



依托大地 共创未来

资金利率开始回升，期债继续下跌

Office  
Application  
System



# 国债期货周报

日期：2018年8月18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

本周期债继续大幅回落，十年期国债收益率上升 10bp 至 3.65%。流动性边际收紧，市场资金利率开始回升，周五 30 年期国债招标不佳，市场对地方债供给压力增加担忧升温，债券市场将延续弱势，收益率曲线“熊陡”状态仍将维持，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
2018-08-17	3.65	45.33	3.38	11.97	4.21	290
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

表 2 中债国债到期收益率：

	1 年	5 年	10 年	5-1	10-5
2018-08-17	2.8833	3.3851	3.6524	50.18	26.73
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

## 二、短期投资策略分析

### 1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 央行重启逆回购操作，周四进行 400 亿元 7 天逆回购操作，结束连续 19 日暂停操作。当日无逆回购到期，净投放 400 亿元。此外，央行、财政部还进行了 1200 亿元 3 个月国库现金定存招标。央行周三开展 3830 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.3%，与上次持平。
2. 据一财，有消息称中国银保监会召集四大 AMC 开会，协助化解 P2P 风险，要求四大 AMC 主动作为以协助化解 P2P 的爆雷风险，维护社会稳定。一位四大 AMC 高层人士确认了上述消息。
3. 中国 7 月央行口径外汇占款余额增加 108.17 亿元，连续七个月增加。
4. 经济参考报头版刊文称，日前，财政部发文要求做好地方政府专项债券发行工作。这一要求意义重大。既定的积极财政政策需要不折不扣地执行，而且还应抓住机会，让积极的财政政策更加有效。财政部对发债利率亦进行指导，要求地方债发行利率需在同期限国债利率的基础上上浮 40BP。

### 2、策略参考

表 3 8 月 18 日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180016. IB (TF1812)	3.39%	0.36	1.09%
180011. IB (T1812)	3.64%	0.63	1.88%

本周期债继续下跌，十年期国债收益率上升 10bp 至 3.55%。货币市场资金利率开始上升，周五 DR007 加权平均利率至 2.648%，较上周五上升 34bp。周五 30 年期国债中标收益率 4.2232%，明显高于中债估值 4.0750%，全场倍数 1.7。地方债发行放量引供给担忧，以及流动性边际收紧等因素共振，造成本周期债继续大幅下跌。

8 月 14 日，财政部发文要求加快地方政府专项债券发行进度，“各地至 9 月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于 80%，剩余的发行额度应当主要放在 10 月份发行”。据财政部计划，今年新增地方政府专项债发行规模为 1.35 万亿元。今年上半年，全国只发行了 3673 亿元专项债，还有接近 1 万亿将在下半年发行。财政部对发债利率亦进行指导，要求地方债发行利率需在同期限国债利率的基础上上浮 40BP。市场人士称，

----- 依托大地 共创未来 -----

此举可给银行减压，并吸引非银机构参与。

近期压制市场的主要因素包括地方债供给高峰、资金边际收紧以及宽信用政策等，汇率方面的影响也不可忽视，如果央行未来流动性调控态度仍保持相对中性的话，短期现券难有明显起色。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。

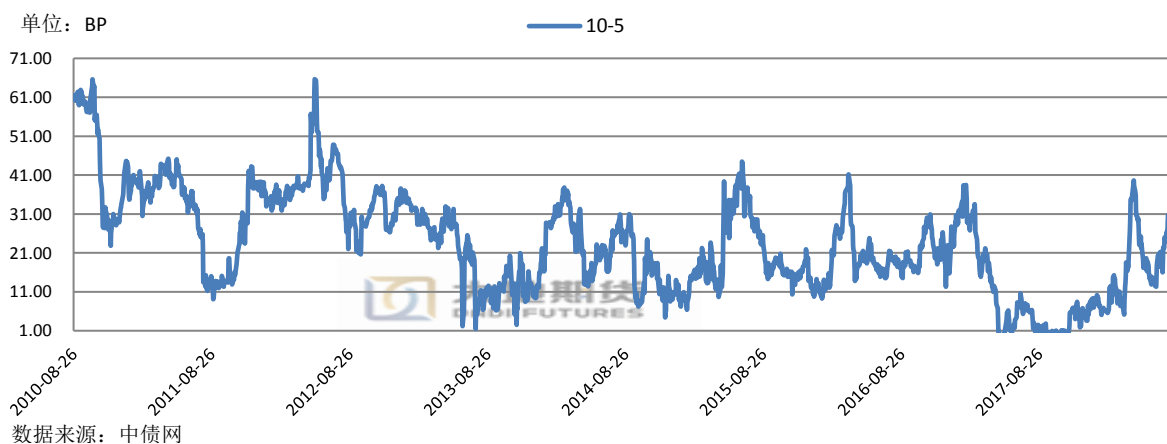
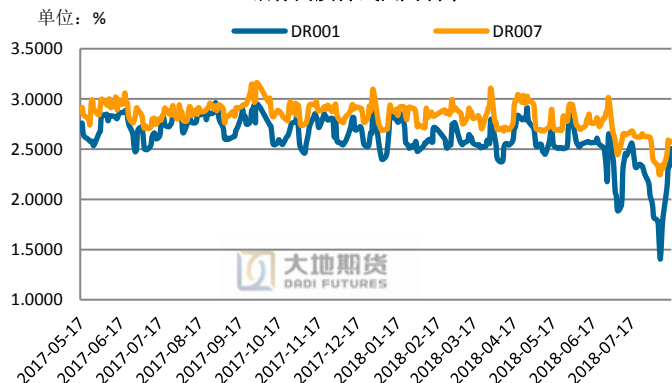


