



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

## 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。

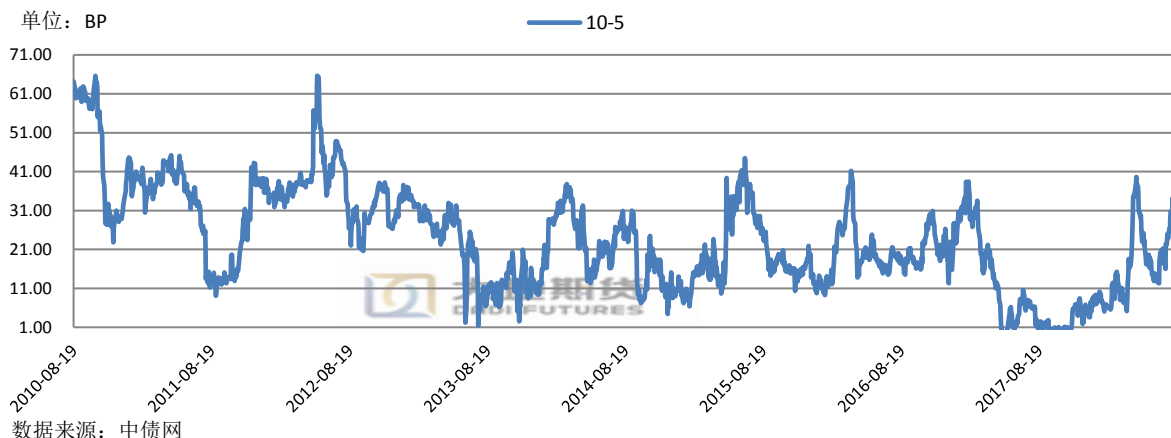
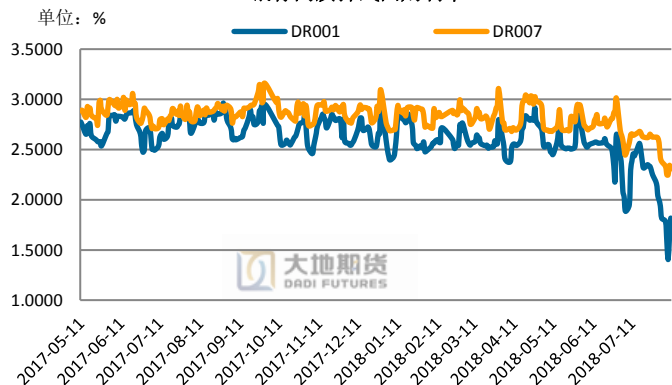


表4 一级市场债券周发行规模

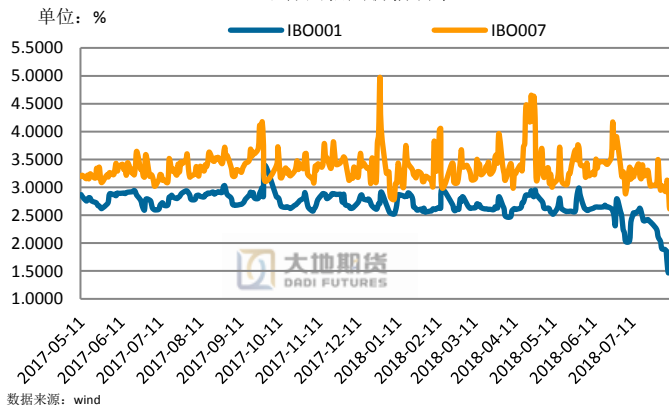
| 起始日期       | 截止日期       | 国债(亿元) | 地方政府债(亿元) | 同业存单(亿元) | 政策银行债 |
|------------|------------|--------|-----------|----------|-------|
| 2018-08-05 | 2018-08-11 | 900.2  | 1452.9    | 2632.6   | 671   |
| 2018-07-30 | 2018-08-04 | 921    | 691       | 4162.4   | 520   |
| 2018-07-23 | 2018-07-29 | 100.3  | 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

