



依托大地 共创未来

资金面好转，债市情绪趋于谨慎

Office  
Application  
System

# 国债期货周报

日期: 2018年6月2日

姓名: 黄浩

联系方式: 057186774106

huanghao\_200x@qq.com

## 一、行情简评

本周期债冲高回落，银行间现券收益率小幅上升，跨月后资金面好转，央行增大公开市场净投放。6月份影响流动性供求因素较多，央行仍将通过多种工具给予金融机构必要流动性支持，周末宣布扩大MLF担保品范围，提升市场信心，同时市场再次降准预期提升。近期经济数据显示出较强韧性，基本面无明显方向。信用债市场情绪或有缓和，但实质性改善仍难出现。期债主力合约保持正常升水幅度，预计期债进入偏强震荡，建议多单操作。

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
2018-06-02	3.62	4.43	3.44	15.34	4.42	321.94
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

表2 中债国债到期收益率:

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2018-06-02	3.1619	3.4406	3.6202	27.87	17.96
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

## 二、短期投资策略分析

### 1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 央行网站披露，为进一步加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度，并促进信用债市场健康发展，中国人民银行近日决定适当扩大中期借贷便利（MLF）担保品范围。
2. 5月财新中国制造业PMI与上月持平为51.1，预期51，连续一年处于扩张区间，显示制造业继续小幅改善。5月官方制造业PMI为51.9，创8个月新高。
3. 在岸人民币兑美元16:30收盘报6.4169，较上一交易日跌159点，本周累计跌278点，连跌三周。人民币兑美元中间价调升66个基点，报6.4078。
4. 央行与证监会发布进一步规范货币市场基金在互联网销售和赎回的指导意见，提出强化持牌经营要求，对T+0赎回提现业务行限额管理

### 2、策略参考

表3 6月1日收盘时主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180009.IB (TF1809)	3.44%	0.59	1.99%
180011.IB (T1809)	3.62%	0.83	2.77%

跨月后资金面好转，央行增大公开市场净投放，货币市场资金利率保持低位，流动性较充裕。周末央行决定适当扩大中期借贷便利（MLF）担保品范围，扩容增加了小微企业、绿色和“三农”金融债券和领域贷款，同时将中低评级信用债也纳入担保品范围，为央行后续操作留足余地，体现“结构性去杠杆”意图，安抚市场情绪。

本周利率债发行量小幅回升，一级市场利率债保持较强需求，二级市场收益率平稳；进入6月，存单单月到期量创下新高（2.29万亿），利率债发行加速，叠加缴准规模偏高，资金面仍存在风险。

