



依托大地 共创未来

经济悲观情绪缓解，期债大幅下跌

Office
Application
System



国债期货周报

日期：2018年8月11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

本周期债大幅回落并跌破近期盘整低位，十年期国债收益率上升 9bp 至 3.55%。更加积极的政策开始公布，市场信心出现企稳，股票市场及商品市场价格出现大幅反弹。国内经济的去杠杆力度将减弱，有助于资金从货币市场流向实体，资金利率已经出现止跌，未来资金利率的上行将对五债形成更大影响。三季度债券供给量仍然较低，考虑到新增地方专项债额度以及宏观政策导向，利率债供应将出现加速；而制约经济长期发展的问题仍未解决，期债长期上涨的基础仍然存在。预计期债将进入弱势整理，建议空单止盈，套利可 2:1 空 TF 多 T。

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
2018-08-10	3.56	16.89	3.28	18.44	4.13	156.65
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

表 2 中债国债到期收益率：

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2018-08-10	2.7252	3.2876	3.5525	56.24	26.49
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

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

二、短期投资策略分析

1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 浙江大湾区规划近日出炉,今后5年交通总投资1万亿。浙江将在今后5年重点推进交通项目共计70项,估算总投资约1万亿元,5年计划完成投资约7500亿元,其中2018年将重点推进重大项目44个。
2. 8月9日,国家统计局公布了7月的物价数据。7月PPI同比上涨4.6%,涨幅比上月缩小0.1个百分点,是近5个月来的首次收窄。在连续3个月低于2%后,7月CPI重新回到2%上方,同比涨幅录得2.1%,超出市场预期。
3. 海关总署网站发布7月份我国外贸进出口情况。据海关统计,今年前7个月,我国货物贸易进出口总值16.72万亿元人民币,比去年同期(下同)增长8.6%。其中,出口8.89万亿元,增长5%;进口7.83万亿元,增长12.9%;贸易顺差1.06万亿元,收窄30.6%。
4. 公开市场操作连续十六日暂停。央行公告称,目前银行体系流动性总量处于较高水平,可吸收政府债券发行缴款等因素的影响,8月10日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期。按逆回购口径计算,本周既无资金投放亦无资金回笼。

2、策略参考

表3 8月10日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180016.IB(TF1812)	3.28%	0.35	0.99%
180011.IB(T1812)	3.54%	0.73	2%

本周期债放量反弹,主力合约开始换季,十年期国债收益率上升9bp至3.55%。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。央行本周继续暂停公开市场操作,政策面的信贷放松传导至实体经济需要一定时间,虽然短期内金融市场仍将保持较高的流动性,但目前货币市场资金利率已经出现止跌迹象,银行间市场异常的低利率面临回归。

前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。但进入8月,商品市场工业品价格出现大幅拉升,市场通胀预期再起。央行提高远期售汇风险准

----- 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

备金，释放稳汇率信号。中国7月外储31179.5亿美元，连续两个月回升。此外，随着稳经济的政策公布，更加积极的财政政策有望开始出现，市场恐慌情绪缓和，股票和商品市场出现全面反弹起。

总体来看，外部受到贸易战影响到市场避险情绪，其发展存在较大不确定性。国内经济的去杠杆力度将会减弱，有助于资金从货币市场流向实体，资金利率将出现反弹，更加积极的财政政策已开始出台具体措施；三季度债券供给量仍然较低，考虑到新增地方专项债额度以及宏观政策导向，利率债供应将出现加速；而制约经济长期发展的课题仍未解决，期债长期上涨的基础仍然存在，期债在日线级别无趋势性下跌的基础。

期债在此次大幅回落至日线前期震荡低位，预计将进入弱势震荡，考虑到资金面对TF的影响更大，而T的利好支撑将存在较长时间，收益率曲线“熊陡”状态仍将维持。建议空单止盈，套利可2:1空TF多T。