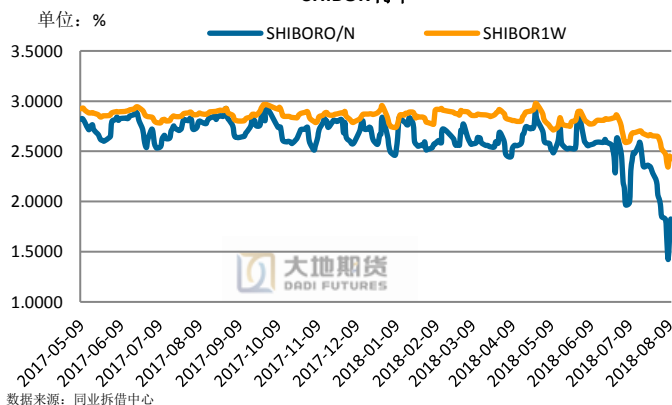
银行间质押式回购利率



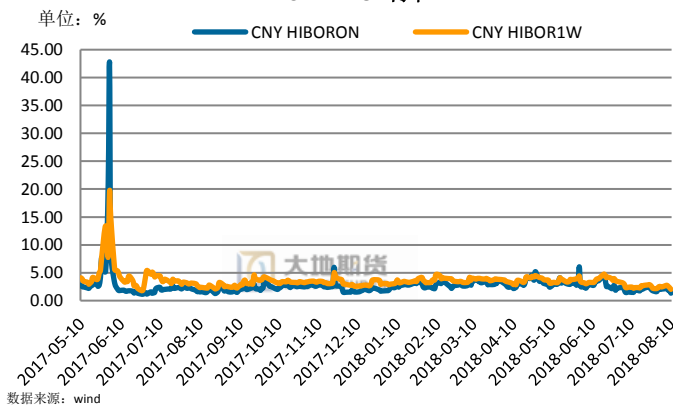
银行间信用拆借利率



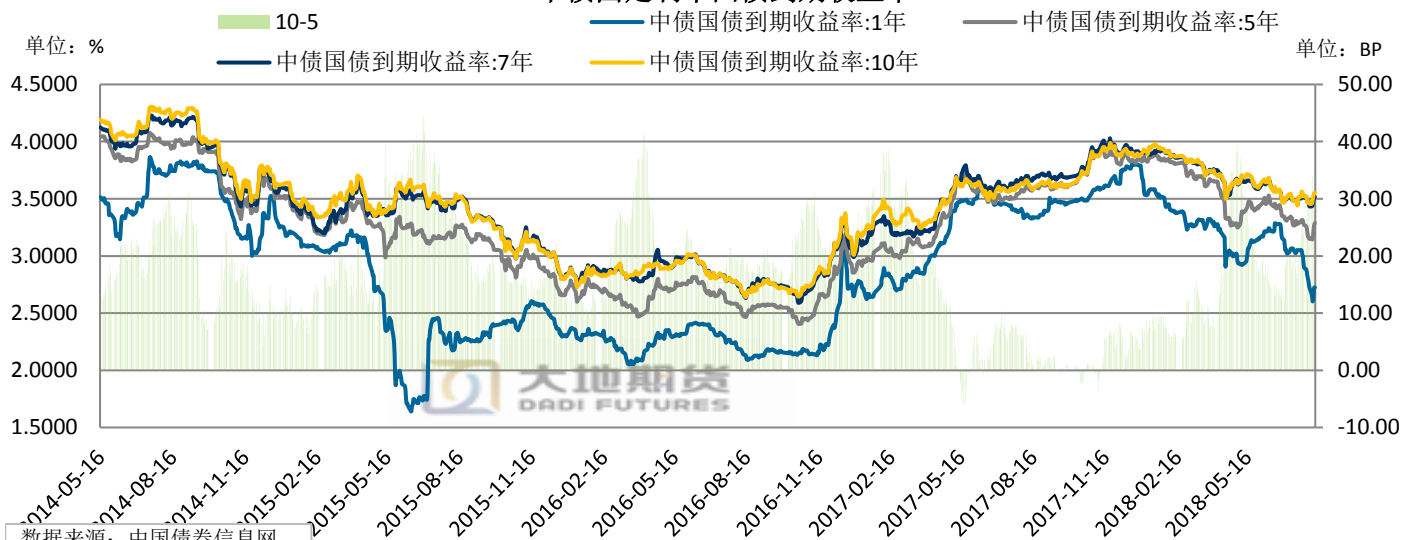
