



依托大地 共创未来

流动性充裕，期债大幅反弹

Office
Application
System



国债期货周报

日期: 2018年5月26日

姓名: 黄浩

联系方式: 057186774106

huanghao_200x@qq.com

一、行情简评

本周期债大幅反弹，银行间现券收益率显著下行，流动性持续偏宽松，隔夜供给充裕，跨月需求增加但压力不大。一级市场招标情况普遍偏好，市场配置需求增强。信用风险强化融资收缩，增强利率债需求，但监管形势依然难言宽松，美联储加息节奏有望进一步加快，资金面宽松驱动下的交易情绪恐难持久。期债主力合约升水进一步扩大，基本面未出现趋势性机会，难以继续强于现券。建议观望

表 1 主要活跃券价格情况

	180011. IB		180009. IB		180205. 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
2018-05-25	3.62	35.78	3.39	8.71	4.40	298.65
2018-05-18	3.71	28.35	3.47	9.87	4.55	240.84
2018-05-11	3.67	72.52	3.41	87.12	4.51	212.97
2018-05-04	3.65	57.01	3.24	26.80	4.44	131.60
2018-04-27	3.635	45.5	3.29	16.52	4.43	147.5
2018-04-20	3.52	48.16	3.15	14.18	4.56	192.57
2018-04-13	3.70	4.86	3.54	9.22	4.57	144.36
2018-04-04	3.71	9.19	3.65	5.45	4.57	100.62

表 2 中债国债到期收益率:

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2018-05-25	3.1249	3.3966	3.6126	27.17	21.60
2018-05-18	3.0711	3.4793	3.7099	40.82	23.06
2018-05-11	2.9305	3.3805	3.6882	45.00	30.77
2018-05-04	2.9372	3.2505	3.6319	31.33	38.14
2018-04-27	2.9965	3.2711	3.6217	27.46	35.06
2018-04-20	3.0061	3.3252	3.5215	31.91	19.63
2018-04-13	3.2013	3.5205	3.7062	31.92	18.57
2018-04-04	3.2591	3.6493	3.7234	39.02	7.41

二、短期投资策略分析

1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 为促进商业银行提升流动性风险管理水平，维护银行体系安全稳健运行，银保监会近日发布了《商业银行流动性风险管理办法》，自7月1日起施行。《办法》新引入净稳定资金比例、优质流动性资产充足率和流动性匹配率三个量化指标。
2. 李克强主持召开国务院全体会议：要确保经济运行在合理区间，在推动高质量发展中保持中高速增长；持续放宽市场准入，实施减税降费；要加大基础研究和关键技术攻关，坚定淘汰落后产能，发展环保产业；要促进居民收入稳定增长，深化个人所得税改革，建立综合与分类相结合的税收制度；突出抓好金融等方面风险。
3. 债券违约在近期集中爆发，华商基金、国开泰富等债基纷纷踩雷，5月14日至24日，华商双债丰利债券A在10天内净值下跌超过20%，国开泰富岁月鎏金定开债基金更是深陷“14丹东港MTN001”债券纠纷。

2、策略参考

表3 5月25日收盘时主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180009.IB (TF1809)	3.39%	0.57	1.82%
180011.IB (T1809)	3.6%	1	3.15%

本周货币市场资金利率保持低位，流动性较充裕。“实质性的宽货币+确定性的紧信用”使得货币市场和实体经济的流动性出现冰火两重天般分化，其表现在信用债融资压力巨大而利率债配置需求持续增强。

近期市场情绪回暖，本周利率债发行量出现明显回落，一级市场利率债需求持续增强，二级市场收益率快速回落；存单市场方面，资金面宽松，NCD成交较为活跃。

近期信用风险频发，当前信用债券的风险厌恶情绪居于主导，信用资质较弱债券二级市场价格下跌的同时，一级市场也出现了多例取消发行计划或募资远低于目标的案例。与此同时，投资者更加偏好高等级债券。从监管层表态来看，债市出现的一些现象是经济和金融环境变化的正常反应，是一种市场现象。我们预计，未来打破刚性兑付为的现

