



依托大地 共创未来

债牛基础动摇，期债大幅下跌

Office
Application
System

国债期货周报

日期：2019年4月6日

姓名：黄浩
从业资格编号 F0300959
投资咨询编号 Z0011693
联系方式：057186774106

一、行情简评

本周期债大幅重挫，周一 T1906 跳空低开大幅下跌，周三受一级市场招标不及预期影响加速下跌，全周下跌超 1.4 元。期债跷跷板现象仍然明显，市场情绪变化、PMI 数据超预期、通胀担忧抬头、一级市场转弱等多因素促成此轮快速下跌。股市牛市成为了压垮债市情绪的最后一根稻草，本周股票市场突破前高后持续上冲，10 年期国债活跃券本周收益率上行约 20bp，同期限国开债活跃券收益率上行约 18bp。央行连续 12 个交易日未开展逆回购操作，前期降准预期落空，政策面对债市市场情绪形成压力，本轮利率上行的主导因素短期内都很难发生方向性的转变，股强债弱的格局或将延续较长时间。建议转空操作，等待第一波反弹后的做空机会

表 1 主要活跃券价格情况

	180027. IB		180023. IB		190205. IB	
	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额
2019-04-04	3.25	38.02	3	41.63	3.76	852.09
2019-03-29	3.07	26.17	2.91	13.92	3.58	486.79
2019-03-22	3.15	46.58	2.97	22.89	3.68	340.82
2019-03-15	3.14	4.48	3.02	23.38	3.68	515.75
2019-03-08	3.13	23	3	19.95	3.64	552.65
2019-03-01	3.18	35.86	3.02	7.69	3.75	457.32
2019-02-22	3.14	9.6	2.89	11.6	3.67	521.88
2019-02-15	3.11	32.22	2.84	7.65	3.63	495.32
2019-02-01	3.13	-	2.85	1.63	3.61	91.95

表 2 中债国债到期收益率：

	1 年	5 年	10 年	5-1	10-5
2019-04-04	2.4759	3.1313	3.2679	65.54	13.66
2019-03-29	2.4377	2.9577	3.0683	52.00	11.06
2019-03-22	2.4655	3.0340	3.1080	56.85	7.40
2019-03-15	2.4632	3.0625	3.1376	59.93	7.51
2019-03-08	2.4503	3.0284	3.1423	57.81	11.39
2019-03-01	2.4338	3.0689	3.1870	63.51	11.81
2019-02-22	2.3592	2.9253	3.1451	56.61	21.98

依托大地 共创未来

2019-02-15	2.3094	2.8794	3.0794	57.00	20.00
2019-02-01	2.3510	2.9006	3.1032	54.96	20.26

二、短期投资策略分析

1、重要资讯

本周主要事件如下：

- 3月财新中国服务业PMI为54.4，创2018年2月以来新高，预期52.3，前值51.1。3月财新中国综合PMI回升2.2个百分点至52.9，为去年7月以来最高。制造业PMI为50.8，四个月来首次处于扩张区间，升至去年7月水平，预期50，前值49.9
- 3月发行的新增专项债中，土储和棚改专项债占比降低，有望对基建形成更大支撑。专家预计，未来地方债发行“扎堆”情况料有所减缓，二季度发行量约1.4万亿元；伴随首次放开商业银行柜台市场发行，地方债发行渠道迎来扩容，有助于提升流动性。
- 央行已就“4月1日起降准”谣言致函公安机关，此前网络上有假冒新华社记者发布的“4月1日起降准”谣言。接近央行人士表示，接下来，央行会多加强事前提示提醒，防止老百姓被谣言左右，从而影响市场稳定。
- 当地时间4日，美国总统特朗普在白宫会见正在华盛顿进行第九轮中美经贸高级别磋商的中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。双方在经贸协议文本等重要问题上达成新的共识，并将再接再厉抓紧磋商，尽早完成经贸协议文本谈判。

2、策略参考

表3 4月4日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180023.IB(TF1906)	3.07%	-0.37	-1.76%
180027.IB(T1906)	3.25%	-0.87	-4.3%

