

2018年1月12日

国债期货早报

发展研究中心国债组：

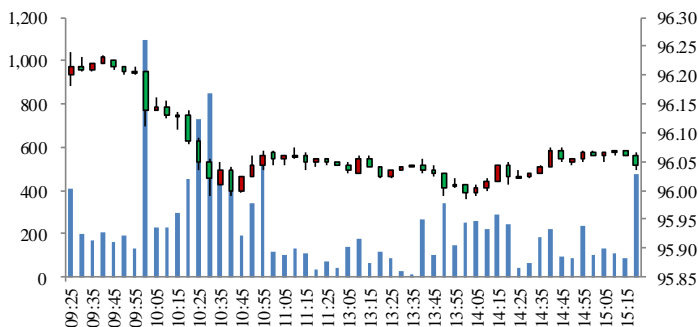
王荆杰：020-85594012

国债期货延续弱势

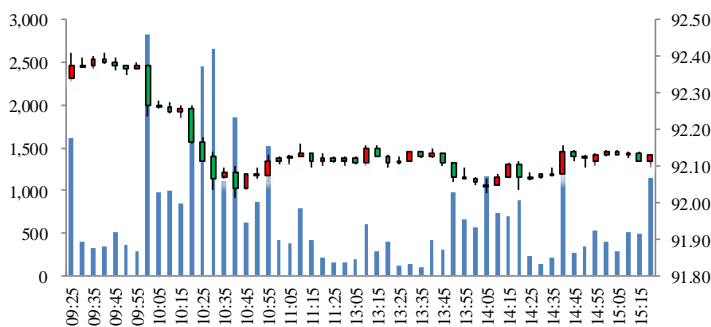
国债期货合约数据

行情数据（成交-手；持仓-手）						2018-1-11
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1803	96.045	-0.203%	12,570	2,758	41,639	-1,465
TF1806	96.340	-0.181%	152	52	806	36
TF1809	96.925	0.160%	0	0	16	0
TF合计			12,722	2,810	42,461	-1,429
T1803	92.130	-0.287%	39,029	3,488	62,747	1,887
T1806	92.260	-0.324%	1,011	268	2,739	441
T1809	92.415	-0.361%	7	-14	44	6
T合计			40,047	3,742	65,530	2,334

TF1803日内走势



T1803日内走势



图表数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

市场要点

1. 中汽协数据显示，2017年我国汽车产销呈小幅增长，全年共产销2901.54万辆和2887.89万辆汽车，同比增长3.19%和3.04%，增速与上年同期相比有一定回落。

2. 欧洲央行12月货币政策会议纪要：欧洲央行可能考虑在2018年初逐渐调整前瞻指引；薪资表现出现一些令人欣慰的迹象，但通胀仍构成担忧；近期核心通胀的下行压力是由于暂时性因素造成的；进一步放松金融条件是不必要的。

3. 美国上周初请失业金人数26.1万，预期24.5万，前值25万；12月30日当周续请失业金人数186.7万，预期192万，前值由191.4万修正为190.2万。

交易提示

- 5年期主力合约TF1803，10年期为T1803。
- TF1803合约交易所最低交易保证金为1.2%。T1803保证金为2%。
- TF1803涨跌停板为±1.2%，T1803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，也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！

[国债期货走势]

周四,国债期货 TF1803 合约收盘跌 0.195,跌幅 0.2026%,报 96.0450,最高 96.2400,最低 95.9850,成交 12,570.0000 手,持仓 41,639.0000 手,减仓 1465 手。T1803 合约收盘跌 0.2650,跌幅 0.2868%,报 92.1300,最高 92.4100,最低 92.0150,成交 39,029.0000 手,持仓 62,747.0000 手,增仓 1887 手。

[一级市场]

周四(1月11日),国开行两期债中标收益率均低于中债估值,需求不错。国开行5年期固息增发债中标收益率 4.9066%,全场倍数 3.13,边际倍数 1.6;7年期固息增发债中标收益率 5.0025%,全场倍数 3.16,边际倍数 1.4。进出口行3年期固息增发债中标收益率 4.839%,全场倍数 1.77,边际倍数 5;5年期(170309)固息增发债中标收益率 4.8902%,全场倍数 3.08,边际倍数 3;5年期(140303)固息增发债中标收益率 4.5011%,全场倍数 1.11,边际倍数 1.5。

