

LPR 落地，债市震荡

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

[期债主要观点]

昨日期债持续震荡，10年期国债期货主力合约 T1912 下跌 0.056% 至 98.860，5年期国债期货主力合约下跌 0.045% 至 100.010，2年期国债期货主力合约 TS1912 上涨 0.010% 至 100.265。现券收益率走势上行，10年期国债收益率上行 1.26bp，5年期国债收益率上行 1.21bp，2年期国债收益率下行 0.31bp。

资金面方面，央行昨日进行 500 亿元 7 天逆回购操作，在 600 亿逆回购到期的背景下，当日净回笼 100 亿元。在央行适时操作下，资金面维持“合理充裕”。同时，昨日进行了 LPR 改革后的第一次招标，结果符合市场预期，1年期品种报 4.25%，5年期以上品种报 4.85%。接下来需要继续关注 MLF 如何操作，是否有其他释放流动性的动作，同时还需检视改革后的报价机制是否有效，这些问题都值得市场持续追踪。

此外，央行副行长刘国强今天在国务院政策例行吹风会上表示，中国的经济没有通缩，而且市场利率已经明显下降，目前已经到了一个基本合理的水平，所以用市场化改革的办法推动，把前期降低的市场利率传导成为降低实体经济信贷利率，这既符合近期的实际情况，也符合国际货币政策变化的总体趋势。就中国是否降准、降息等问题，刘行长表示短期主要看改革（完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制），改革以后看情况，降准、降息都有空间，但是降不降还要根据经济增长和物价形势。

综上所述，近期基准利率形成机制改革持续进行，市场流动性仍处于较宽松阶段，下一阶段货币政策走向主要仍以国内情况为主，较为灵活，期债走势难以判断，建议投资者谨慎为上。

市场要闻

1. 中共中央政治局常委、国务院总理李克强在黑龙江省委书记张庆伟、省长王文涛陪同下，在牡丹江、哈尔滨考察。他强调，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻党中央、国务院部署，更大力度推动改革开放创新，推动东北全面振兴。

交易提示

■ 2年期主力合约 TS1912，5年期主力合约 TF1912，10年期主力合约 T1912

■ TS1909 合约交易所最低交易保证金为 0.5%，TF1912 合约交易所最低交易保证金为 1%，T1912 保证金为 2%。

■ TS1909 涨跌停板为 ±0.5%，TF1912 涨跌停板为 ±1.2%，T1912 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)						2019/8/20
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1909	100.405	0.030%	393	-358	3,157	-58
TS1912	100.265	0.010%	751	-3,246	4,245	26
TS2003	100.125	0.015%	3,997	-3,406	1,490	36
TS合计			5,141	-7,010	8,892	4
TF1909	100.265	0.020%	703	-1,258	5,855	-313
TF1912	100.010	-0.045%	5,865	-826	22,162	632
TF2003	99.815	-0.005%	29	19	563	3
TF合计			6,597	-2,065	28,580	322
T1909	99.250	-0.005%	4,793	-181	16,319	-2,154
T1912	98.860	-0.056%	26,377	3,230	66,557	2,136
T2003	98.555	-0.041%	108	61	1,062	63
T合计			31,278	3,110	83,938	45

