



依托大地 共创未来

避险情绪提升，期债跷跷板明显

Office  
Application  
System

# 国债期货周报

日期：2018年8月4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

本周期债大幅反弹，货币市场资金利率持续下降，周五 DR007 与 OMO 利率出现倒挂，银行间市场资金面极度宽松。十年期国债收益率回落至 3.45%，中美利差缩小至 45bp。人民币持续大幅贬值，央行上调 20% 外汇风险准备金率，释放出稳定汇率的信号。政策面转变尚未具体实施，财政政策仍未出现明确的更积极措施。受资金面宽松和市场避险情绪影响，期债短期受到支撑，但政策面调整将对资金面形成压力，预计期债进入日线震荡走势。建议逢高做空

表 1 主要活跃券价格情况

	180011. IB		180016. IB		180210. 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
2018-08-03	3.47	41.15	3.14	11.37	4.08	140.21
2018-07-27	3.53	37.3	3.27	7.11	4.15	88.64
2018-07-20	3.52	69.53	3.26	12.72	4.10	503.79
2018-07-13	3.49	38.24	3.26	61.53	4.19	347.38
2018-07-06	3.53	28.43	3.3	35.4	4.21	384.28
2018-06-29	3.48	43.39	3.35	11.33	4.25	250.15
2018-06-22	3.58	116.30	3.42	40.67	4.29	425.12
2018-06-15	3.61	14.71	3.51	118.92	4.38	421.14
2018-06-08	3.65	7.52	3.45	40.46	4.44	232.87

表 2 中债国债到期收益率：

	1 年	5 年	10 年	5-1	10-5
2018-08-03	2.7247	3.1494	3.4567	42.47	30.73
2018-07-27	2.9025	3.2733	3.5212	37.08	24.79
2018-07-20	3.0507	3.2896	3.5135	23.89	22.39
2018-07-13	3.0654	3.2734	3.4858	20.80	21.24
2018-07-06	3.0208	3.3242	3.5259	30.34	20.17
2018-06-29	3.2242	3.3916	3.5304	16.74	13.88
2018-06-22	3.2775	3.4149	3.5604	13.74	14.55
2018-06-15	3.2183	3.4565	3.6028	23.82	14.63
2018-06-08	3.2117	3.4563	3.6453	24.46	18.90
2018-06-02	3.1619	3.4406	3.6202	27.87	17.96

## 二、短期投资策略分析

### 1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 财政部：充分发挥财政职能作用，打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险；地方政府债务风险防控，关系到地方财政稳健运行和实体经济健康发展，关系到金融市场稳定和经济社会发展大局。
2. 央行召开 2018 年下半年工作电视会议指出，要实施稳健的货币政策，把好货币供给总闸门；提高政策的前瞻性、灵活性、有效性，把握好力度和节奏；鼓励金融机构加大支持实体经济的力度；进一步扩大金融开放，稳步推进人民币国际化。
3. 新华社发文称，坚持稳中求进，“稳”字当头，关乎大局；这次政治局会议提出了“六个稳”的要求，具有很强的针对性和指导意义，下一步，继续研究推出一批管用见效的重大改革举措，把扩大开放的重大举措落到实处，将为中国经济积聚新动能、创造新机遇。
4. 中国央行上调外汇风险准备金率后，离岸人民币一度收复 6.83 关口，此前曾跌破 6.90。国务院公布关税公告后离岸有所回落，到纽约尾盘退守 6.85 关口。

### 2、策略参考

表 3 8 月 3 日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180016. IB (TF1809)	3.15%	-0.28	-2.2%
180011. IB (T1809)	3.45%	0.18	1.43%

本周期债放量反弹，主力合约开始换季，十年期国债收益率下行 7bp 至 3.45%。货币市场资金面充裕，DR007 跌破 2.5% 与 OMO 利率倒挂，同业存单利率继续回落。央行本周出现净回笼，政策面要求疏通货币传导，流动性平稳充裕，银行间市场异常的低利率面临回归。

本轮政策调整的第一阶段是从去杠杆到稳内需，从 4 月下旬政治局会议提出“持续扩大内需”及“合理充裕”开始；第二阶段是货币政策开始调整，从 6 月初央行扩大 MLF 担保品范围开始，包括降准和下调支小再贷款利率；第三阶段是金融政策和财政政策信