SHIBOR利率



CNY HIBOR利率



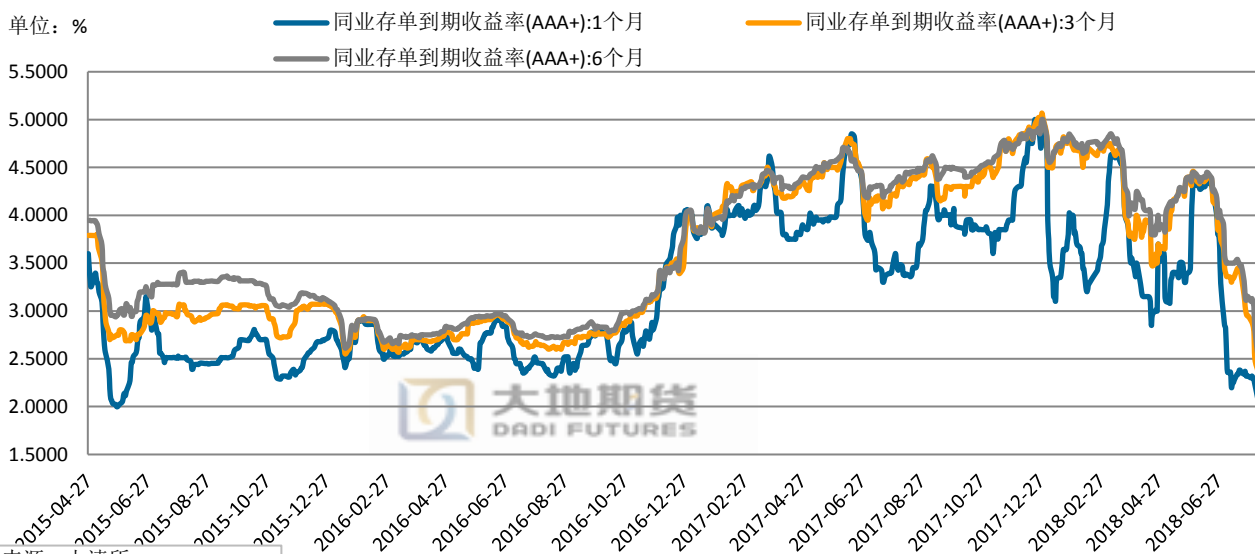
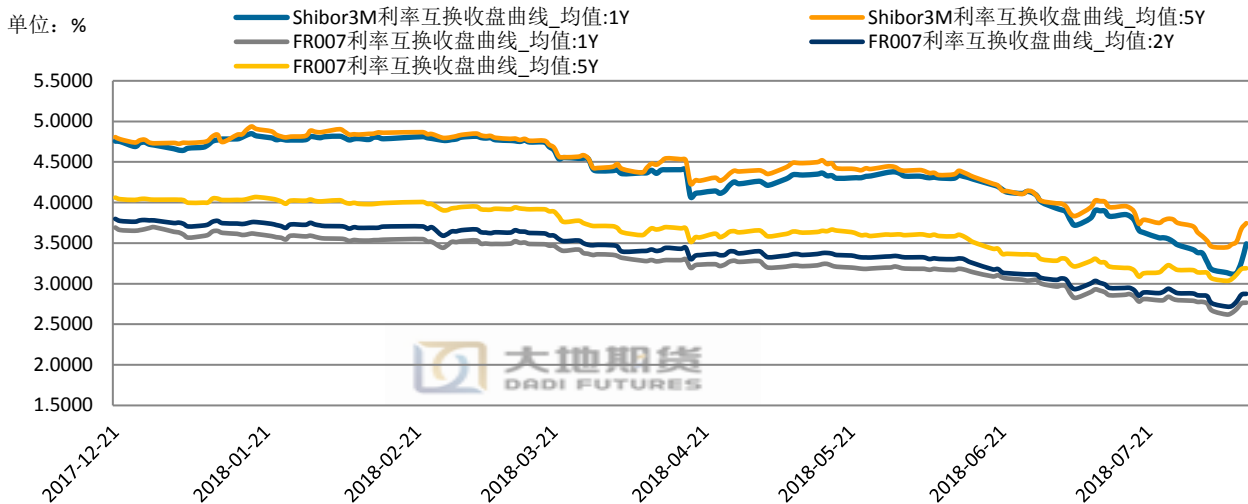
中债固定利率国债到期收益率



