

## 观望情绪浓厚，债市下跌调整

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]**

昨日期债下行，10年期国债期货主力合约 T1912 下跌 0.248% 至 98.650，5年期国债期货主力合约下跌 0.150% 至 99.890，2年期国债期货主力合约 TS1912 下跌 0.040% 至 100.225。现券收益率走势上行，10年期国债收益率上行 2.50bp，5年期国债收益率上行 2.90bp，2年期国债收益率上行 0.03bp。

资金面方面，央行昨日进行 600 亿元 7 天逆回购操作，在 1000 亿逆回购到期的背景下，当日净回笼 400 亿元。资金面小幅收紧但整体流动性仍维持“合理充裕”。

外围市场，德国央行昨日首次发行零息债券，但市场反应较为平淡，认购率仅为 40%，发行后德国 30 年国债收益率重返 0% 之上，显示投资者正在抛售德国国债，但考虑到整体经济基本面情况，我们预计越来越多的国家的国债收益率将会降至负值之下，在这一背景下，我国国债将持续受到外资的青睐，预计后续若其他条件变化不大，外资增持我国债券规模将持续扩大。此外，市场对于 7 月美联储议息会议纪要公布十分期待，料有更多做出降息操作的细节，由此也可以帮助我们推断美联储下一步的动作。

综上所述，由于前期上涨过快，市场近期走势以调整为主，且整体流动性仍处于较宽松阶段，下一步期债走向可关注“两轨并一轨”改革进程或外围市场风险事件以及国内逆周期调节政策，建议投资者谨慎为上。

**市场要闻**

1. 商务部：跨国公司领导人青岛峰会将于 10 月 19 日至 20 日举办；为进一步细化《外商投资法》确定的各项制度和相关配套法规，将在峰会期间召开闭门会，听取参会跨国公司的意见；此外，峰会拟发布《跨国公司领导人青岛宣言》和《跨国公司在华投资 40 年报告》。
2. 第九次中日韩外长会 8 月 21 日在北京召开，并发布“中日韩+X”合作概念文件，在可持续经济、生态环保、减灾、卫生、减贫、人文交流的多项领域合作。

**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)						2019/8/21
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1909	100.360	-0.045%	217	-176	3,120	-37
TS1912	100.225	-0.040%	393	-358	4,440	195
TS2003	100.095	-0.030%	751	-3,246	1,608	118
TS合计			1,361	-3,780	9,168	276
TF1909	100.190	-0.090%	607	-96	5,461	-394
TF1912	99.890	-0.150%	5,039	-306	22,620	458
TF2003	99.705	-0.110%	12	-17	563	0
TF合计			5,658	-419	28,644	64
T1909	99.045	-0.222%	3,663	-1,130	14,466	-1,853
T1912	98.650	-0.248%	36,209	9,832	68,618	2,061
T2003	98.320	-0.238%	176	68	1,129	67
T合计			40,048	8,770	84,213	275

