期价差



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

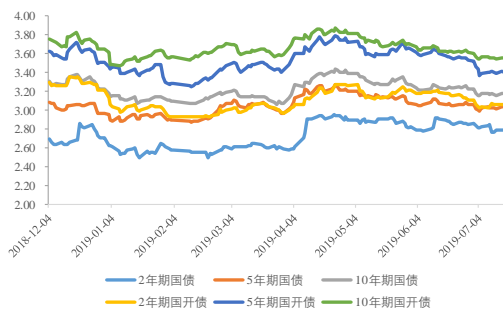
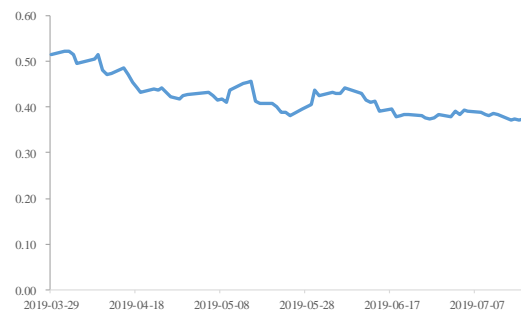
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

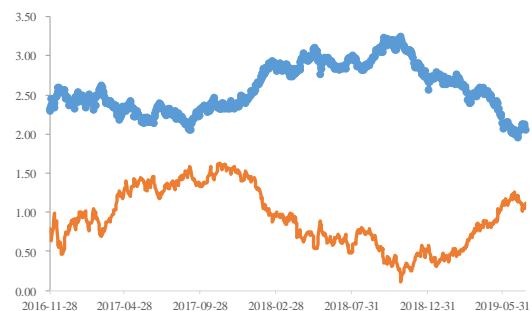
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/7/18	2019/7/17	2019/6/28	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	2.78%	2.78%	2.84%	2.71%	0.04	-5.73	7.49	47.15%
	5Y	3.01%	3.03%	3.05%	2.97%	-1.83	-4.16	4.08	47.13%
	10Y	3.16%	3.18%	3.22%	3.23%	-1.49	-5.92	-6.57	47.13%
国开债	2Y	3.03%	3.04%	3.10%	3.21%	-1.33	-7.46	-18.50	47.13%
	5Y	3.39%	3.40%	3.52%	3.50%	-1.46	-13.04	-11.48	47.23%
	10Y	3.53%	3.55%	3.60%	3.64%	-1.38	-6.55	-10.81	46.63%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(7.17)	
时间	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/7/18	0.38%	-1.53	0.15%	0.34	0.37%	0.11	1.38%	-0.70	1.12%	7.25

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]

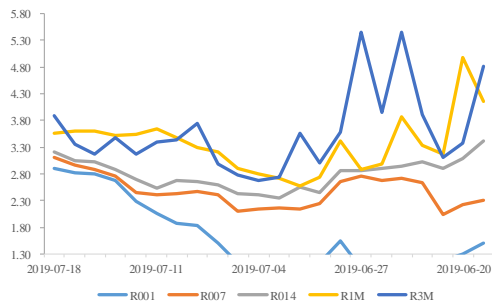
公开市场操作

	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)
2019/7/18	1000.00	2.55	0.00	2.70	0.00	2.85	0.00	0

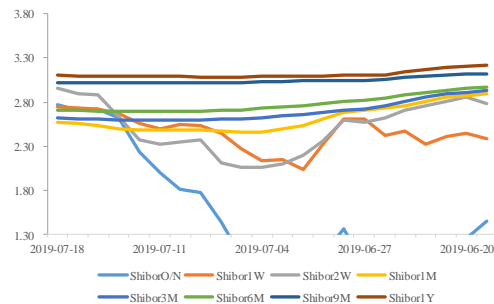
货币市场利率

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
2019/7/18	2.90%	3.11%	3.57%	2.77%	2.75%	2.58%	3.13%	3.02%	2.70%
2019/7/17	2.83%	2.96%	3.61%	2.71%	2.73%	2.56%	3.16%	2.96%	2.74%
日变化(BP)	7.56	14.59	-4.29	6.10	1.40	2.00	-3.00	6.00	-4.00

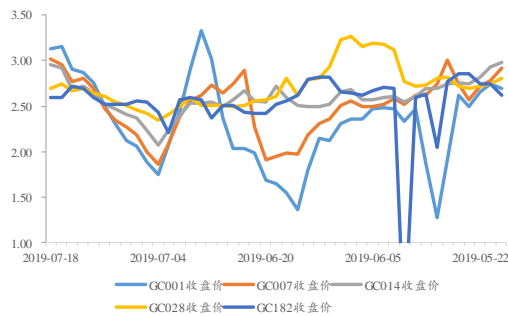
银行间质押式回购 (%)



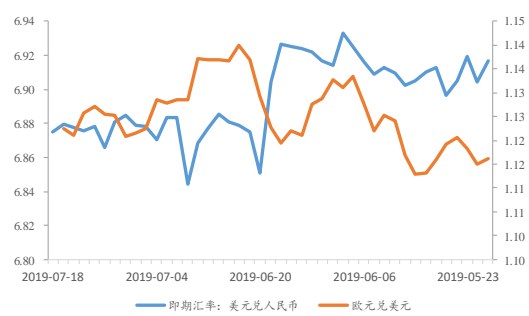
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**