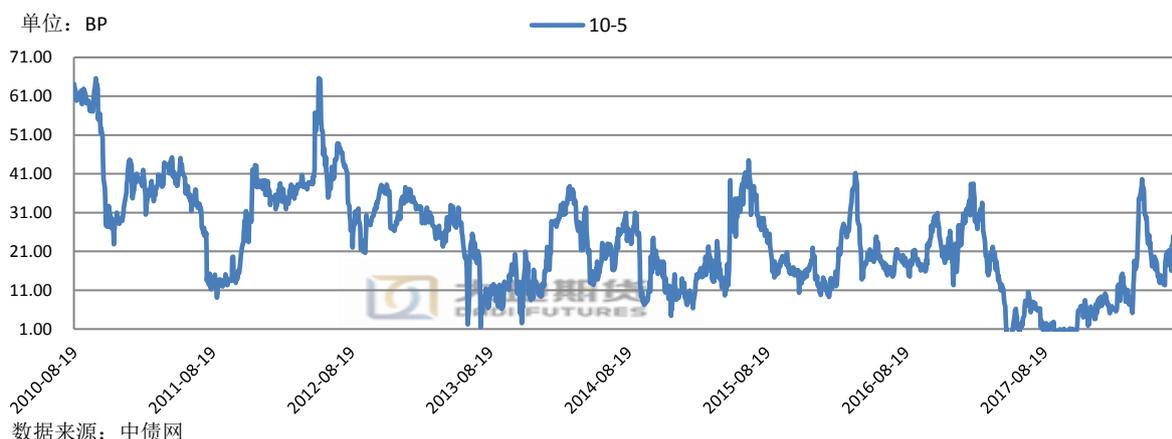
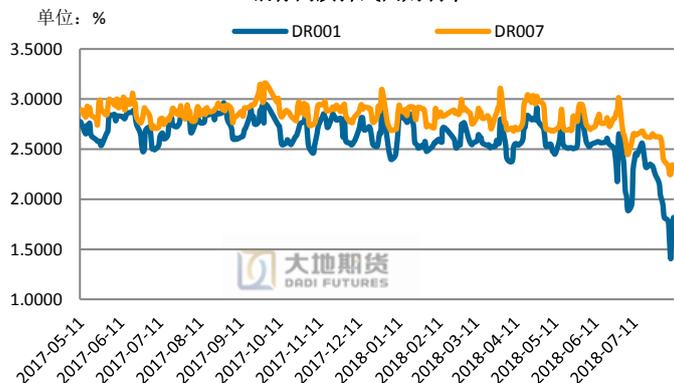


表4 一级市场债券周发行规模

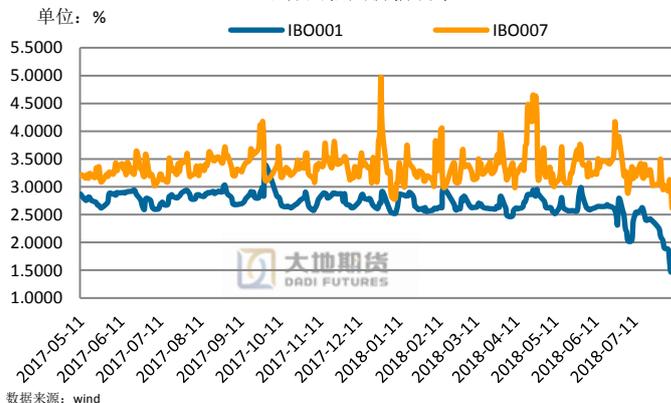
起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2018-08-05	2018-08-11	900.2	1452.9	2632.6	671
2018-07-30	2018-08-04	921	691	4162.4	520
2018-07-23	2018-07-29	100.3	1209.48	2598.7	620
2018-07-16	2018-07-22	1144.8	1902.76	4692.1	730
2018-07-09	2018-07-15	1322.4	2163.68	1975.5	650
2018-07-02	2018-07-08	841	1610.72	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