## 国债期货跟踪现货数据

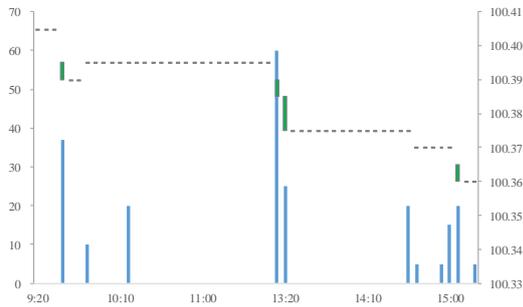
2019/8/21

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



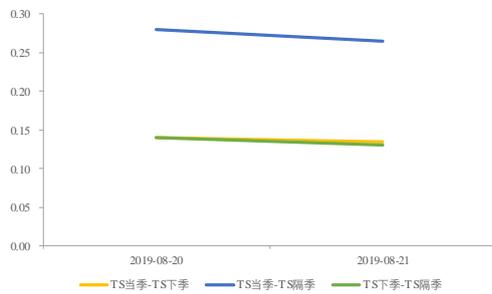
TF1909 日内走势



T1909 日内走势



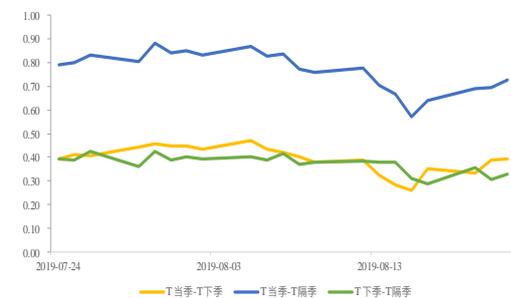
TS 跨期价差



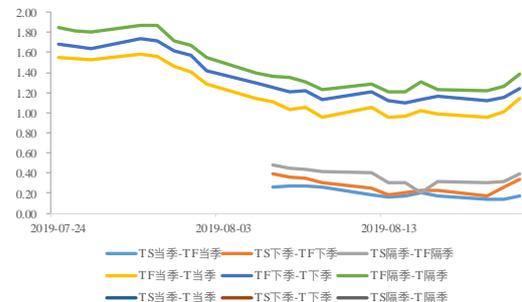
TF 跨期价差



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

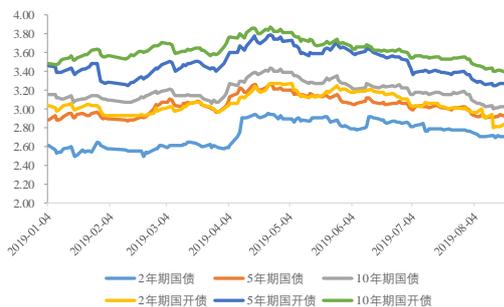
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2019/8/21	2019/8/20	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%	2.70%	2.76%	2.71%	0.03	-5.43	-0.44	44.30%
	5Y	2.96%	2.93%	3.00%	2.97%	2.90	-3.91	-0.73	44.25%
	10Y	3.06%	3.03%	3.16%	3.23%	2.50	-9.85	-16.98	44.47%
国开债	2Y	2.89%	2.86%	2.99%	3.21%	3.05	-10.15	-32.19	44.47%
	5Y	3.30%	3.28%	3.37%	3.50%	2.38	-6.42	-20.20	44.59%
	10Y	3.43%	3.41%	3.54%	3.64%	2.10	-10.82	-21.57	43.84%

**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)
2019/8/21	0.35%	2.47	0.10%	-0.40	0.37%	-0.40	1.15%	-3.12	1.48%	6.26

**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]

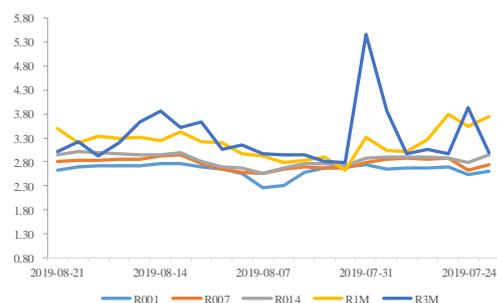
## 公开市场操作

	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)
2019/8/21	600.00	2.55	0.00	2.70	0.00	2.85	1000.00	0

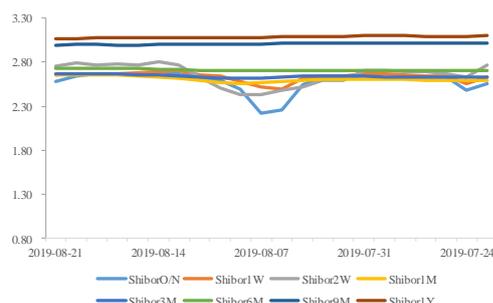
## 货币市场利率

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	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2019/8/21	2.63%	2.80%	3.50%	2.58%	2.65%	2.66%	2.90%	2.82%	2.79%
2019/8/20	2.69%	2.83%	3.21%	2.64%	2.66%	2.66%	3.12%	3.02%	2.87%
日变化(BP)	-6.23	-3.00	29.18	-5.88	-1.10	-0.10	-21.50	-20.50	-8.00

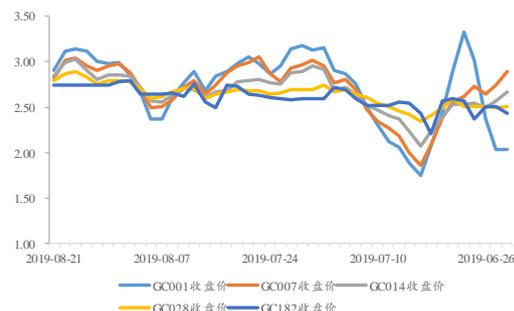
银行间质押式回购 (%)



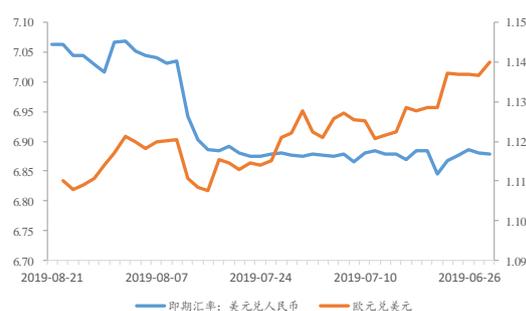
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!**