当前信用债券的风险厌恶情绪居于主导，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。

进入6月，美联储加息对人民币汇率形成压力，目前人民币持续贬值至6.419，在加息靴子落地前，不能忽视对期债的压力。

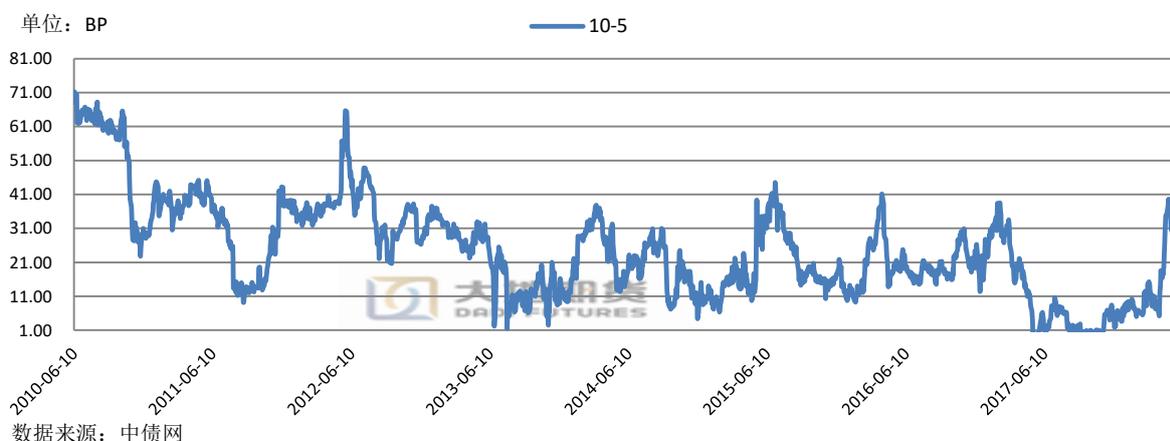
----- 依托大地 共创未来 -----

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

本周公布的 PMI 数据超出市场预期，随着下游复工需求逐渐释放，上游企业生产活动也加速恢复，复工和复产共同推动制造业进入供需两旺的格局，基本面仍有韧性，基建及地产的负面影响还未出现。

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。经济基本面仍未出现对债市的强支撑，6 月资金面仍存波动可能，但央行对流动性的支撑使将缓解资金面压力。期债主力合约保持正常升水幅度，预计期债进入偏强震荡，建议多单操作。

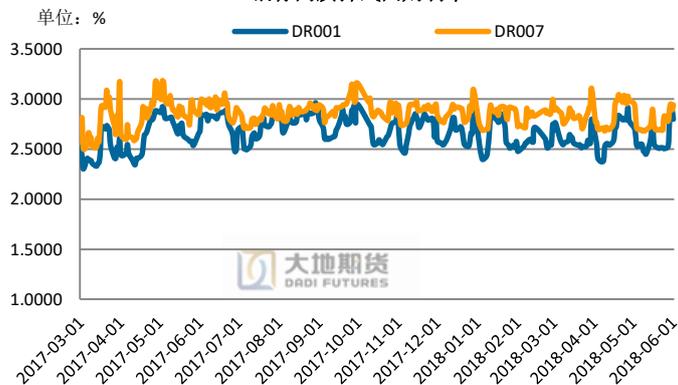


**表 4 一级市场债券周发行规模**

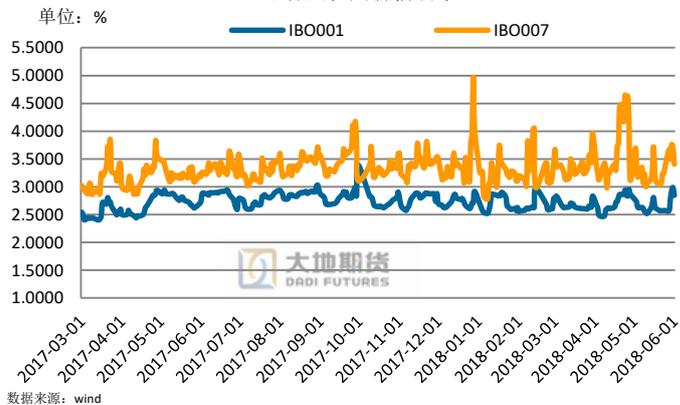
起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2018-05-28	2018-06-03	100	1065.51	5311.60	632.6
2018-05-21	2018-05-27	100	1038.47	4739.70	779.10
2018-05-14	2018-05-20	1225.40	1328.69	5295.10	811.00
2018-05-07	2018-05-13	905.50	319.90	5645.60	883.50
2018-04-30	2018-05-06	920.00		1420.60	704.40
2018-04-23	2018-04-29	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