本周10年期国债活跃券本周收益率上行约20bp，同期限国开债活跃券收益率上行约18bp，国债期货连续五日下跌，市场情绪变化、PMI数据超预期、通胀担忧抬头、一级市场转弱等多因素促成。本周债市连续调整，市场等待下周开始的一系列经济数据出炉。

央行连续 12 个交易日未开展逆回购操作，本周公开市场实现零回笼零投放。面对税期和 MLF 到期造成的流动性供求缺口，央行将会如何应对则是市场关注的焦点。

PMI 数据全面反弹，下周将迎来社融等跟多经济数据。随着 3 月经济数据向好，股市情绪再度被点燃，上证指数再创近 1 年来新高，风险偏好再次升温引发的股债跷跷板效应成为了压垮债市情绪的最后一根稻草。本轮利率上行的主导因素短期内都很难发生方向性的转变，股强债弱的格局或将延续。但经过快速下跌后，期债主力合约贴水幅度较大，特别是周四 TF1906 明显弱于现券，短期存在一定基础修复空间。建议转空操作，等待第一波反弹后的做空机会

三、重要数据

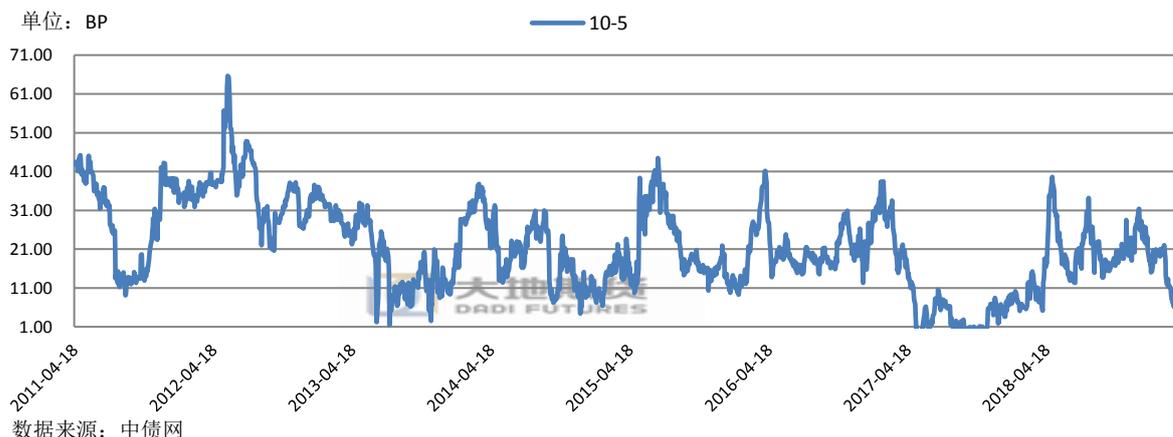


表 4 一级市场债券周发行规模

起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2019-04-01	2019-04-07	960.3	160	1303.7	589.2
2019-03-25	2019-03-31	100	3114.84	2344.9	911
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5
2019-03-11	2019-03-17	300	2293.45	4446.6	910
2019-03-04	2019-03-10	900	14	3997.6	970.4
2019-02-25	2019-03-03	500	1665.45	3313.5	1021.8
2019-02-18	2019-02-24	700	1976.27	3437.1	1019.4
2019-02-11	2019-02-17	500		4789.4	908
2019-1-28	2019-02-03	-	2884.09	2984.2	778.1
2019-01-20	2019-01-26	100	1295.57	2697.1	886.1
2019-01-14	2019-01-20	500	-	3294.3	1052.8
2019-01-07	2019-01-13	500	-	2162.6	872.3