表 4 一级市场债券周发行规模

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
2018-08-12	2018-08-18	1222.3	2090.5	2809.4	620
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

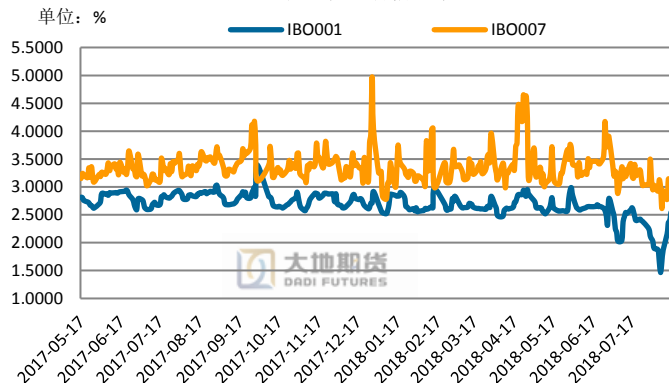
### 三、重要数据

银行间质押式回购利率



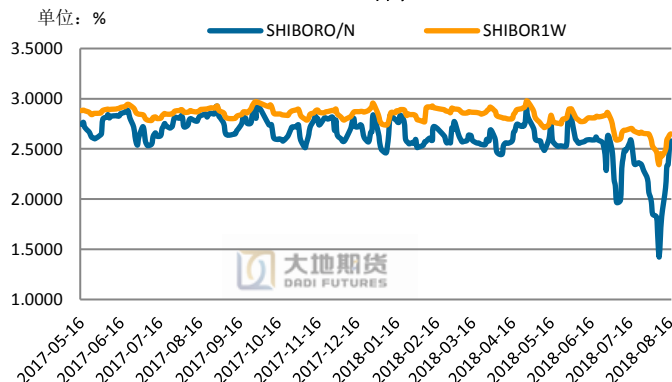