三、重要数据

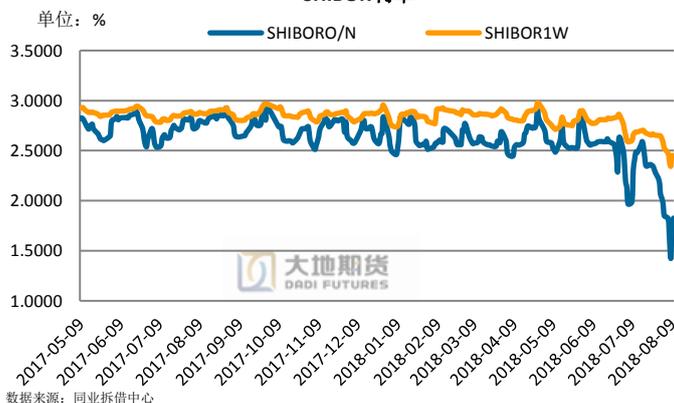
银行间质押式回购利率



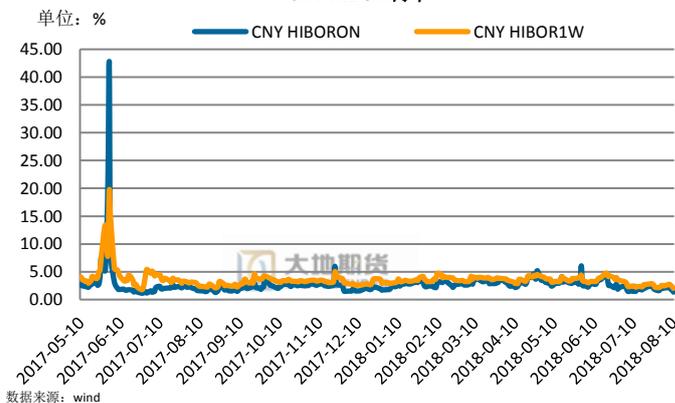
银行间信用拆借利率



SHIBOR利率



CNY HIBOR利率



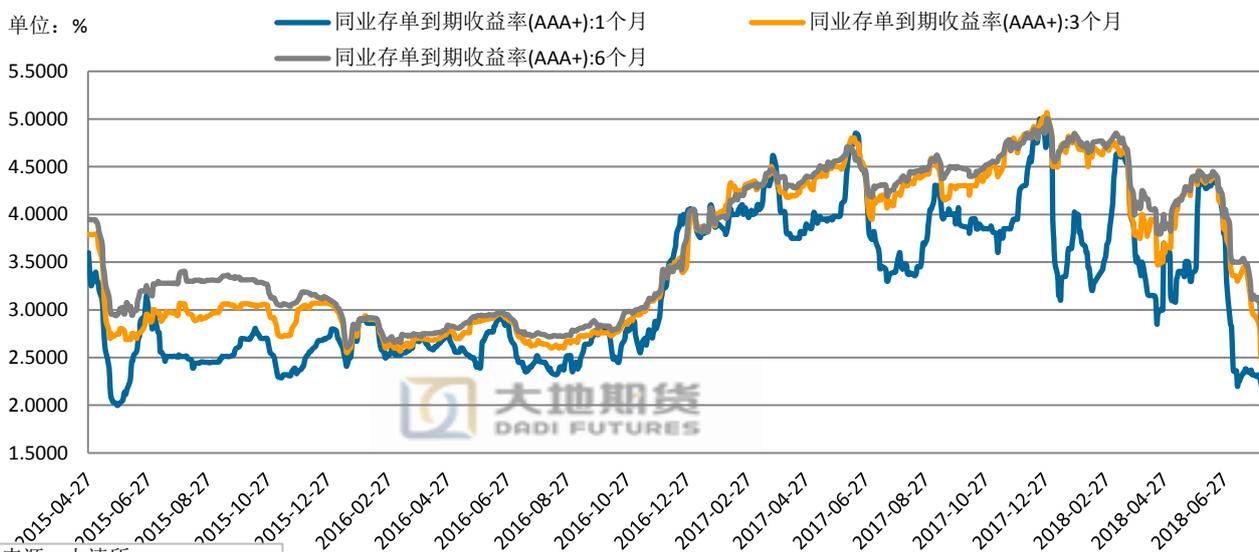
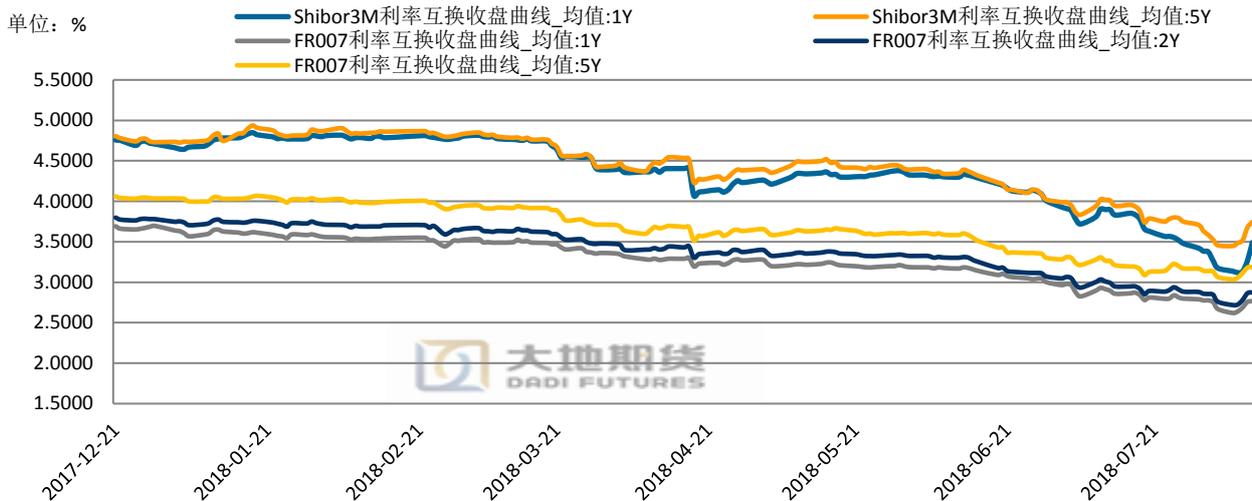
中债固定利率国债到期收益率