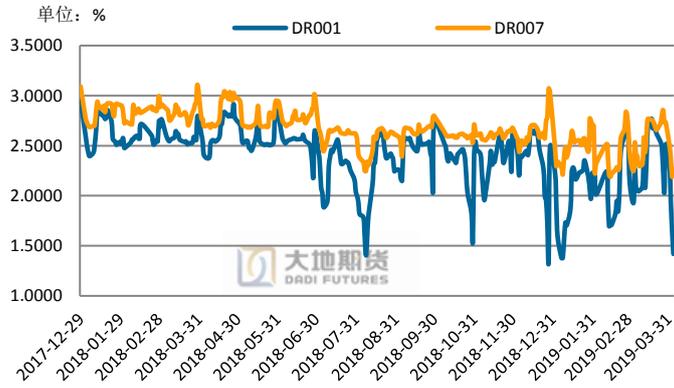
依托大地 共创未来

总部地址: 杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编: 310006 客服热线: 40088-40077

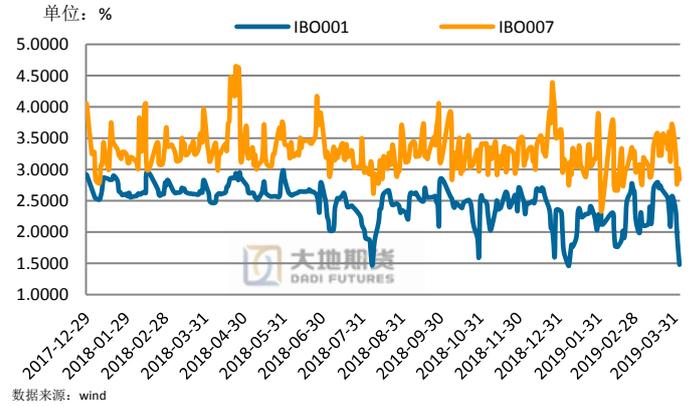
Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006

2018-12-31	2019-01-06	600	-	121.3	490
2018-12-24	2018-12-30	154.7	253.12	4851.3	161.5
2018-12-17	2018-12-23	1070.9	385	3650	180