数据来源：中国货币网

银行间信用拆借利率



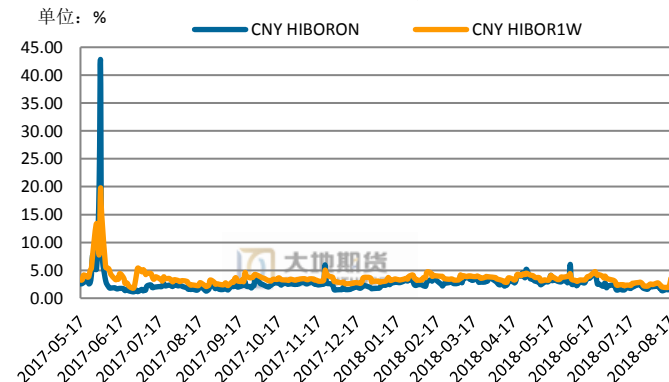
数据来源：wind

SHIBOR利率



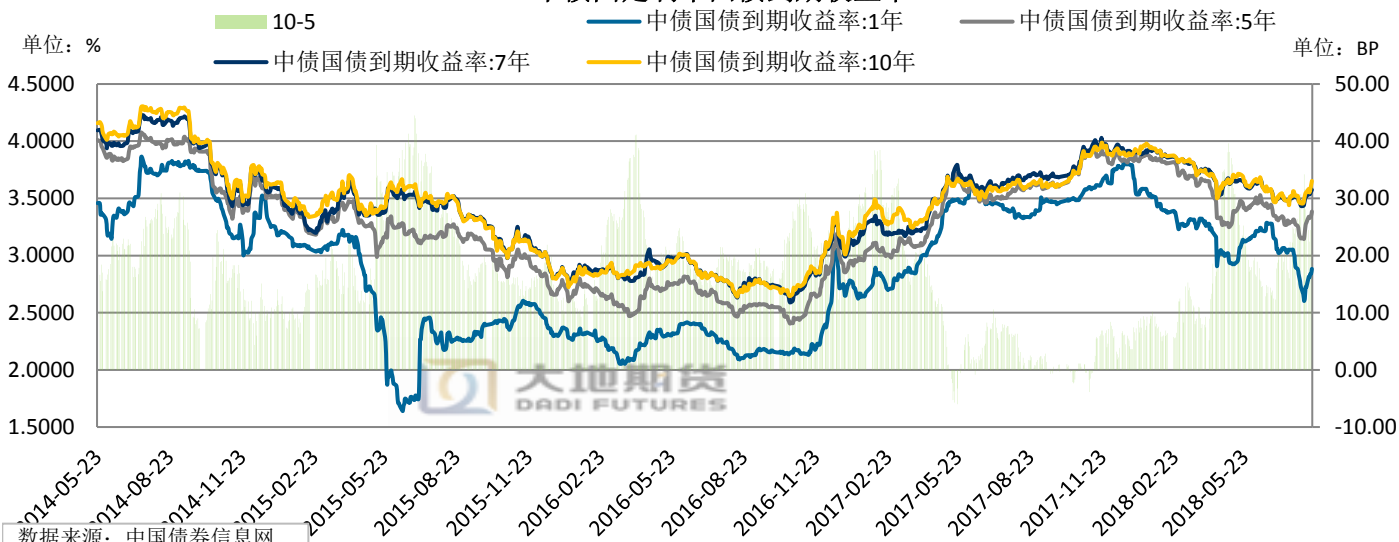
数据来源：同业拆借中心

CNY HIBOR利率



数据来源：wind

中债固定利率国债到期收益率

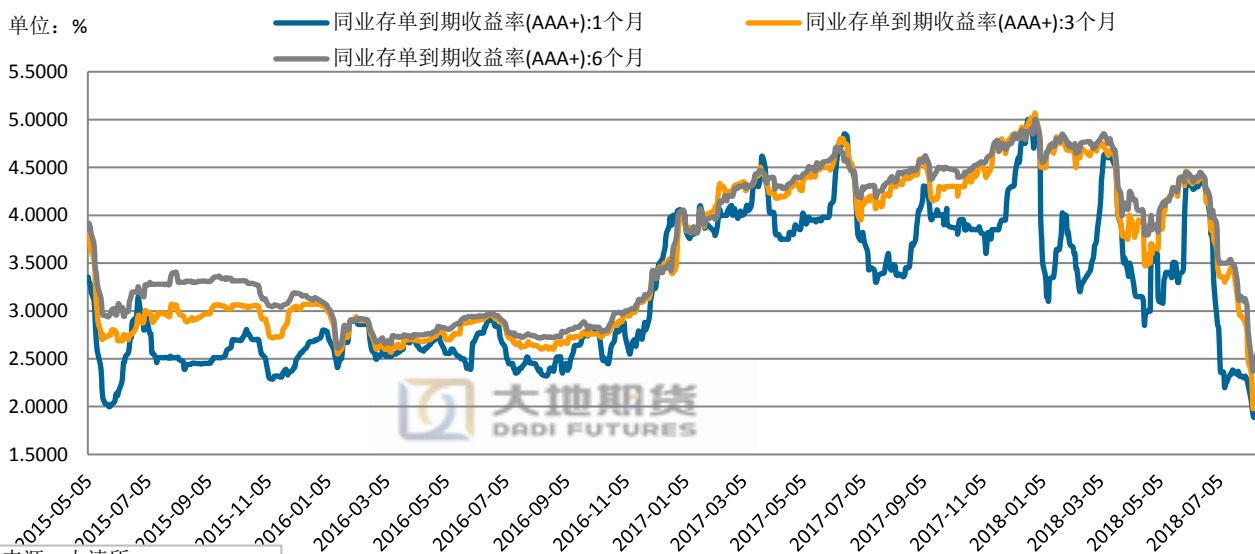
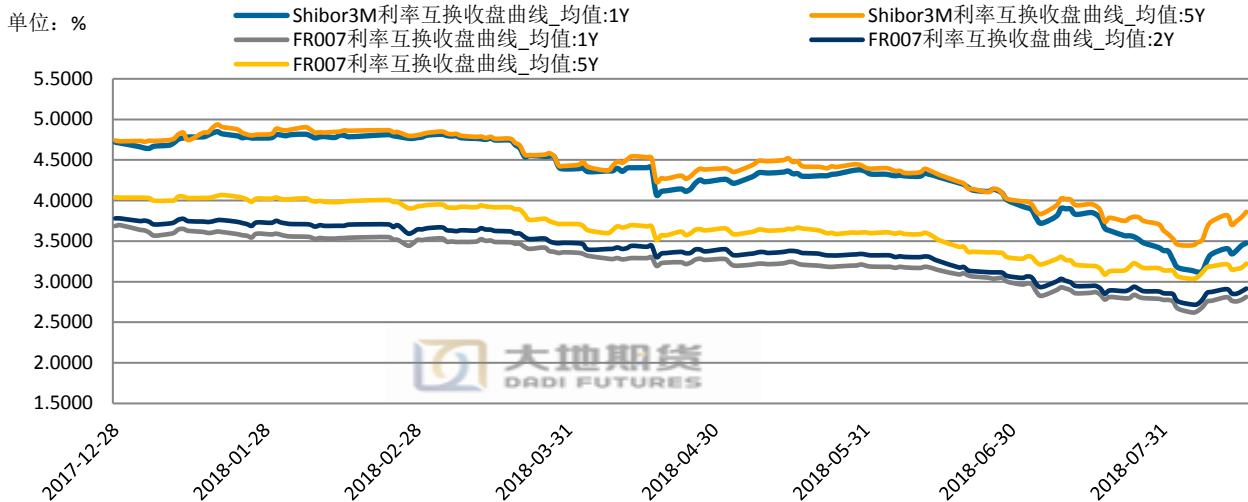