[二级市场]

利率债	国债			国开债		
	1Y	5Y	10Y	1Y	5Y	10Y
到期收益率	3.57%	3.86%	3.95%	4.35%	4.99%	5.02%
涨跌(bp)	0	1.9	3.45	5.45	5.17	1.99

信用债	AAA中短期票据			AA+中短期票据			AA中短期票据		
	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y	1Y	3Y	5Y
到期收益率	5.02%	5.30%	5.45%	5.28%	5.56%	5.72%	5.50%	5.78%	5.94%
涨跌(bp)	4.81	2.56	2.12	3.81	1.56	2.12	5.81	1.56	2.12

[公开市场操作]

央行周四进行 300 亿元 7 天逆回购操作、300 亿元 14 天期逆回购操作,中标利率分别为 2.5%、2.65%,均与上次持平。因当日有 300 亿元逆回购到期,当日实现净投放 300 亿元。

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]

	R001	R007	R014	R1M	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR2W	SHIBOR1M
报价	2.91%	3.43%	4.17%	4.19%	2.83%	2.83%	3.78%	4.16%
涨跌 (bp)	20.53	31.65	40.35	4.08	18.90	5.60	7.00	-1.89

[操作建议]

国债期货明显收跌，10年期债主力合约 T1803 跌 0.29%，5年期债主力合约 TF1803 跌 0.20%。10年期国开活跃券 170215 收益率上行 2.02bp 报 5.02%，早盘一度触及 5.04%，创 2014 年 9 月 12 日以来新高；10年期国债活跃券 170025 收益率上行 2.75bp 报 3.9550%。基本面方面，据新华社，1月10日，国务院总理李克强在澜沧江-湄公河合作第二次领导人会议上发表讲话称，2017 年中国 GDP 预计增长 6.9% 左右；大城市城镇调查失业率创多年来的最低；进出口扭转了连续两年下降的局面；财政收入、居民收入和企业效益明显好转；债市、股市、房市平稳运行，外汇储备持续增加，企业杠杆率稳中有降。资金面方面，虽然央行恢复净投放但是投放规模量小帮助有限，不改资金面延续收敛态势，主要回购利率亦进一步上升，不过机构反映抹平头寸亦有余地，惟价格稍高。预计月中缴税将对资金面带来扰动，且中国农历春节前银行备付需求增加，从而提升市场谨慎预期。不过从央行推出临时准备金动用等机制来看，维稳姿态犹在，后续需关注央行公开市场操作情况。监管方面，证监会窗口指导叫停券商资管及私募基金投资委托贷款资产及信贷资产业务，作为配套，基金业协会停止对投贷项目的集合计划的备案。这意味着，证监会从监管层面直接堵上了当前很多资管产品非标投资的重要渠道。

整体上，监管趋严仍是影响债市的主变量；近期油价上行以及寒冷天气加剧市场对年初 CPI 上行的担忧；海外市场收益率的上行压制国内债市情绪；上述三方面因素或是近两天债市下跌主要原因，后续来看，资管新规细则尚未落地，目前债市最大风险并没有过去，建议投资者短期以观望为主。

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!**

图 1：银行间质押式加权回购利率

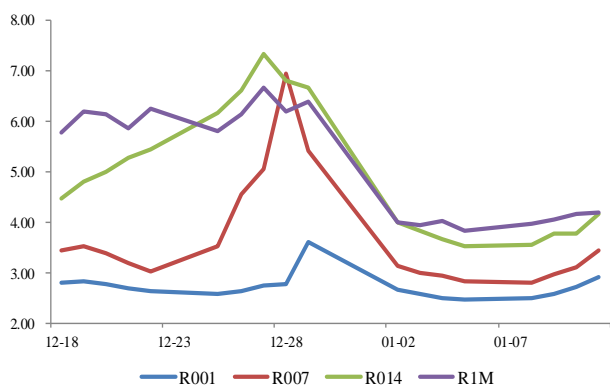
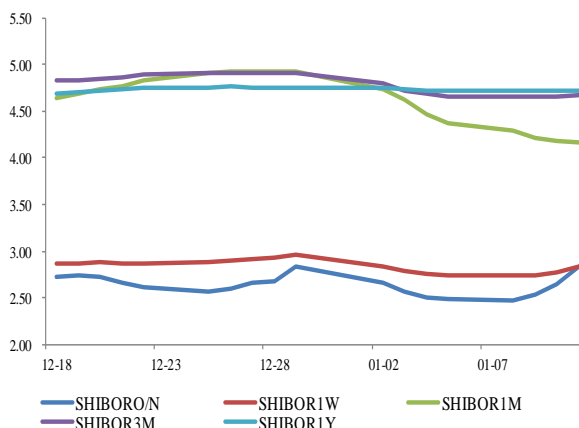