----- 依托大地 共创未来 -----

象将会继续增加，将提升市场对利率债的需求，对期债形成支撑。

临近 6 月，美联储加息将对人民币汇率形成压力，继而影响到货币政策松紧度，在加息靴子落地前，不能忽视对期债的压力。

整体来看，“宽货币紧信用”的政策将延续，对利率债形成有力支撑，流动性将保持平稳；而 6 月美联储加息预期将对市场形成抑制，政策面难以进一步宽松。从期现价差来看，其中新主力合约出现较大幅度升水，继续扩大则会形成较好的套利机会。我们认为，期债仍将维持强势，但仍无趋势性上涨基础，短期快速上涨后将进入强震荡。建议短线做多。

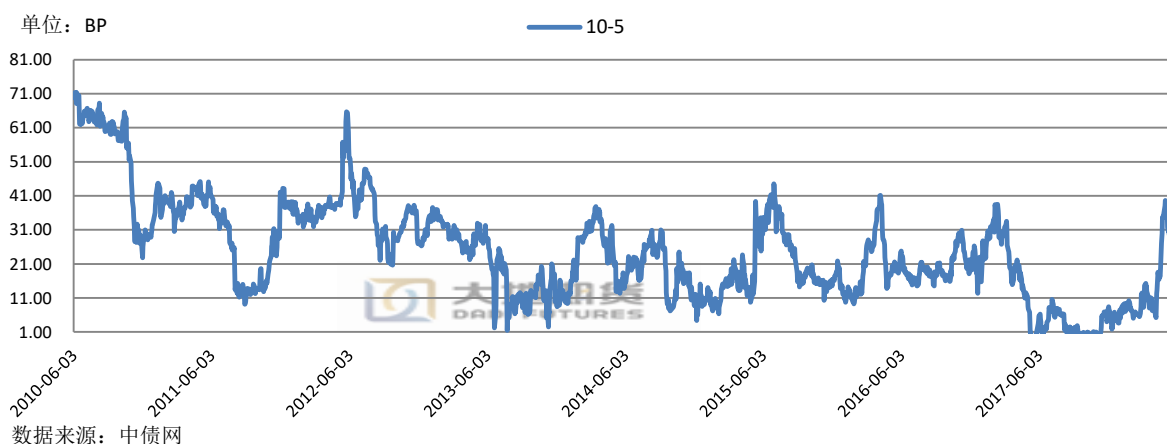
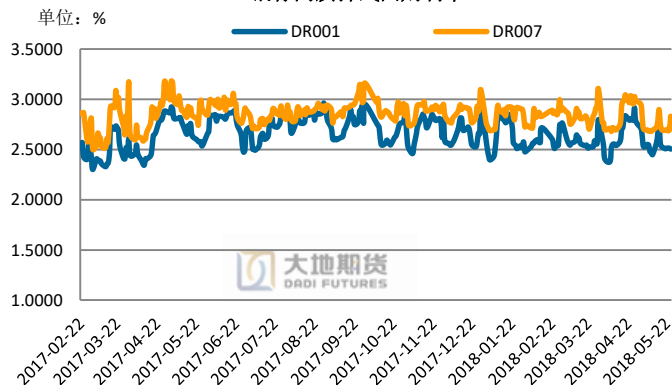


表 4 一级市场债券周发行规模

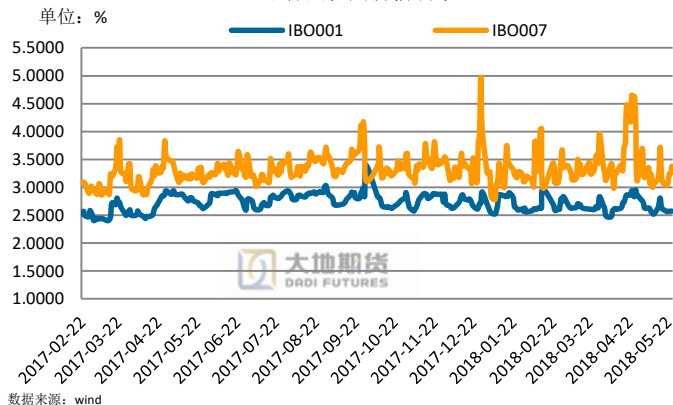
起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2018-05-21	2018-05-27	100	1038.47	4739.70	779.10
2018-05-14	2018-05-20	1225.40	1328.69	5295.10	811.00
2018-05-07	2018-05-13	905.50	319.90	5645.60	883.50
2018-04-30	2018-05-06	920.00		1420.60	704.40
2018-04-23	2018-04-29	680.30	66.00	2845.80	1006.78
2018-04-16	2018-04-22	1063.80	1291.54	3726.30	1034.00
2018-04-09	2018-04-15	1506.90	1087.88	5125.30	1013.10
2018-04-02	2018-04-08		572.45	2405.80	727.90