数据来源：中国债券信息网

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



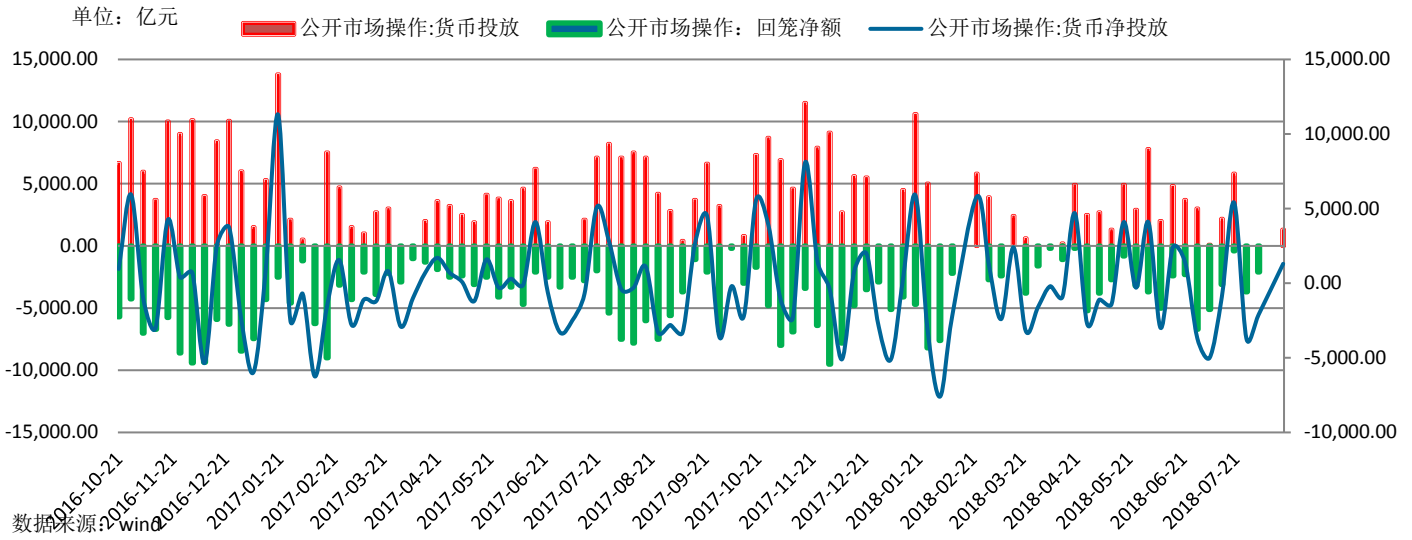
数据来源: 上清所

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



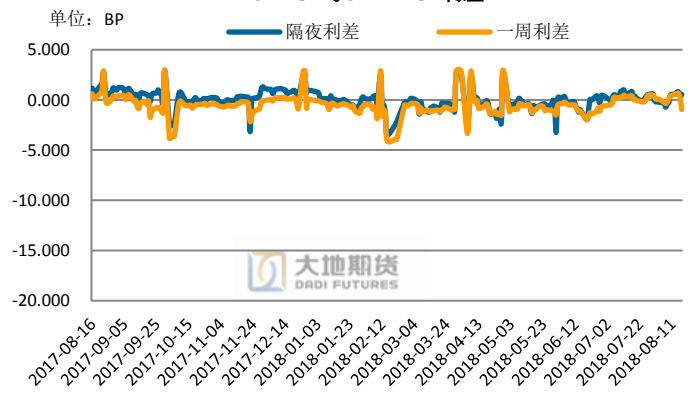
**央行公开市场操作**



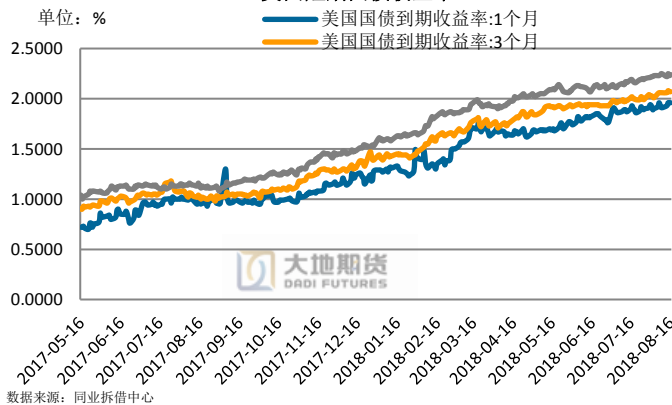