----- 依托大地 共创未来 -----

号出现,从7月初开始,包括银行增配低等级信用债;银保监会指示加大信贷投放力度,国务院常务会议部署更好发挥财政金融政策作用。

8月初国务院金融稳定发展委员会召开第二次会议,会议对于当前形势的定性是“宏观杠杆率趋于稳定”及“金融机构合规意识增强”、“金融乱象初步遏制”。此次会议会议并未提及“去杠杆”,保持内部稳定的重要性显著提升,去杠杆的节奏力度会有显著调整。目前看央行的政策变化较为迅速,但从8月初财政部会议的表态来看,其态度偏于谨慎,目前尚未出台具体的刺激政策。

受贸易战等影响,外部环境加速恶化,人民币大幅度快速贬值,市场信心出现动摇,离岸人民币突破6.9。央行3日宣布,将外汇风险准备金率从零上调至20%。这是2015年“811汇改”以来,中国央行三年内第三次调整外汇风险准备金率。此次政策调整释放出稳定汇率的信号。上调商业银行远期售汇业务外汇风险准备金率将抬升企业远期购汇成本,有效遏制人民币贬值预期。

市场避险情绪上升,股票市场持续走弱,同时股债跷跷板效应明显。商品市场工业品价格出现大幅拉升,市场通胀预期再起。

目前,受资金面宽松和市场避险情绪影响,期债短期受到支撑,但政策面调整将对银行间资金形成压力,预计期债进入日线震荡走势。建议逢高做空。

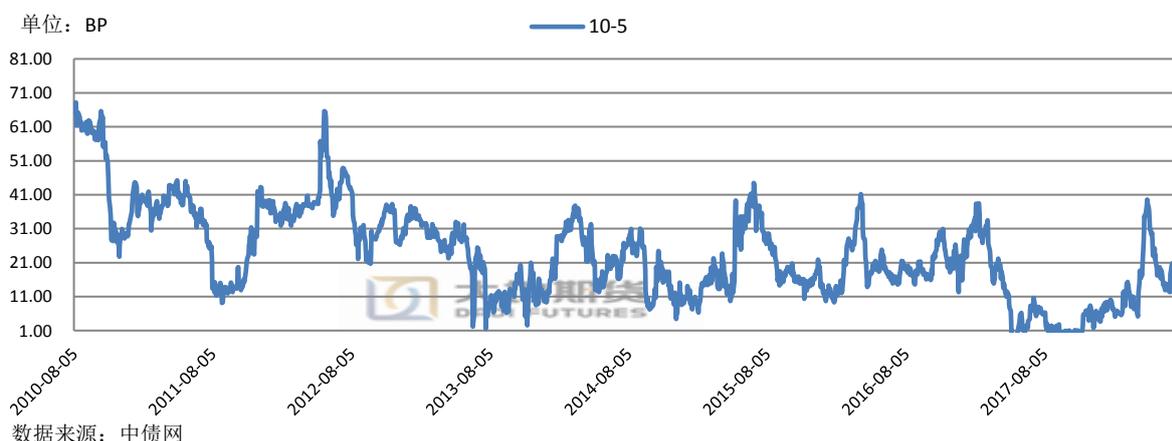


表4 一级市场债券周发行规模

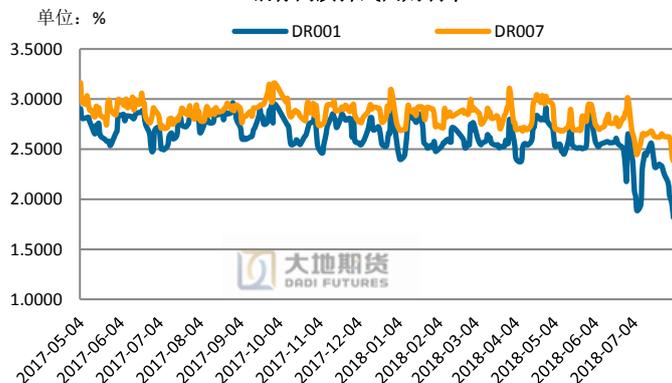
起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2018-07-30	2018-08-04	921	691	4162.4	520
2018-07-23	2018-07-29	100.3	1209.48	2598.7	620
2018-07-16	2018-07-22	1144.8	1902.76	4692.1	730
2018-07-09	2018-07-15	1322.4	2163.68	1975.5	650