三、重要数据

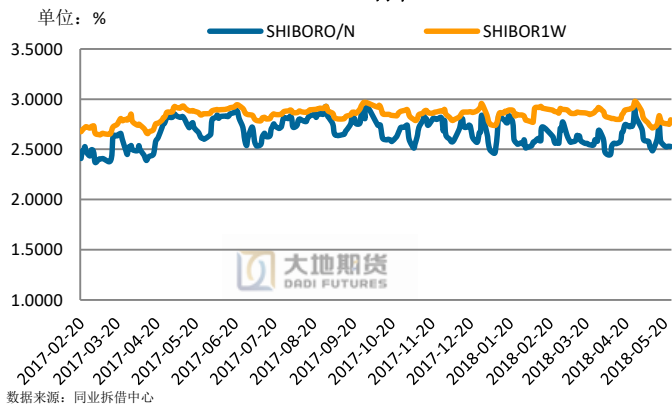
银行间质押式回购利率



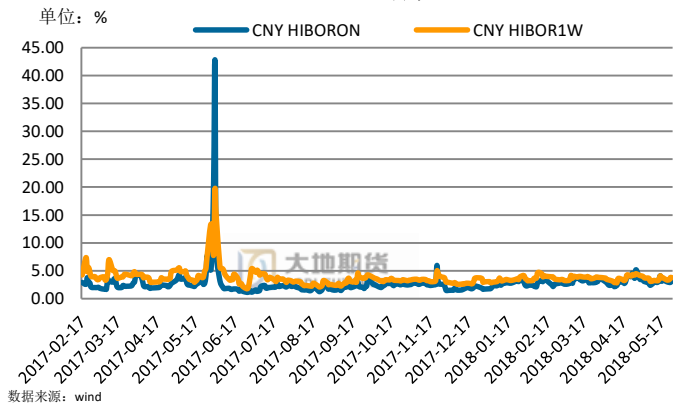
银行间信用拆借利率



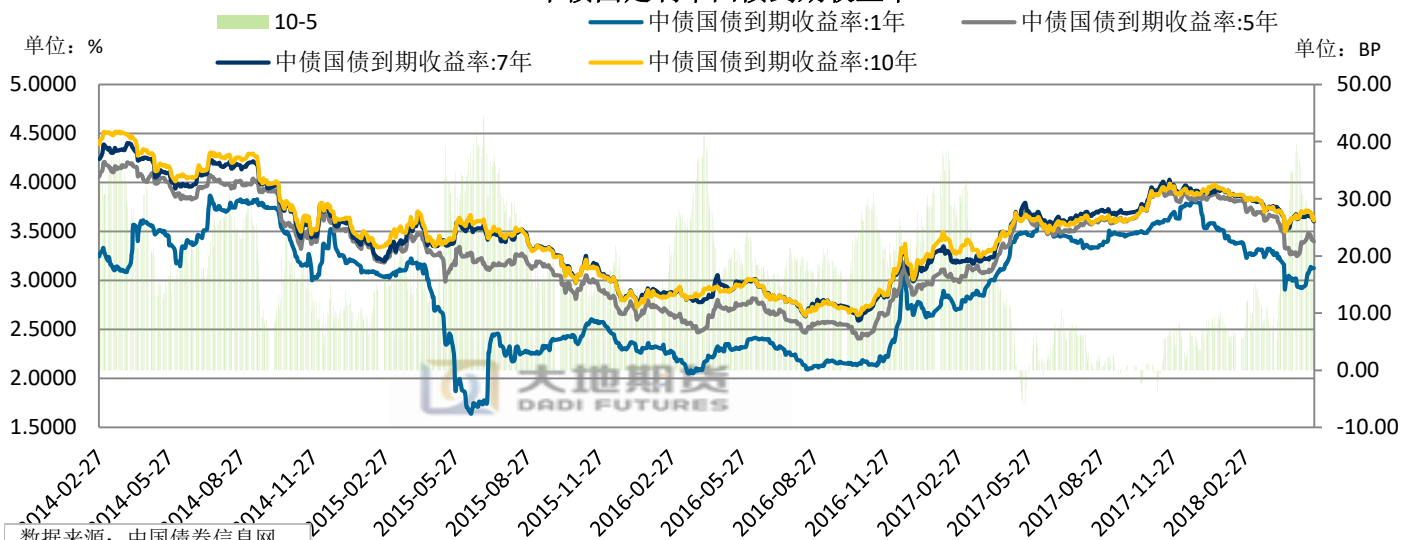