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

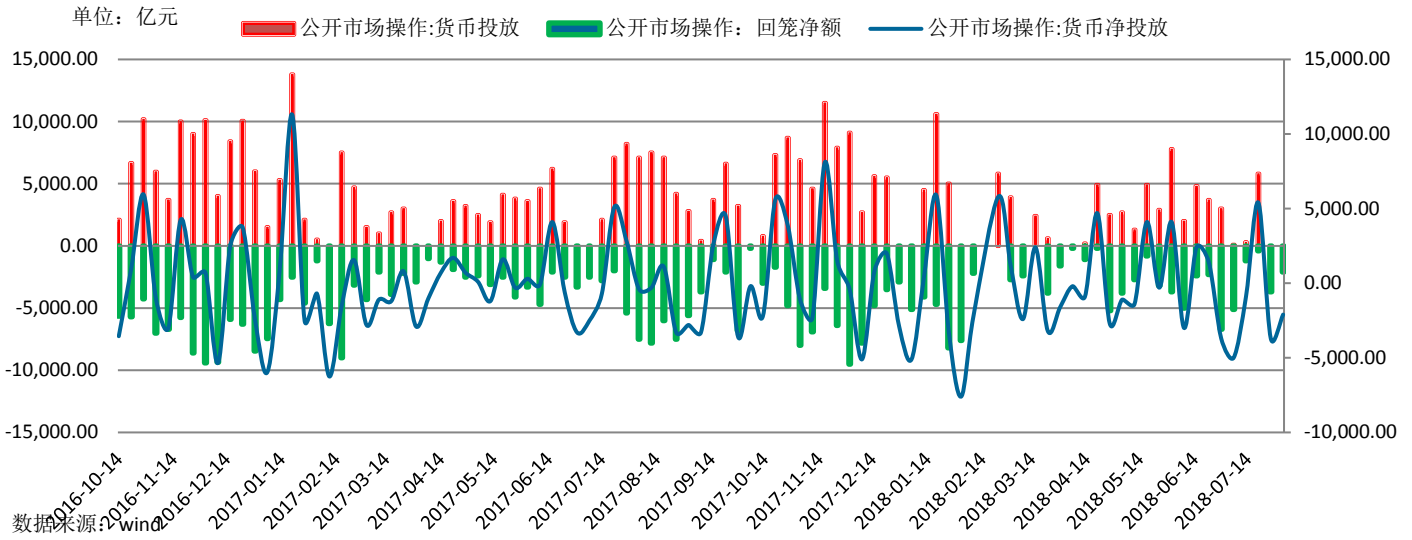


数据来源: 上清所

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

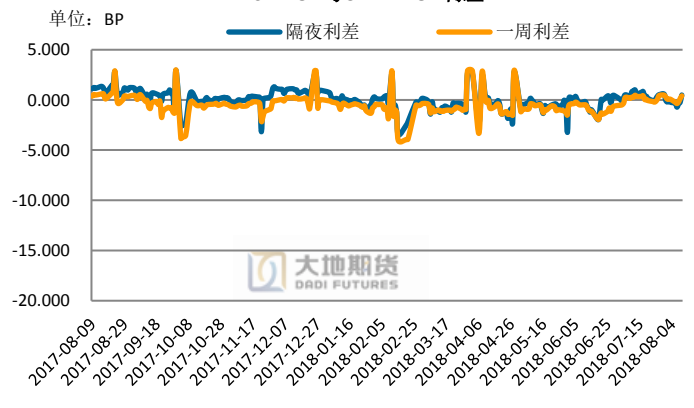
央行公开市场操作



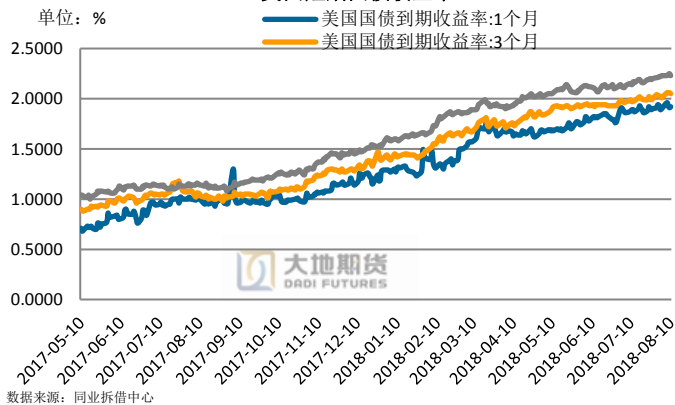