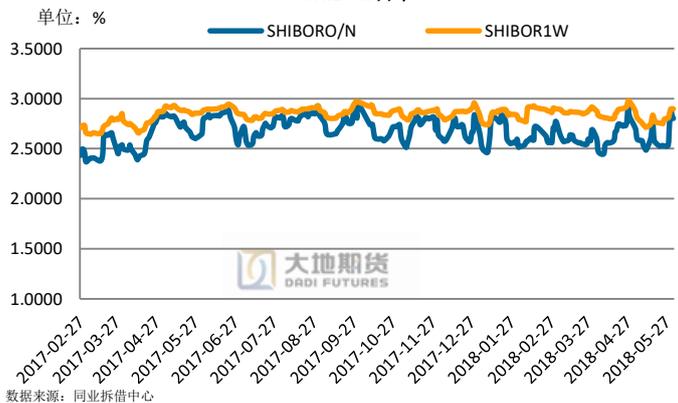
银行间质押式回购利率



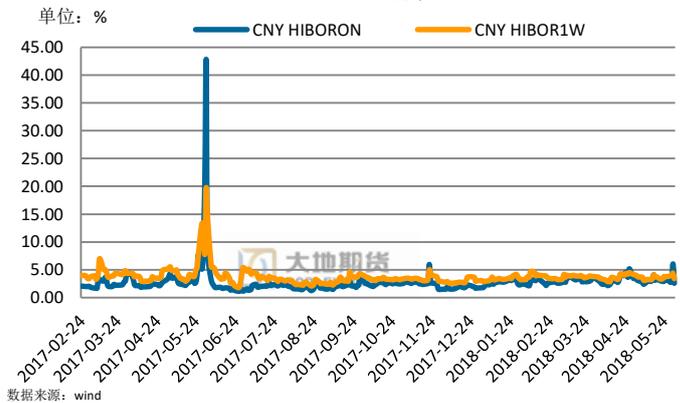
银行间信用拆借利率



SHIBOR利率