国债期货跟踪现货数据

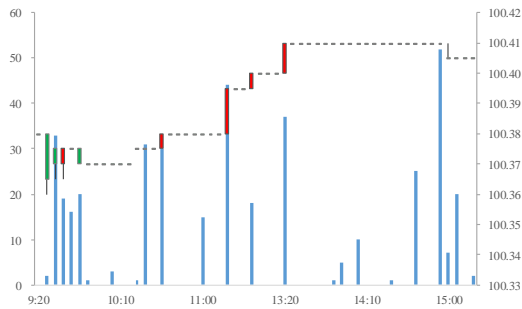
2019/8/20

TS1912								
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	2.74%	2021/7/11	99.8324	2.74	2.3067	0.7528	0.1088
次廉	160021.IB	2.39%	2021/10/20	99.2903	2.73	2.0781	0.67	0.1082
三廉	190009.IB	2.74%	2021/7/11	100.0873	2.69	2.0086	0.6574	0.2334
TF1912								
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	170020.IB	3.69%	2024/9/21	103.5507	2.9274	2.0535	0.6911	0.5095
次廉	190004.IB	3.19%	2024/4/11	101.2316	2.9	1.7854	0.5959	0.4413
三廉	170013.IB	3.57%	2024/6/22	102.9761	2.9	1.7049	0.5756	0.5852
T1912								
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	97.4652	3.095	1.478	0.467	0.4096
次廉	160017.IB	2.74%	2026/8/4	97.857	3.0845	1.1937	0.3813	0.5048
三廉	180027.IB	3.25%	2028/11/22	101.5179	3.06	1.0635	0.3491	0.7043

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



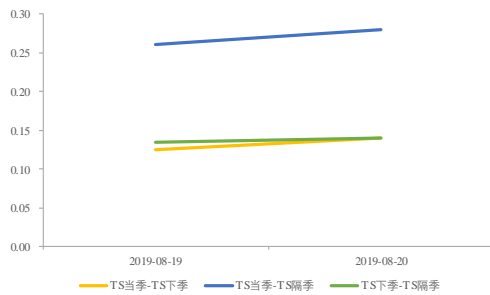
TF1909 日内走势



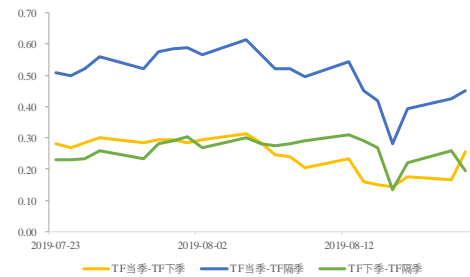
T1909 日内走势



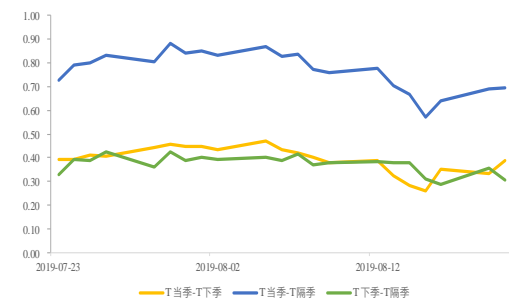
TS 跨期价差



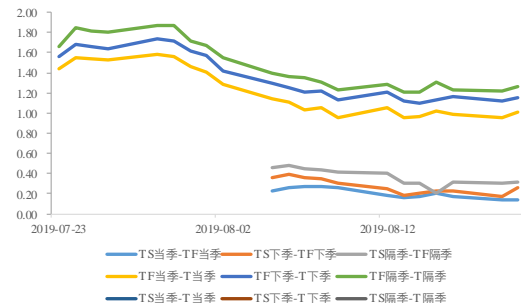
TF 跨期价差



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

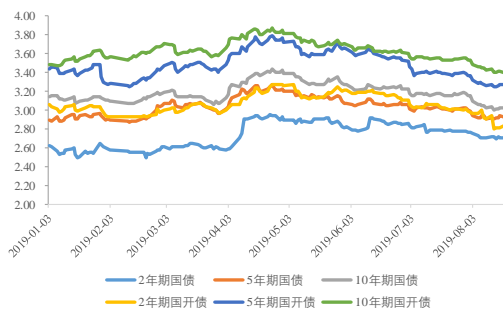
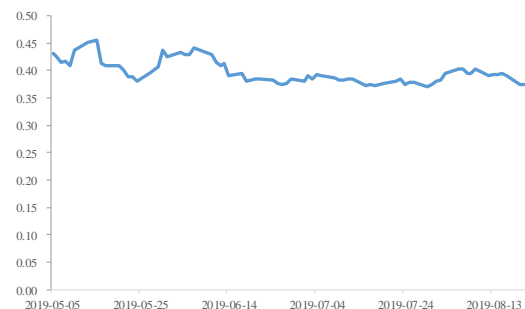
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此操作，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

