

我国利率不具备上行基础，多单持有期债

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

期货从业资格：F3029958

王凌翔： 020-85592765

wanglingxiang@gf.com.cn

期货从业资格：F3033918

[期债主要观点]

周三，国债期货午后反弹走高，现券跟随走强，前一日信贷数据公布后，现券收益率大幅下行，昨日期债的表现是一种补涨行为。美联储加息靴子落地，预计中国不会跟随加息，对债市影响有限，今日投资和消费数据将会公布，预计消费和投资增速下行的趋势不会发生改变，对期债形成利好。基本面方面，经济下行压力仍在，社融“腰斩”凸显出表外融资需求的大幅下滑，国家宏观层面的调控要大于需求的下行，这反过来会进一步加剧经济下行的风险。另一方面，消费和投资将会延续下滑的态势不变，消费的下滑一方面和收入增速的下滑有关，另一方面和居民超前消费透支了实际消费有关。国家对房地产调控态度坚决，房地产投资或将继续下行。总体来说经济下行压力仍在，利多债市。资金面方面，美联储加息靴子落地，预计年内还有两次加息，但是对债市影响或有限。我国利率不具备上行基础，这是由于通胀和实体经济去杠杆的特殊背景所决定的，与此相反，未来货币政策仍有降准的可能性和必要性，因此长期来看仍利多债市。

总体来说，美联储加息靴子落地，但是对债市影响或有限。我国利率不具备上行基础，这是由于通胀和实体经济去杠杆的特殊背景所决定的，与此相反，未来货币政策仍有降准的可能性和必要性。另外，经济下行压力仍然较大，今日公布的投资和消费数据大概率保持下行趋势不变。前期做多的可继续持有，目标位95.4。

市场要闻

美联储上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，至 1.75%-2.00%，符合市场预期。美联储决议声明显示，FOMC 一致投票决定加息；预计 2018 年还将加息 2 次，2019 年料将加息 3 次；撤销 5 月份决议声明中关于“联邦基金利率仍将相当长一段时间保持利率在当前低位”的表述；未来进一步渐进式地加息，将与中期内美国经济持续增长、劳动力市场强劲、以及通胀接近 2% 保持一致。

交易提示

- 5 年期主力合约为 TF1809，10 年期主力合约为 T1809。
- TF1809 合约交易所最低交易保证金为 1.2%，T1809 保证金为 2%。
- TF1809 涨跌停板为 ±1.2%，T1809 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！**

[期债复盘]
国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)

2018/6/13

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1809	97.540	0.133%	6,544	1,046	16,607	-562
TF1812	97.625	0.123%	79	-31	285	54
TF1903	97.620	0.118%	0	0	0	0
TF合计			6,623	1,015	16,892	-508
T1809	94.630	0.244%	30,249	367	51,667	161
T1812	94.695	0.212%	90	31	393	12
T1903	94.760	0.291%	0	0	0	0
T合计			30,339	398	52,060	173

国债期货跟踪现货数据

2018/6/13

TF1809								
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	160006.IB	2.75	2023/3/17	96.2514	3.62	3.845	0.9903	-0.2595
次廉	130018.IB	4.08	2023/8/22	102.55	3.5373	3.1527	0.8526	0.2358
三廉	180009.IB	3.17	2023/4/19	98.458	3.52	2.3273	0.6119	0.2305
T1809								
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	170010.IB	3.52	2027/5/4	98.3465	3.74	3.4432	0.9034	0.0245
次廉	170018.IB	3.59	2027/8/3	98.9974	3.72	3.3796	0.8846	0.0699
三廉	170025.IB	3.82	2028/5/17	100.8997	3.7052	3.2647	0.8792	0.1276