图 2：上海银行间同业拆借利率



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 3：银行间固定利率国债到期收益率

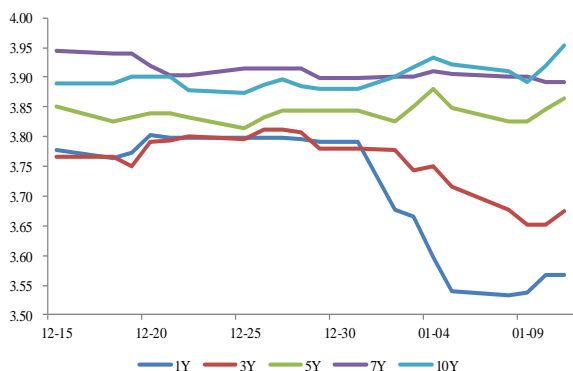
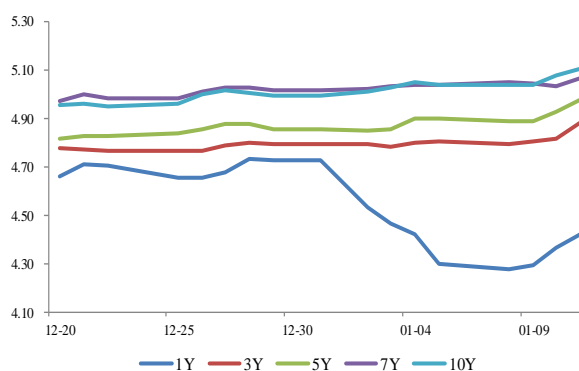


图 4：银行间固定利率政策性金融债到期收益率



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图 5：国债到期收益率曲线

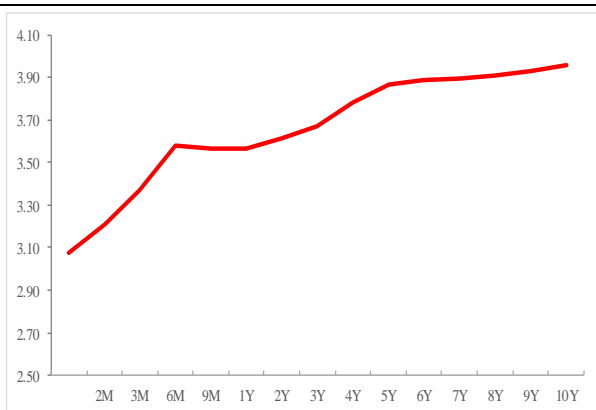
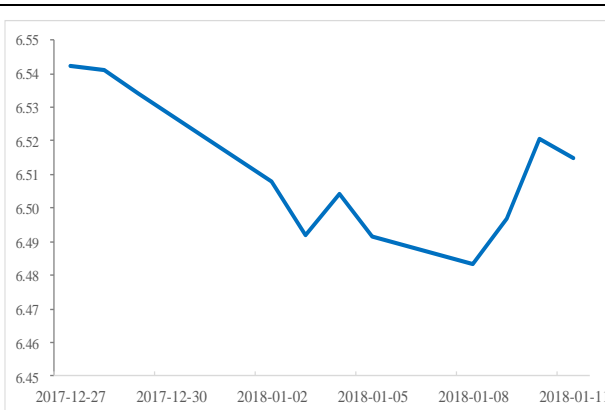


图 6：美元兑人民币中间价



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！