人民币在岸与离岸市场汇率



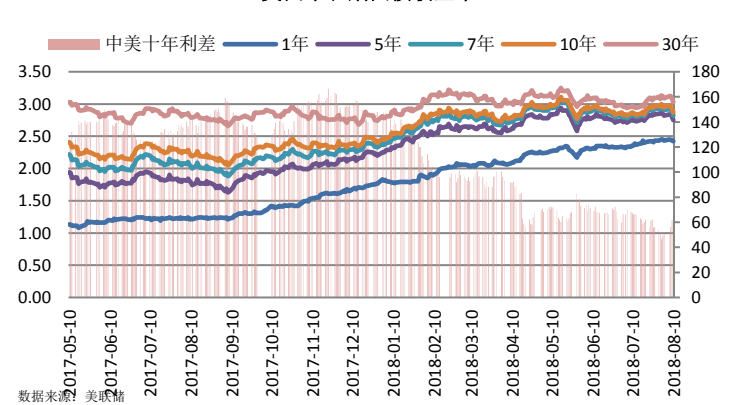
SHIBOR与CHYHIBOR利差



美国短期国债收益率

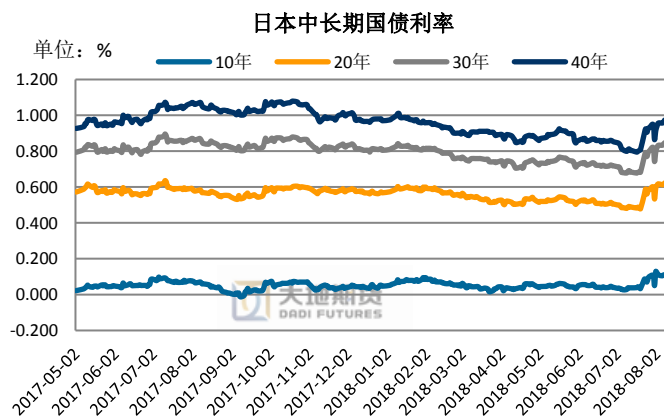
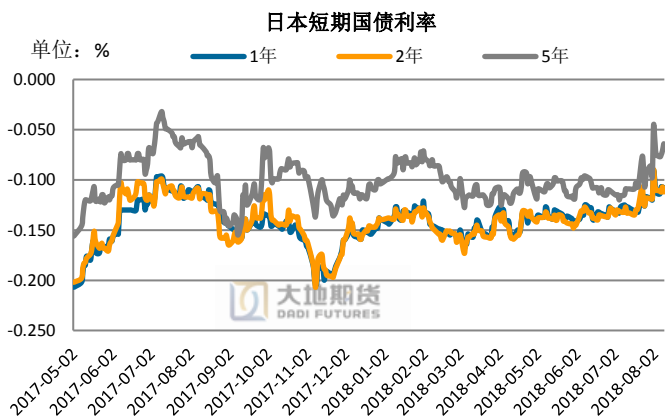


美国中长期国债收益率



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