SHIBOR利率



CNY HIBOR利率



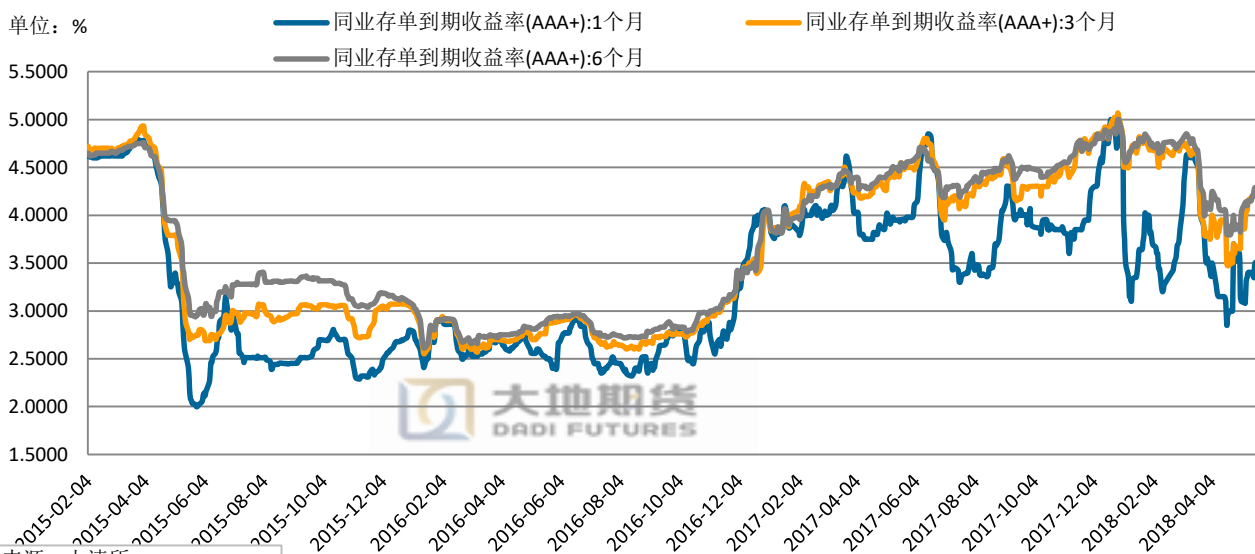
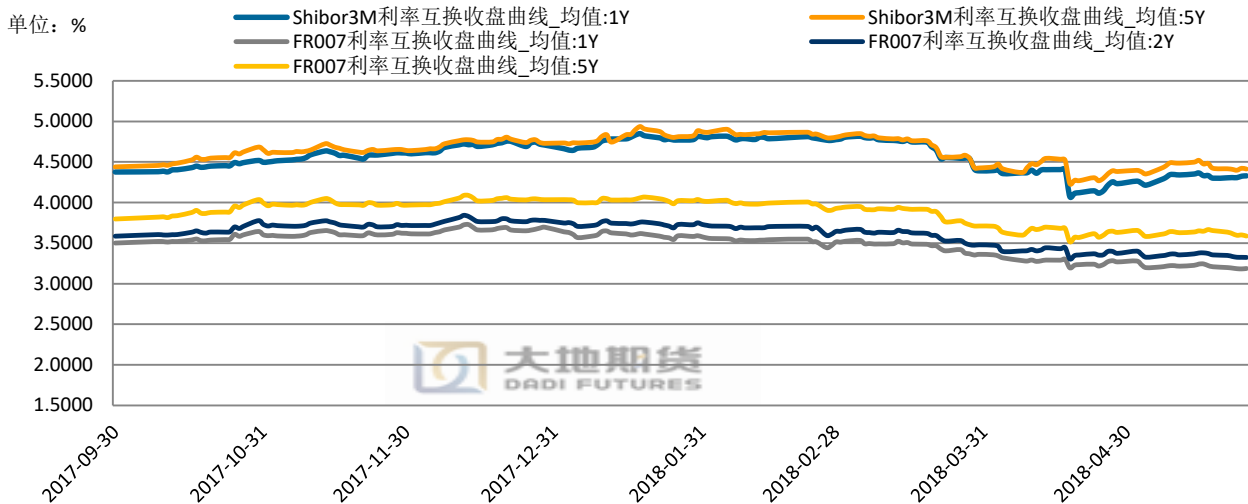
中债固定利率国债到期收益率