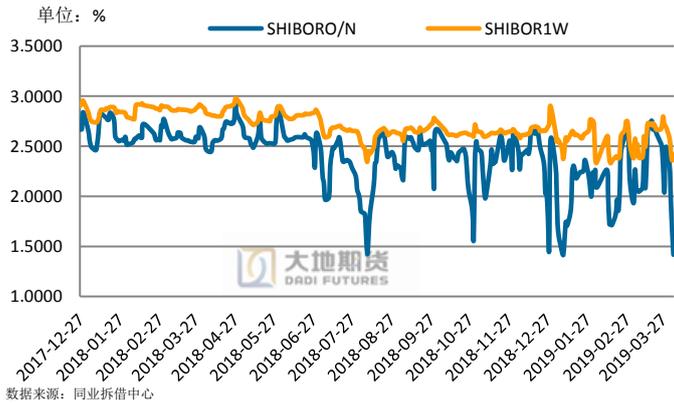
银行间质押式回购利率



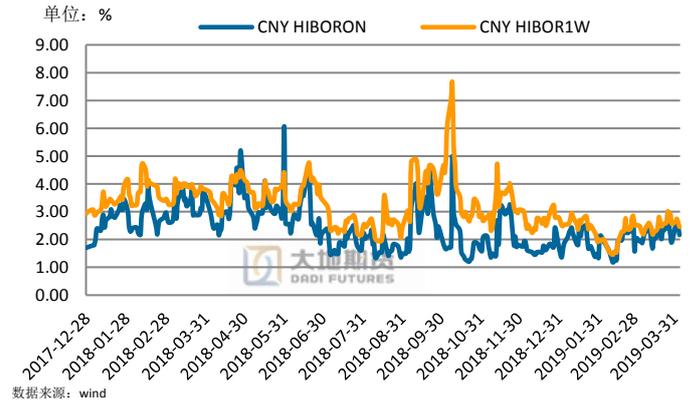
银行间信用拆借利率



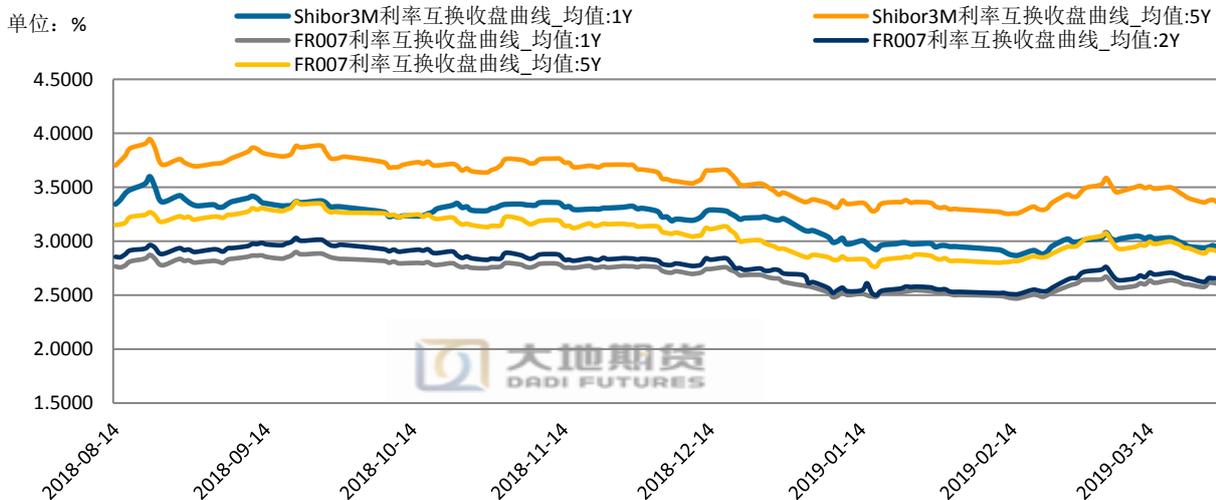
SHIBOR利率



CNY HIBOR利率

