

避险情绪升温 期债大幅回暖

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, 期债大幅回暖, 现券收益率下行明显, 其中5年期国债到期收益率下行0.82bp, 10年期国债到期收益率下行3.24bp。

资金面方面, 央行当日公告称, 目前银行体系流动性总量处于较高水平, 可吸收央行逆回购到期等因素的影响, 不开展公开市场操作, 净回笼400亿元。资金面延续边际收敛态势, 其中R001上涨8.77bp, R007上涨1.87bp, 隔夜Shibor上涨9.80bp。

一级市场方面, 财政部两期国债中标利率略高于中债估值, 全场倍数不足3倍; 农发行三期债中标利率略显分化, 全场倍数均超3倍, 表明当前市场需求尚可。

中美贸易摩擦方面, 7月10日, 美国贸易代表办公室公布对额外2000亿美元中国输美产品加征10%关税的清单。华春莹11日表示美方行为是典型的贸易霸凌主义, 中方将作出必要反制, 坚决维护自身正当合法权益。

消息面方面, 欧洲央行政策委员在首次加息的时间点上存在分歧, 部分欧洲央行委员认为2019年秋天才会加息, 其他欧洲央行委员则预计最早加息时间为7月。

整体上, 中美贸易摩擦的再次升级, 助推市场避险情绪升温, 期债大幅回暖, 不过全球货币政策逐步收敛, 短期资金面压力的逐步显现, 或对期债带来一定的扰动, 受多空因素的影响, 期债或偏强震荡, 建议多单继续持有, 无单保持观望, 密切关注资金面和中美贸易摩擦的动态。

市场要闻

1. 商务部就美方公布拟对我2000亿美元输美产品加征关税清单发表谈话: 中方对美方的行为感到震惊, 为了维护国家核心利益和人民根本利益, 中国政府将一如既往, 不得不出作出必要反制。

2. 银行业协会发布《中国银行业发展报告(2018)》称, 2017年中国银行业总体经营稳健, 发展态势向好, 2018年银行业监管态势依然严峻, 防控金融风险仍将是银行业的重点工作。

3. 央行上海总部召开2018年银行间债券市场结算代理人工作会议, 会议听取了结算代理机构关于市场进一步开放和境外机构入市投资便利化工作的建议, 并对下一步银行间债券市场结算代理工作进行了部署。

交易提示

■ 5年期主力合约约为TF1809, 10年期主力合约约为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）

2018/7/11

合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TF1809	98.320	0.209%	6,287	1,049	19,652	245
TF1812	98.355	0.219%	53	-9	888	38
TF1903	97.620	-0.601%	0	0	0	0
TF合计			6,340	1,040	20,540	283
T1809	95.830	0.340%	39,986	4,583	62,942	1,250
T1812	95.880	0.330%	128	47	936	47
T1903	95.675	0.115%	0	0	7	0
T合计			40,114	4,630	63,885	1,297

国债期货跟踪现货数据

2018/7/11

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	150026.IB	3.05%	2022/10/22	98.3843	3.4600	3.3346	0.6340	-0.0574
次廉	160025.IB	2.79%	2023/11/17	97.1925	3.3700	3.2456	0.6074	-0.0800
三廉	160014.IB	2.95%	2023/6/16	97.9859	3.4000	3.2363	0.6007	-0.0431

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	160023.IB	2.70%	2026/11/3	93.3771	3.63	4.4862	0.7962	-0.29
次廉	170004.IB	3.40%	2027/2/9	98.5333	3.6	3.5951	0.6678	-0.0259
三廉	170010.IB	3.52%	2027/5/4	99.5089	3.585	3.4757	0.6581	0.0019