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

IRS利率

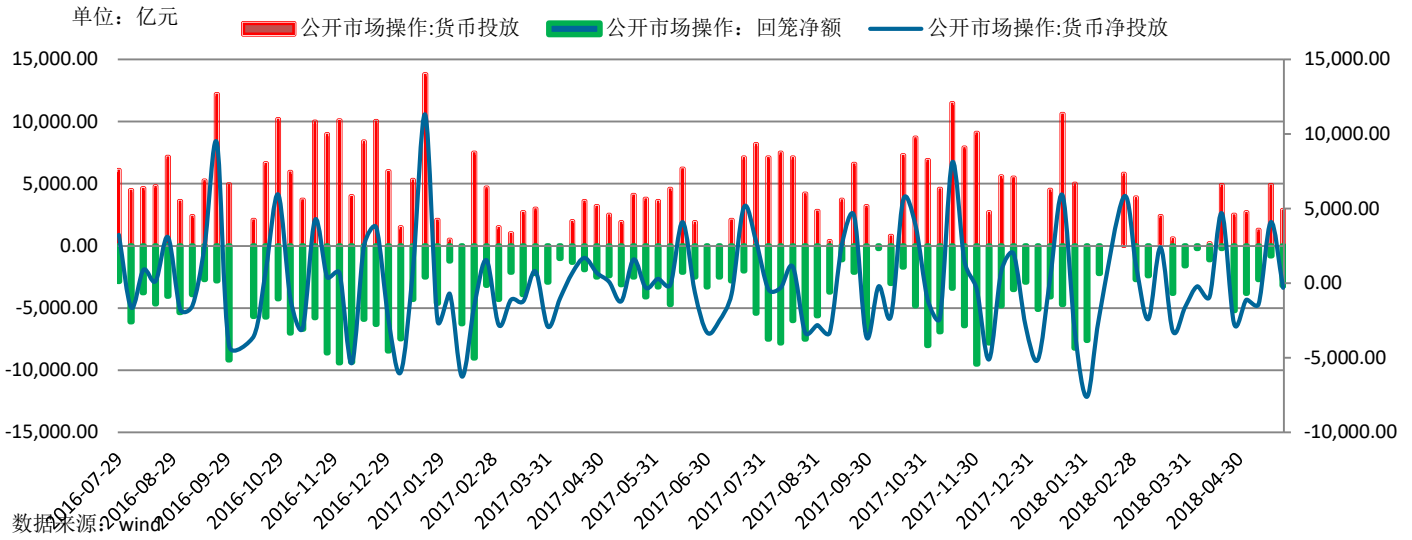


数据来源: 上清所

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

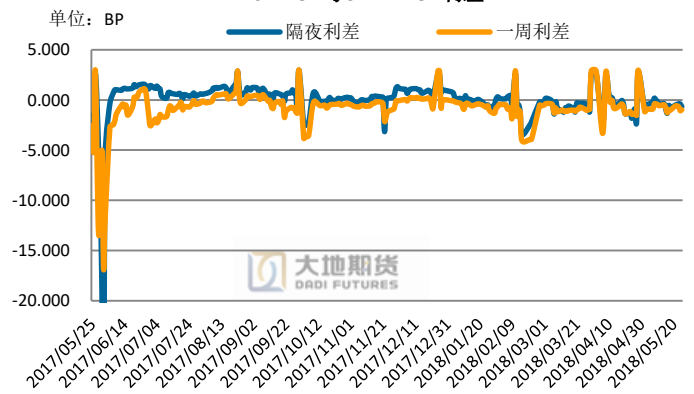
央行公开市场操作



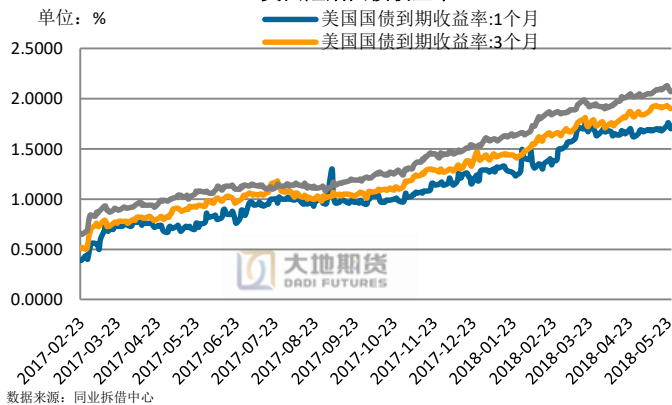
人民币在岸与离岸市场汇率



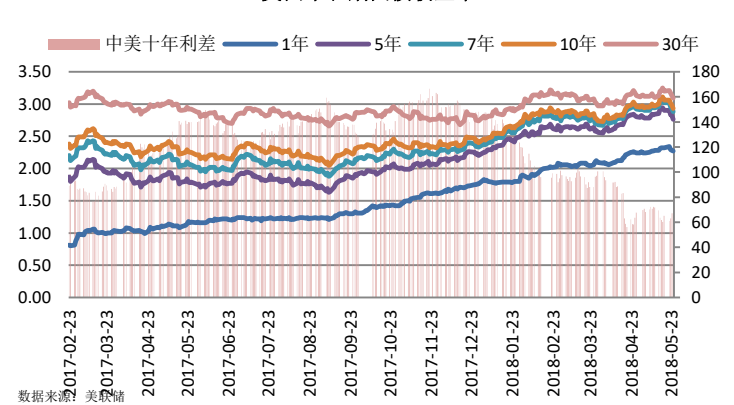
SHIBOR与CHY HIBOR利差



美国短期国债收益率

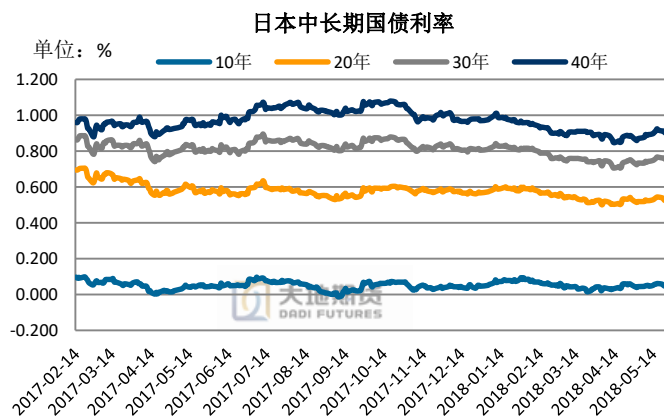
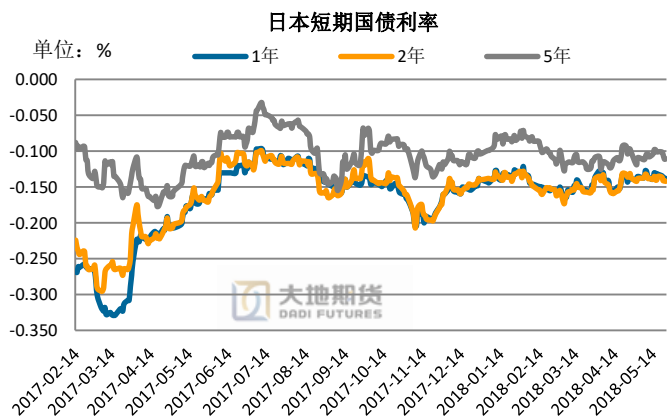


美国中长期国债收益率



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



依托大地 共创未来

免 责 条 款

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，也不保证本公司作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期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我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。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

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

杭州业务部地址	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	浙江省诸暨市暨阳街道浣东北路 108 号时代广场东 701 室	电话：0575-81785991	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道 96 号之一钻石海岸 A 幢 2705	电话：0592-2058665	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：021-60756218	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：0579-82983171	邮编：321001
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区金贸国际大厦 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乙 19 号 6 层 621 室	电话：010-88019159	邮编：100048

----- 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