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

TF1809 日内走势

T1809 日内走势


数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

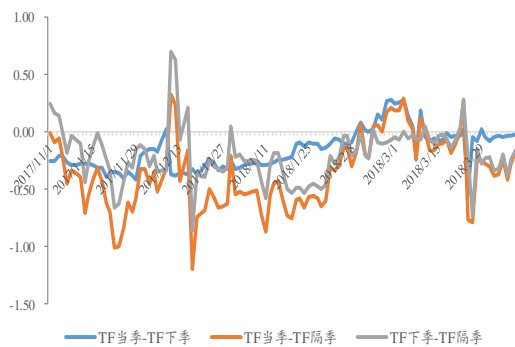
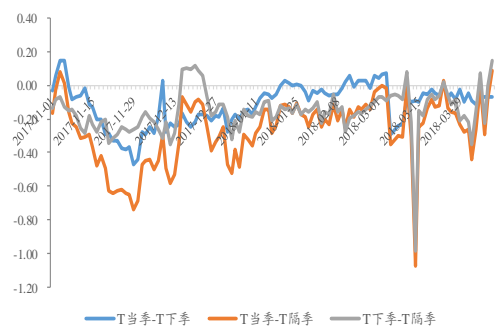
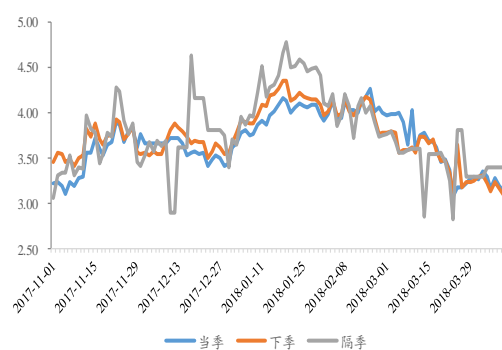
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/6/13	2018/6/12	2018/6/13	2017/12/29	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	1Y	3.24%	3.24%	3.24%	3.22%	-0.08	0.00	2.45	79.34%
	5Y	3.51%	3.53%	3.51%	3.51%	-1.97	0.00	0.10	68.81%
	10Y	3.66%	3.69%	3.66%	3.67%	-2.26	0.00	-0.75	63.56%
国开债	1Y	3.90%	3.90%	3.90%	3.89%	0.27	0.00	1.06	79.61%
	5Y	4.38%	4.40%	4.38%	4.38%	-2.11	0.00	-0.69	82.39%
	10Y	4.45%	4.49%	4.45%	4.47%	-4.25	0.00	-2.30	73.91%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 (6.12)	
	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/6/13	0.42%	-2.18	0.16%	-0.29	0.75%	5.39	1.25%	3.89	0.73%	3.51

TF 跨期价差

T 跨期价差

T 与 TF 跨品种价差

十年期国债和国开债收益率 (%)


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

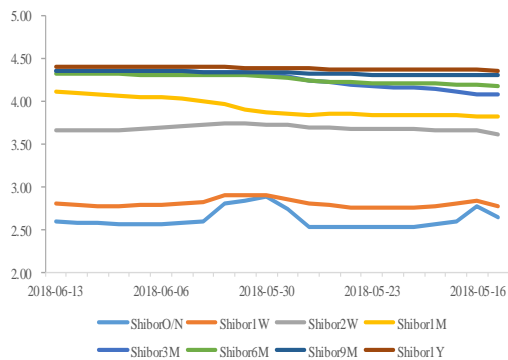
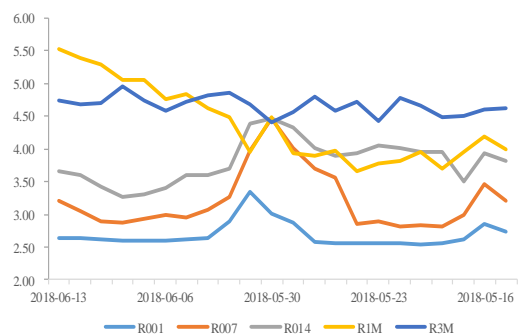
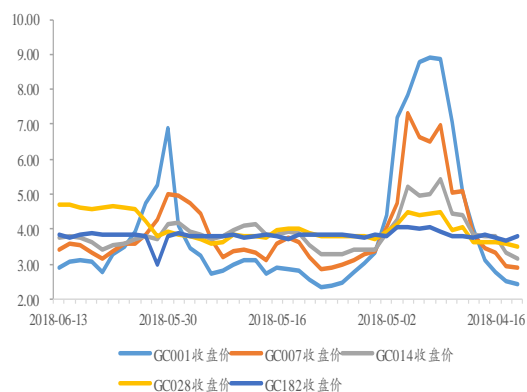
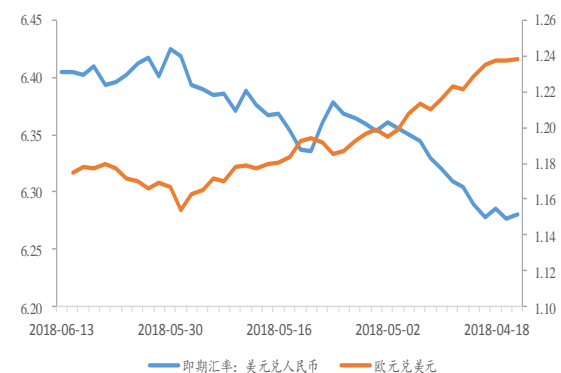
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

[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		63天逆回购		到期		净投放
	投放(亿元)	利率(%)	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)	
2018/6/13	600.00	2.55	400.00	2.70	300.00	2.85	0.00	0	600	0	700

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
2018/6/13	2.64%	3.21%	5.52%	2.59%	2.80%	4.10%	2.88%	3.42%	4.70%
2018/6/12	2.63%	3.06%	5.39%	2.58%	2.79%	4.09%	3.08%	3.59%	4.70%
日变化(BP)	0.79	15.20	12.80	0.50	1.10	1.40	-19.50	-17.00	-0.50

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!**