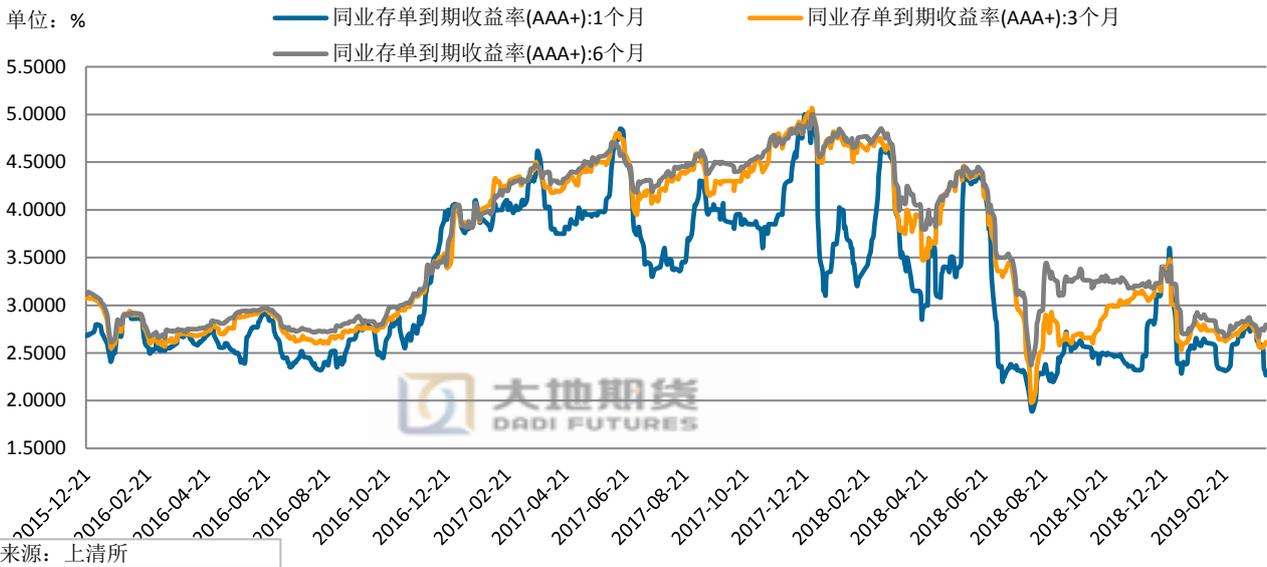


IRS利率

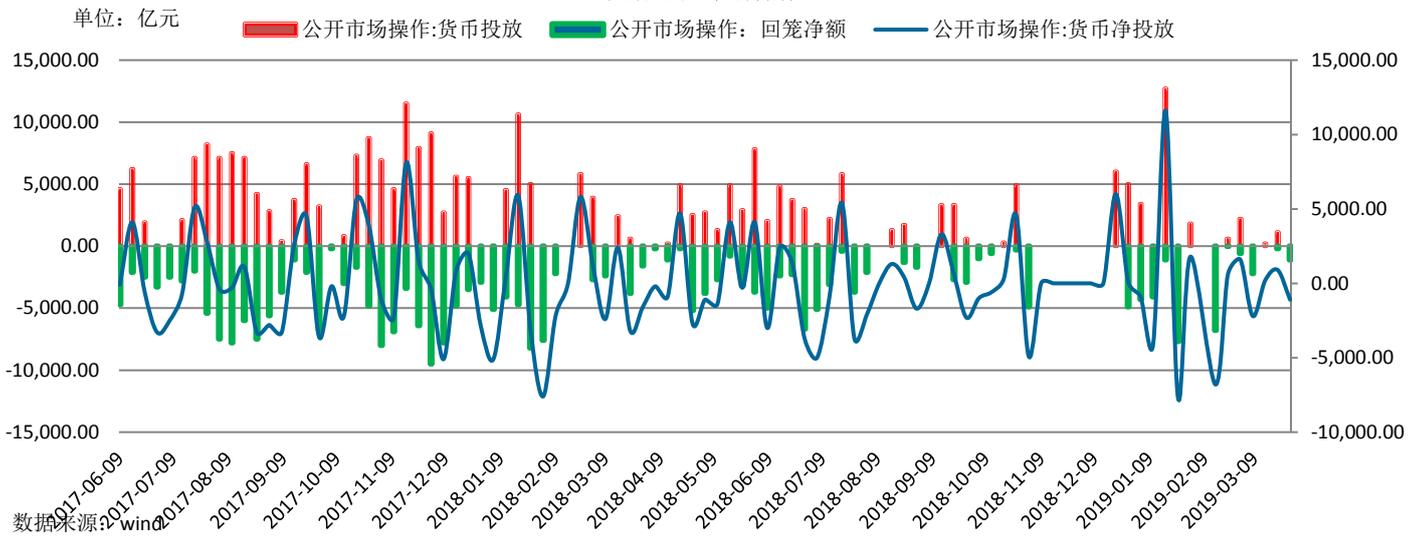


依托大地 共创未来

总部地址: 杭州市延安路511号元通大厦12楼 邮编: 310006 客服热线: 40088-40077
Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006