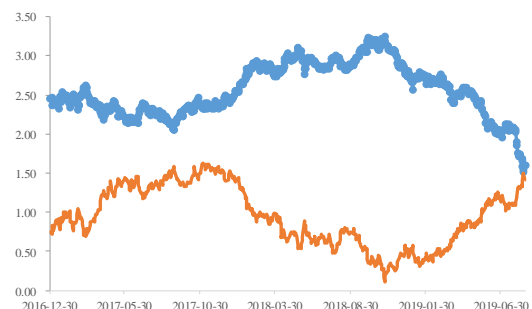
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/8/20	2019/8/19	2019/7/31	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	2.70%	2.71%	2.76%	2.71%	-0.31	-5.46	-0.47	44.25%
	5Y	2.93%	2.92%	3.00%	2.97%	1.21	-6.81	-3.63	44.47%
	10Y	3.03%	3.02%	3.16%	3.23%	1.26	-12.35	-19.48	44.47%
国开债	2Y	2.86%	2.85%	2.99%	3.21%	1.05	-13.20	-35.24	44.59%
	5Y	3.28%	3.27%	3.37%	3.50%	1.05	-8.80	-22.58	43.84%
	10Y	3.41%	3.39%	3.54%	3.64%	1.23	-12.92	-23.67	45.28%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债(8.19)	
时间	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/8/20	0.33%	1.57	0.10%	0.05	0.37%	-0.03	1.19%	0.16	1.42%	-5.26

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]

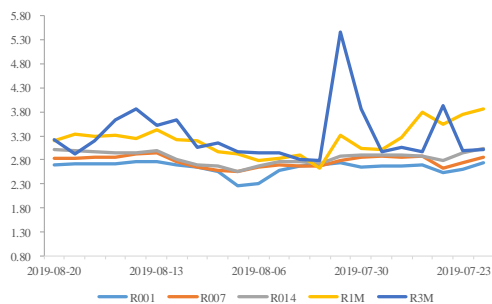
公开市场操作

	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)
2019/8/19	500.00	2.55	0.00	2.70	0.00	2.85	600.00	0

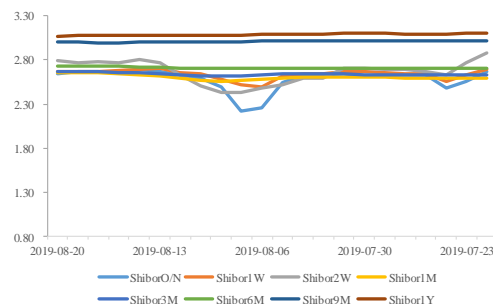
货币市场利率

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
2019/8/20	2.69%	2.83%	3.21%	2.64%	2.66%	2.66%	3.12%	3.02%	2.87%
2019/8/19	2.72%	2.84%	3.33%	2.67%	2.67%	2.66%	3.14%	3.04%	2.89%
日变化(BP)	-3.01	-0.56	-12.22	-2.40	-0.80	0.00	-2.50	-2.00	-2.00

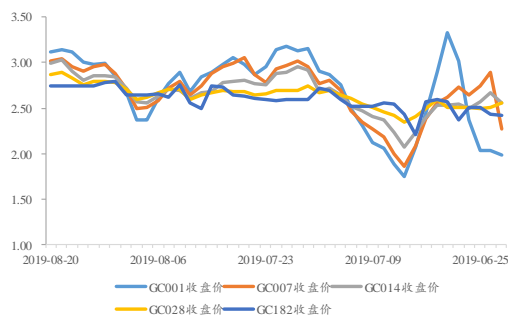
银行间质押式回购 (%)



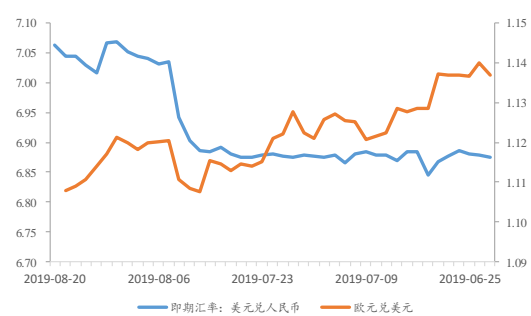
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!