**人民币在岸与离岸市场汇率**



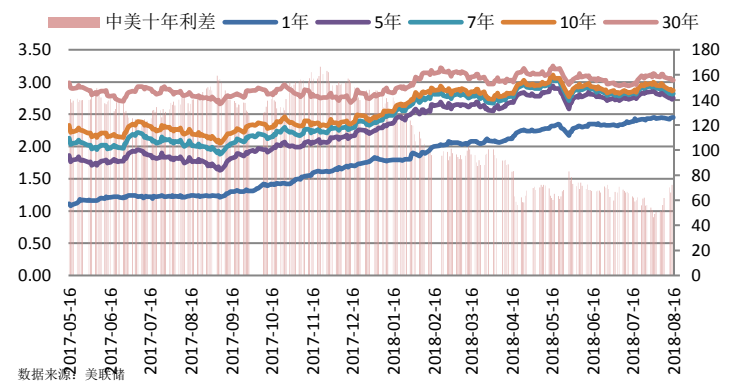
**SHIBOR与CHY HIBOR利差**



**美国短期国债收益率**

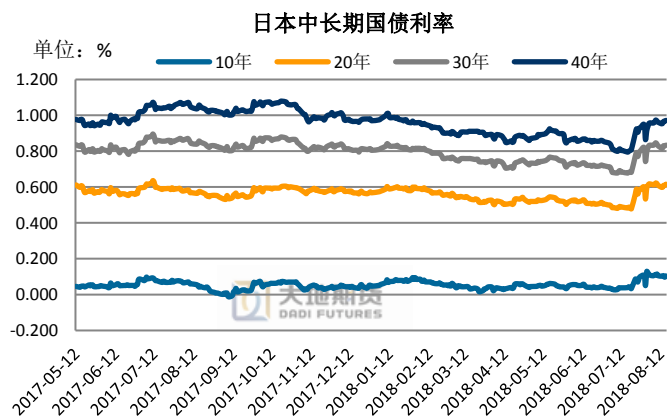
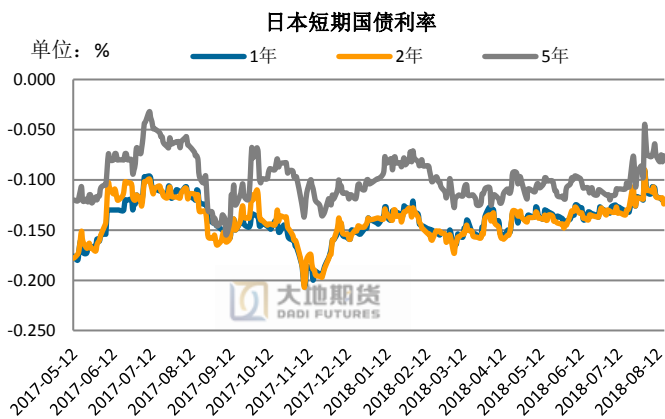


**美国中长期国债收益率**



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