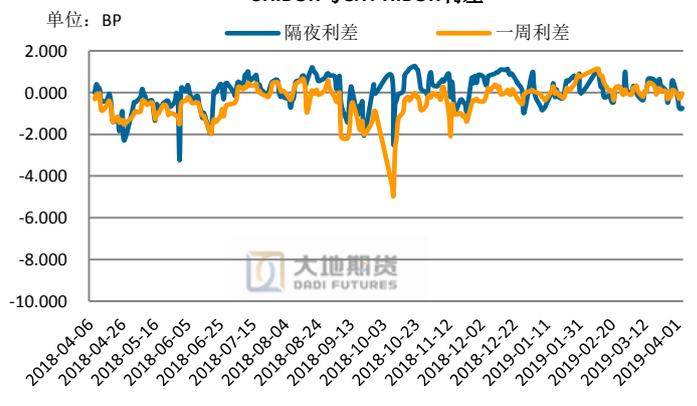
央行公开市场操作



人民币在岸与离岸市场汇率

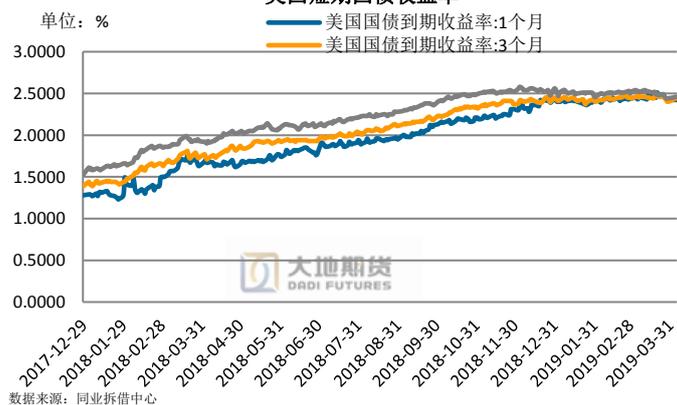


SHIBOR与CHY HIBOR利差

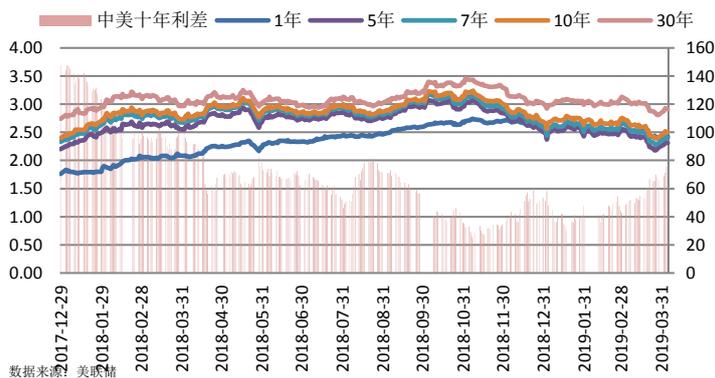


依托大地 共创未来

美国短期国债收益率



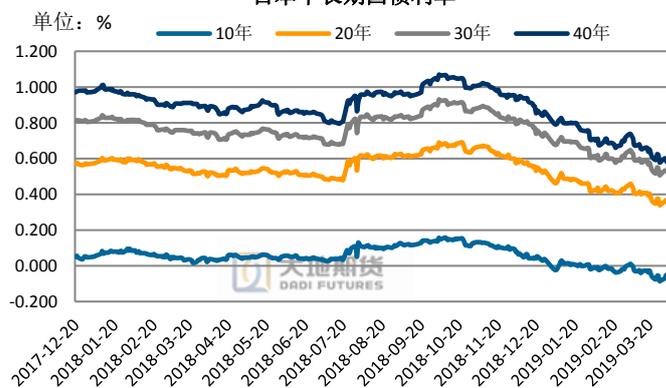
美国中长期国债收益率



日本短期国债利率



日本中长期国债利率



依托大地 共创未来

总部地址：杭州市延安路511号元通大厦12楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006

免 责 条 款

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。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期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路 511 号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：4008840077

邮政编码：310006

杭州营业部地址	杭州市延安路 511 号元通大厦 1508 室	电话：0571-85105765	邮编：310006
衢州营业部地址	衢州市县西街 73 号	电话：0570-8505858	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街 8 号银亿时代广场 9-6	电话：0574-87207187	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501-1504 号	电话：0576-82567007	邮编：318050
温州营业部地址	温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室	电话：0577-88102788	邮编：325000
诸暨营业部地址	诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1301 室	电话：0575-81785988	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区嘉禾路 23 号 912 室	电话：0592-2058837	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 1-1004	电话：0531-55638701	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C、D 座	电话：021-60756198	邮编：200122
北京营业部地址	北京市海淀区万寿路 2 号西翠宾馆 601、603 房间	电话：010-68731988	邮编：100089
金华营业部地址	金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1505 室	电话：0579-82983181	邮编：321001
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区万丰北路 72 号 1501 室、1502 室	电话：0578-2780000	邮编：323000
北京分公司地址	北京市海淀区车公庄西路甲 19 号华通大厦 A 座 729 室	电话：010-88019159	邮编：100048
山东分公司地址	济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909	电话：0531-88087025	邮编：250100
临沂营业部地址	临沂市兰山区柳青街道北京路 13 号招商大厦 1 号楼 2104 室	电话：0539-7050078	邮编：276000

----- 依托大地 共创未来 -----

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006