依托大地 共创未来

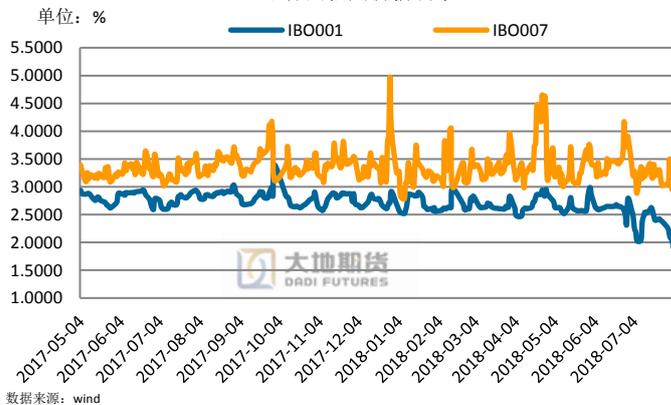
2018-07-02	2018-07-08	841	1610.72	1758.8	673.9
2018-06-25	2018-06-31	100	691.76	2732.1	430
2018-06-18	2018-06-24	1000.5	1849.62	3904.4	689
2018-06-11	2018-06-17	1140.8	1858.46	6478.7	700.5
2018-06-04	2018-06-10	1103.2	743.4	6478.9	748.9
2018-05-28	2018-06-03	100	1065.51	5311.60	632.6
2018-05-21	2018-05-27	100	1038.47	4739.70	779.10