CNY HIBOR利率



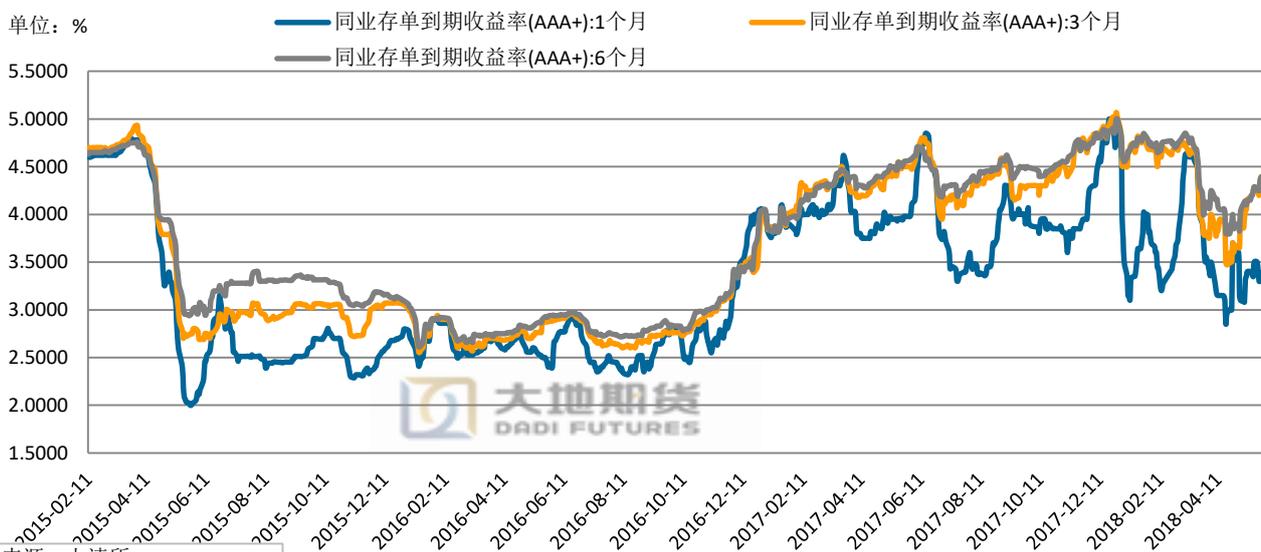
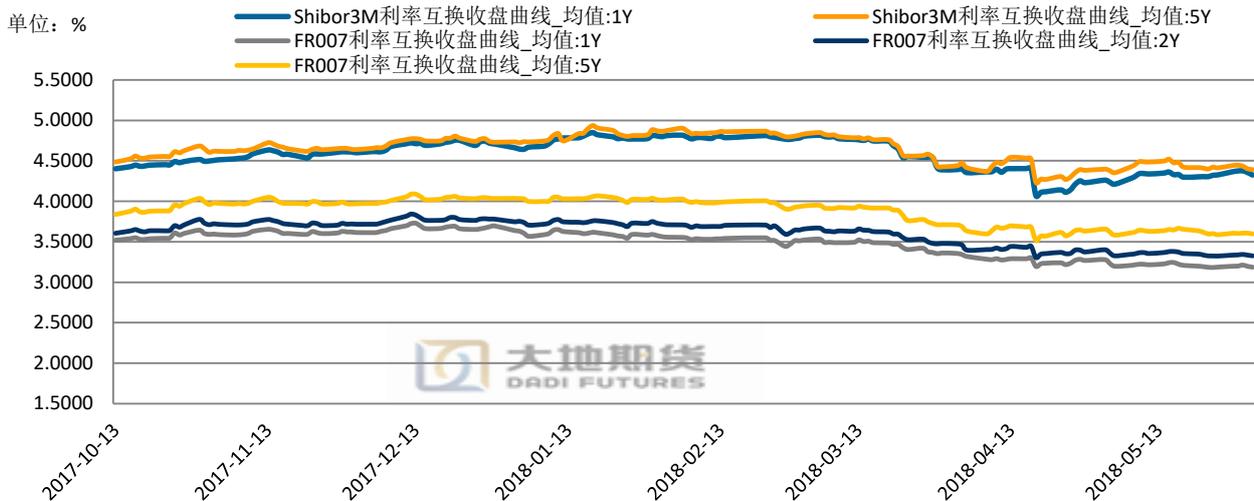
中债固定利率国债到期收益率