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

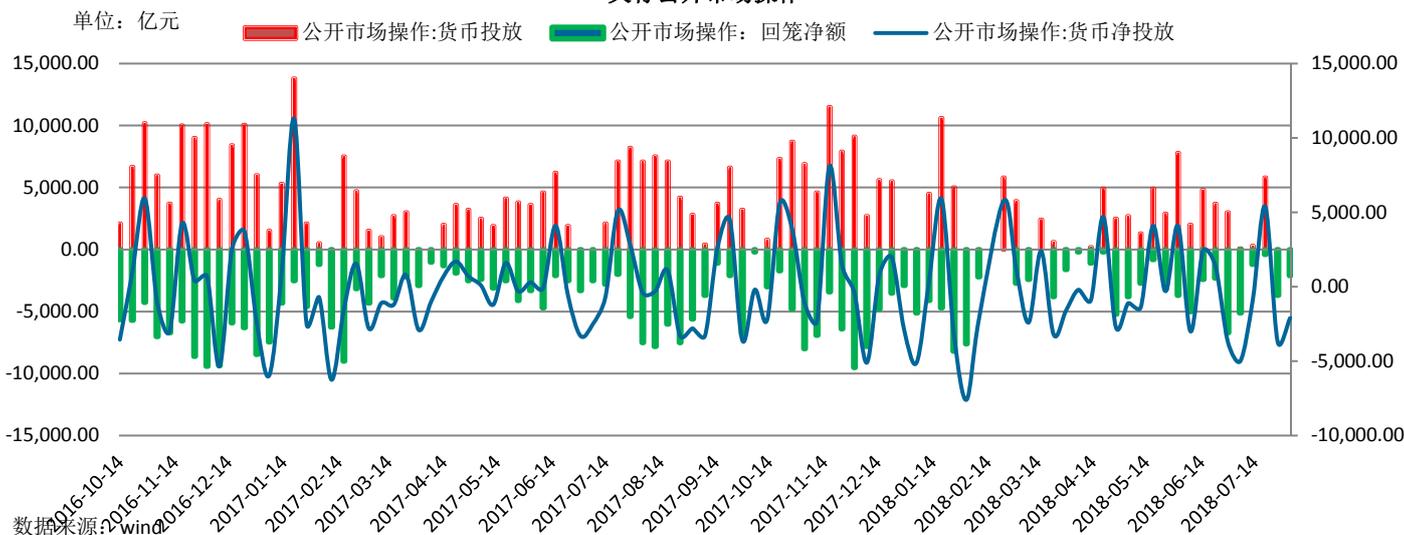


数据来源: 上清所

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

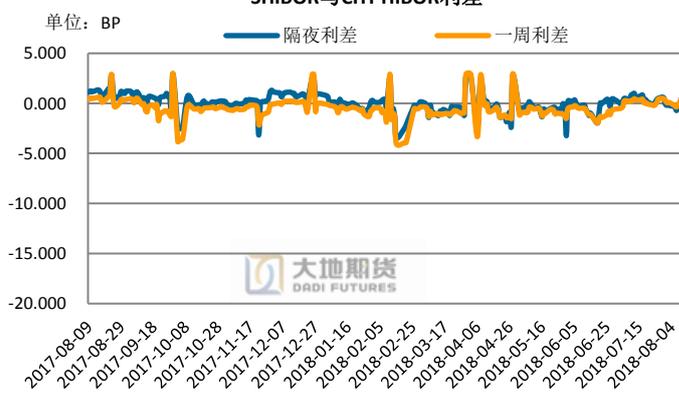
央行公开市场操作