### 三、重要数据

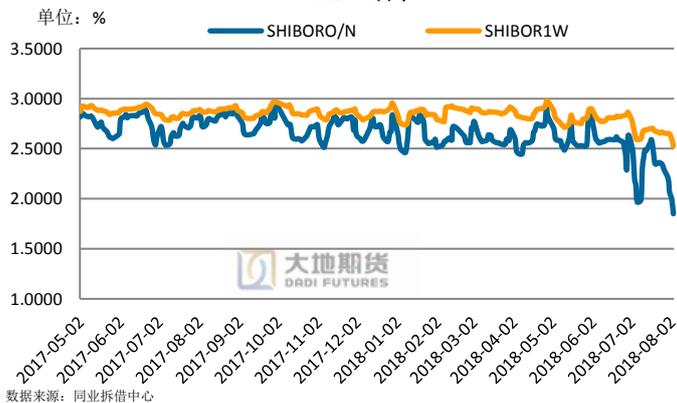
银行间质押式回购利率



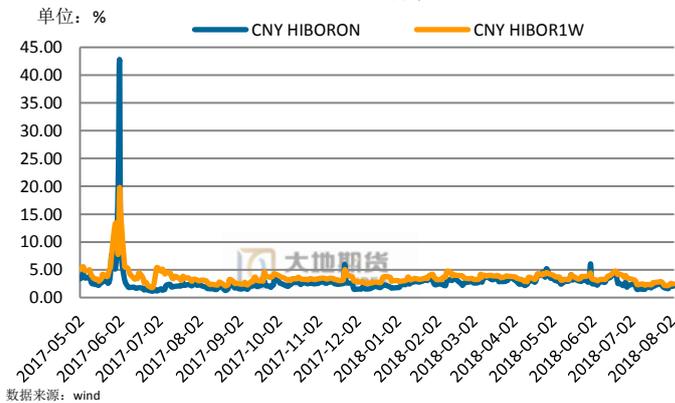
银行间信用拆借利率



SHIBOR利率



CNY HIBOR利率



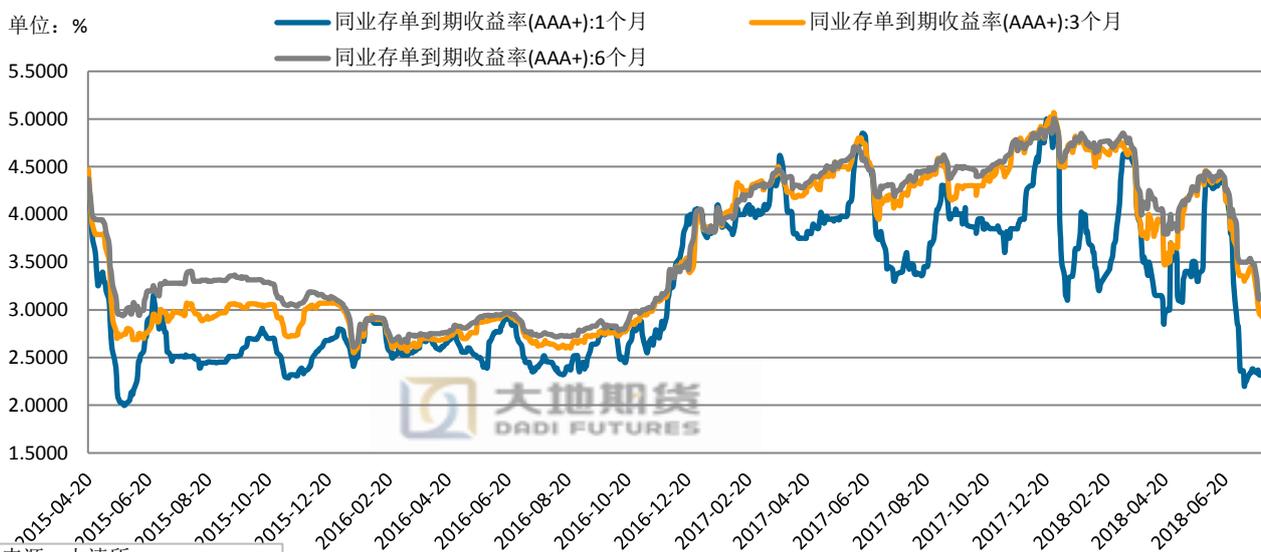
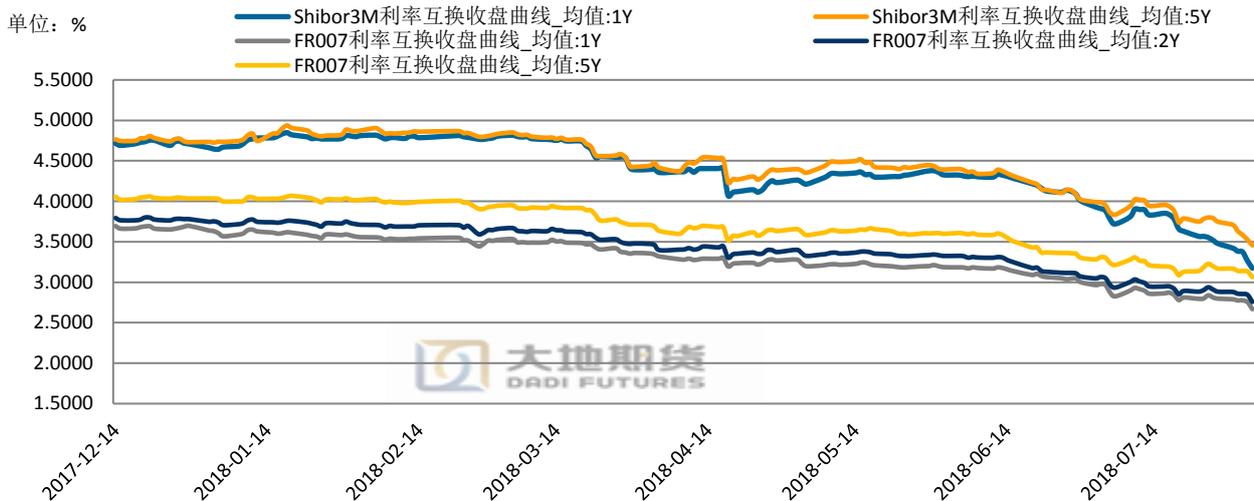
中债固定利率国债到期收益率