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

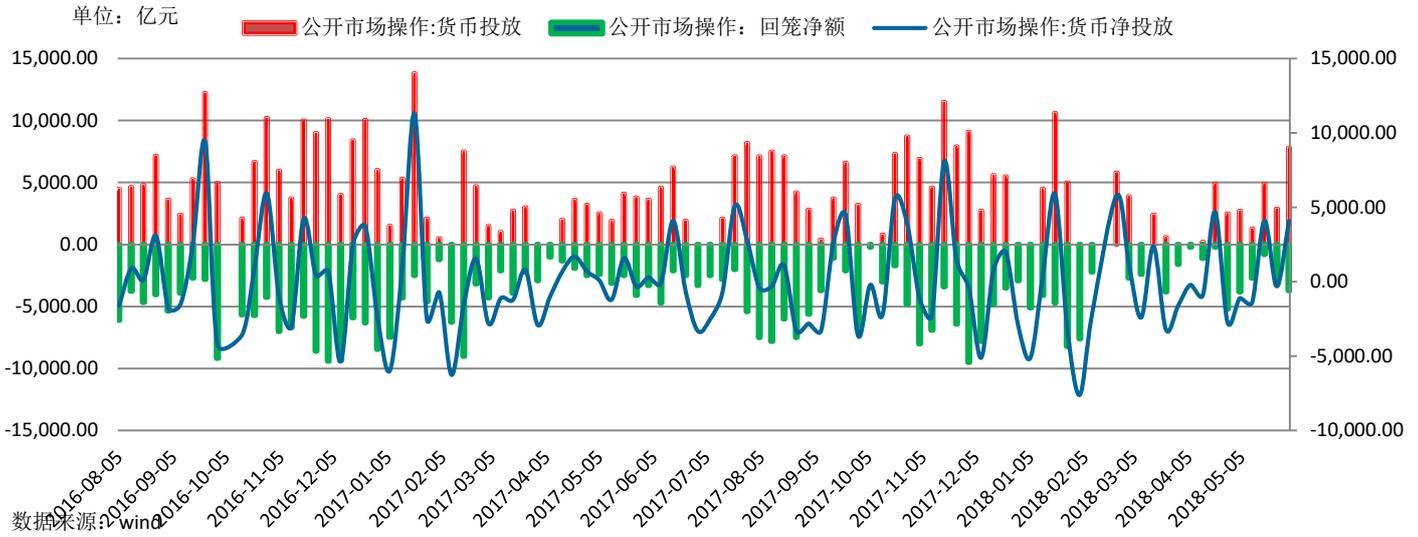


数据来源: 上清所

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



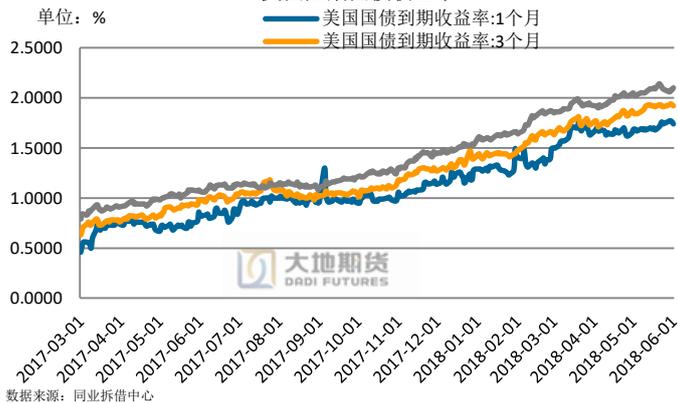
人民币在岸与离岸市场汇率



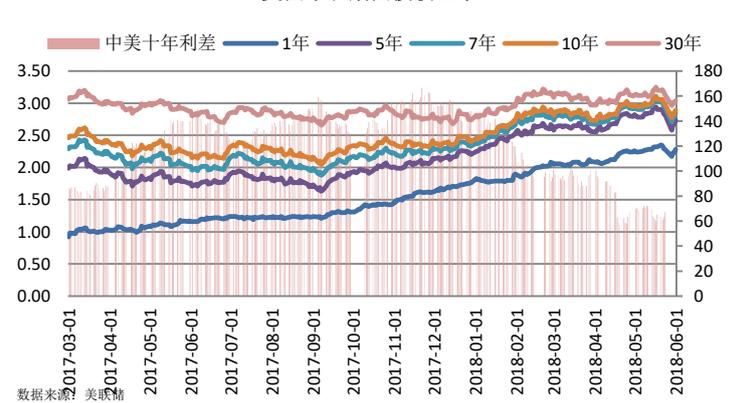
SHIBOR与CHY HIBOR利差



美国短期国债收益率

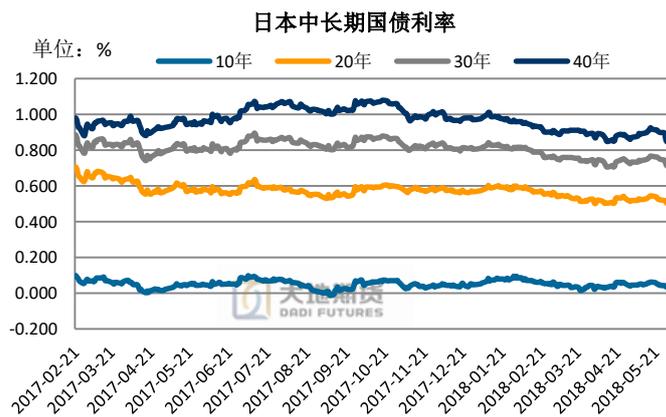


美国中长期国债收益率



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



## 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