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

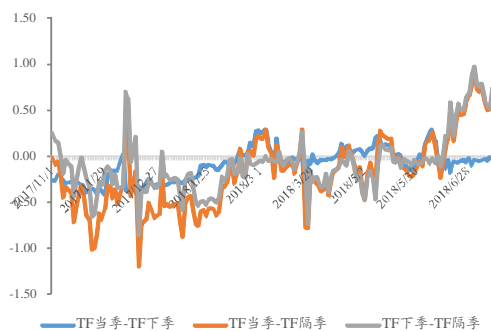
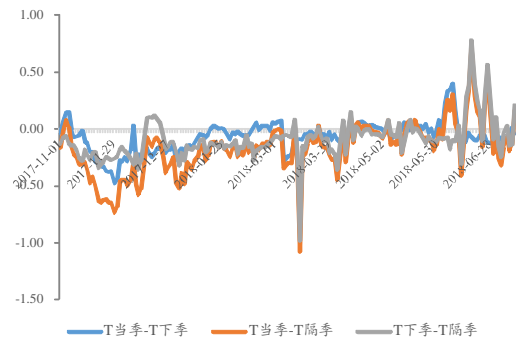
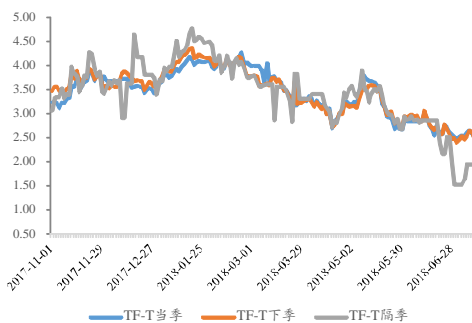
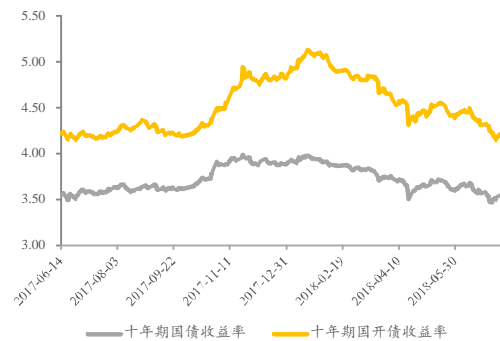
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2018/7/11	2018/7/10	2018/6/29	2017/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	1Y	3.07%	3.06%	3.16%	3.79%	0.51	-9.36	-72.46	72.86%
	5Y	3.34%	3.34%	3.35%	3.84%	-0.82	-1.47	-50.40	63.06%
	10Y	3.51%	3.54%	3.48%	3.88%	-3.24	3.51	-36.93	50.00%
国开债	1Y	3.40%	3.43%	3.68%	4.68%	-3.05	-27.70	-127.90	64.21%
	5Y	4.08%	4.12%	4.11%	4.81%	-3.80	-2.75	-72.62	69.46%
	10Y	4.15%	4.17%	4.25%	4.82%	-2.00	-10.67	-67.25	57.98%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) -国开		国债-美债(2018/7/10)	
	10Y-1Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2018/7/11	0.45%	-3.75	0.17%	-2.42	0.64%	1.24	1.49%	4.84	0.67%	-1.01

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

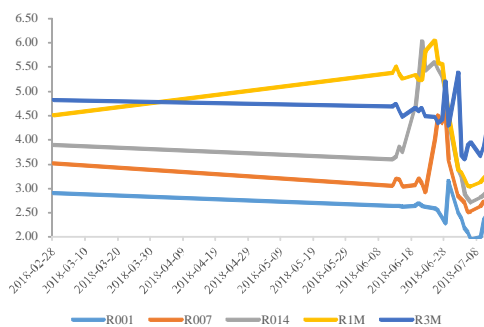
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[货币市场]

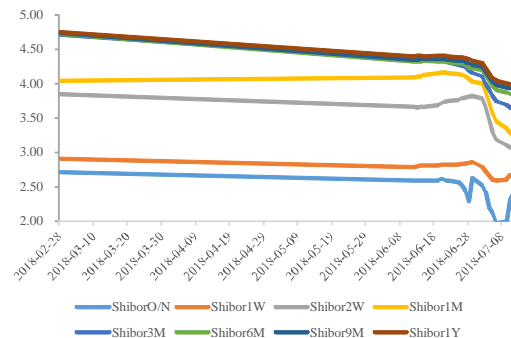
公开市场操作									
	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		63天逆回购		到期
	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	逆回购(亿元)
2018/7/10	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	400

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
2018/7/11	2.44%	2.75%	3.27%	2.41%	2.68%	3.24%	2.04%	2.36%	3.21%
2018/7/10	2.35%	2.73%	3.21%	2.31%	2.66%	3.29%	1.93%	2.38%	3.23%
日变化(BP)	8.77	1.87	6.53	9.80	2.20	-4.40	11.00	-2.00	-2.00

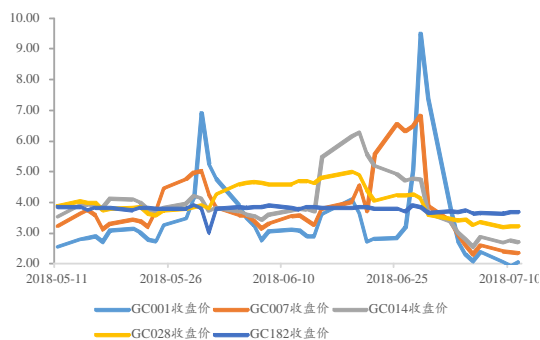
银行间质押式回购(%)



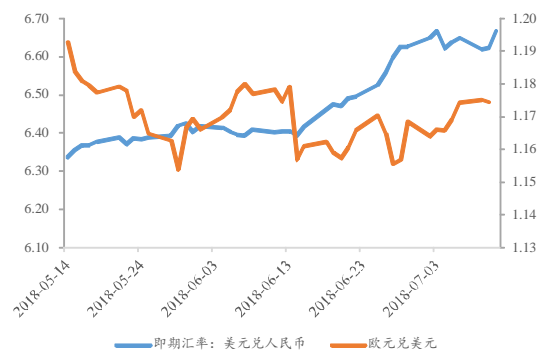
上海银行间同业拆放利率(%)



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!