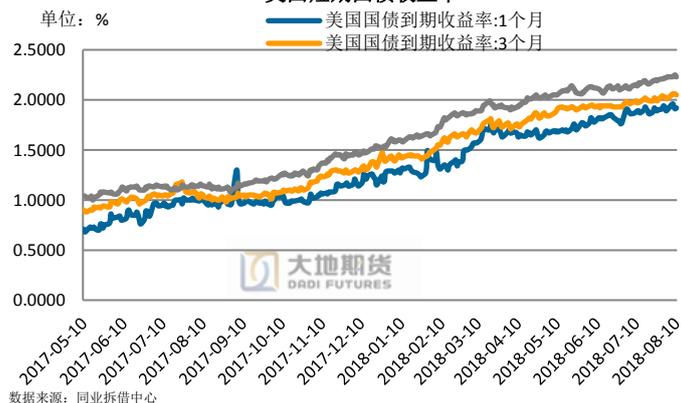
人民币在岸与离岸市场汇率



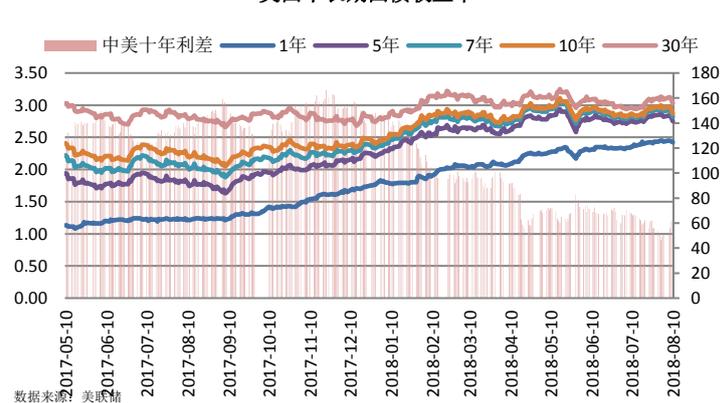
SHIBOR与CHY HIBOR利差



美国短期国债收益率

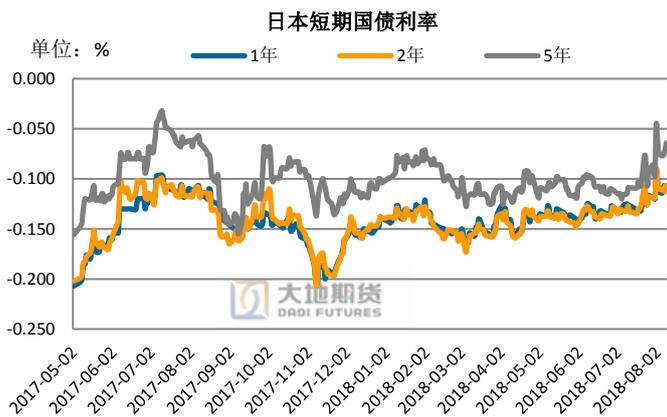


美国中长期国债收益率



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