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

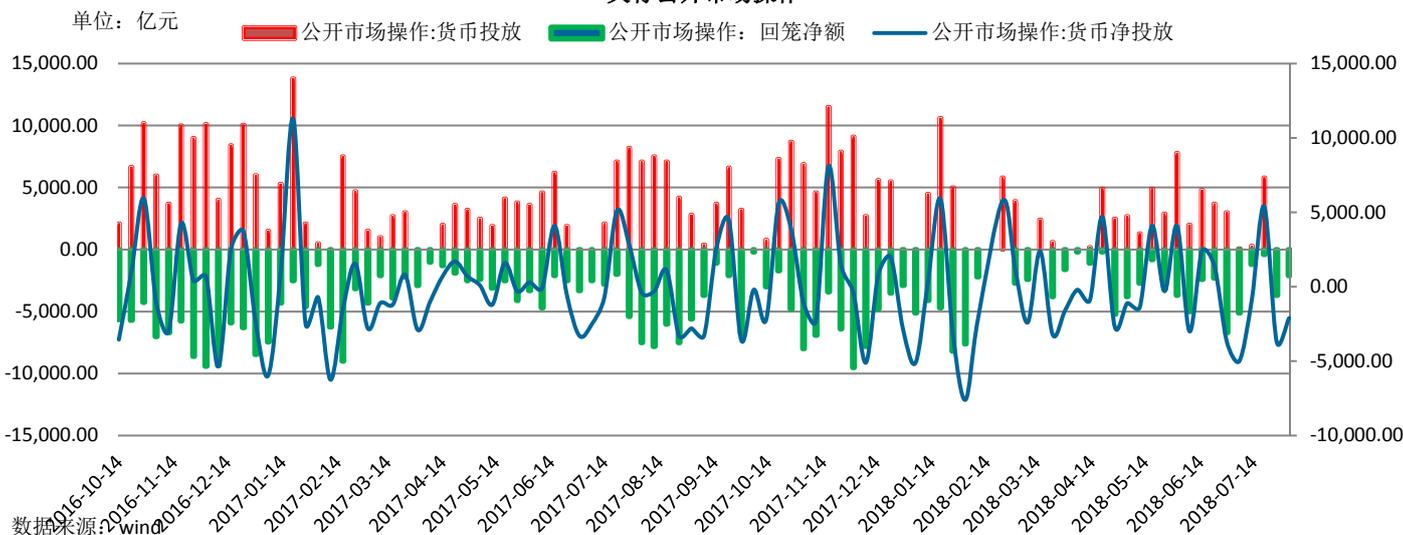


数据来源: 上清所

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

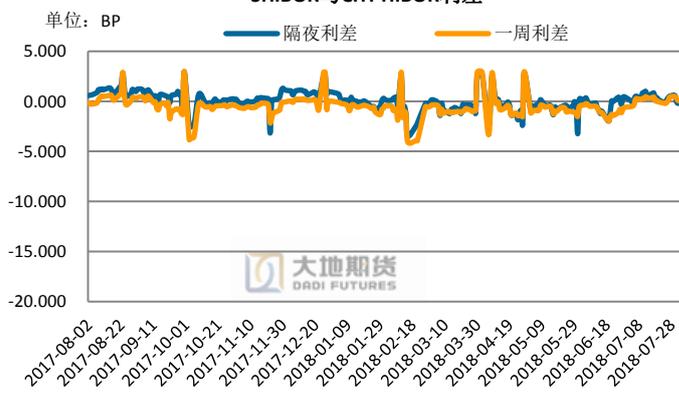
央行公开市场操作



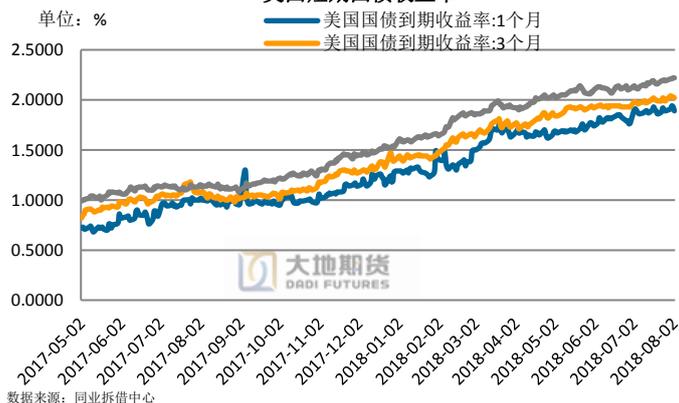
人民币在岸与离岸市场汇率



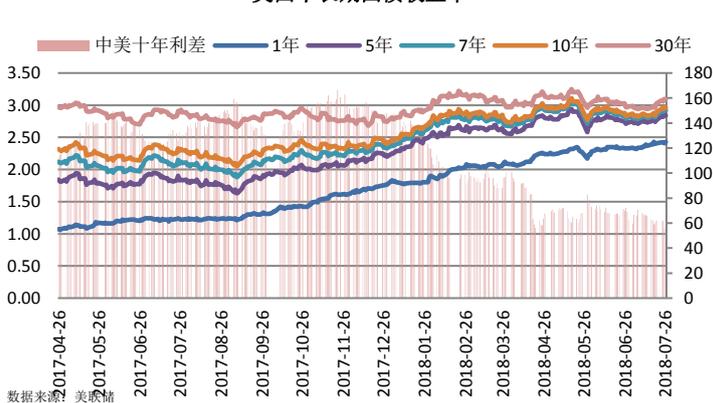
SHIBOR与CHY HIBOR利差



美国短期国债收益率

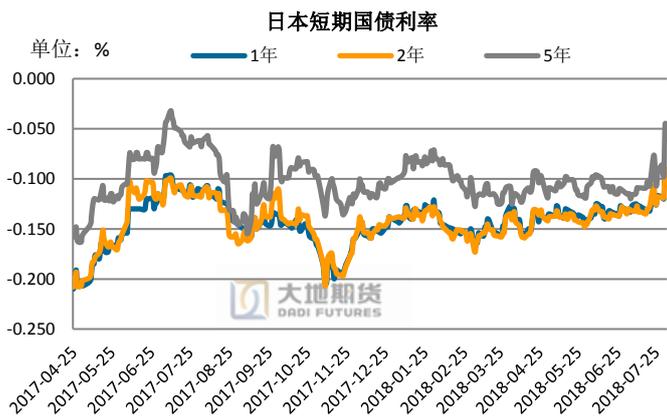


美国中长期国债收益率



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