



依托大地 共创未来

国内政策预期分歧，期债维持整理

Office
Application
System

国债期货周报

日期：2019年3月23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

本周期债维持整理，央行重启逆回购但全周仍处净回笼，货币市场资金利率平稳。美联储发表鸽派决议，欧美数据不佳，投资者避险情绪浓厚，美债收益率集体重挫，3个月和10年期收益率曲线倒挂。国内股债跷跷板现象仍然存在，权益市场回调风险加大。近期央行减弱流动性投放力度，银行间短期资金利率略有提升，市场对未来政策松紧判断存在分歧。预计期债维持震荡，T1906上方98.2，短期T1906多单操作。

表1 主要活跃券价格情况

	180027. IB		180023. 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
2019-03-22	3.15	46.58	2.97	22.89	3.68	340.82
2019-03-15	3.14	4.48	3.02	23.38	3.68	515.75
2019-03-08	3.13	23	3	19.95	3.64	552.65
2019-03-01	3.18	35.86	3.02	7.69	3.75	457.32
2019-02-22	3.14	9.6	2.89	11.6	3.67	521.88
2019-02-15	3.11	32.22	2.84	7.65	3.63	495.32
2019-02-01	3.13	-	2.85	1.63	3.61	91.95
2019-01-25	3.16	19.25	2.92	6.81	3.67	474.82
2019-01-18	3.1	42.26	2.92	12.41	3.59	467.42

表2 中债国债到期收益率：

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-03-22	2.4655	3.0340	3.1080	56.85	7.40
2019-03-15	2.4632	3.0625	3.1376	59.93	7.51
2019-03-08	2.4503	3.0284	3.1423	57.81	11.39
2019-03-01	2.4338	3.0689	3.1870	63.51	11.81
2019-02-22	2.3592	2.9253	3.1451	56.61	21.98
2019-02-15	2.3094	2.8794	3.0794	57.00	20.00
2019-02-01	2.3510	2.9006	3.1032	54.96	20.26
2019-01-25	2.3804	2.9475	3.1398	56.71	19.23
2019-01-18	2.3498	2.9410	3.0910	59.12	15.00

二、短期投资策略分析

1、重要资讯

本周主要事件如下：

1. 美联储维持联邦基金利率在 2.25%-2.50% 不变，符合预期。美联储利率决议声明：委员们一致同意此次利率决定；继续缩表政策，预计 9 月底暂停；自第四季度以来美国经济增速放缓。美联储将 2019 年加息预期从此前两次下调至零。它还下调了经济展望，预计 2019 年 GDP 增长 2.1%，而不是此前预期的 2.3%。今年 PCE 的通胀预期从之前的 1.9% 下调至 1.8%。
2. 据统计，3 月 1 日至 3 月 20 日，全国发行地方债 2745.2538 亿元。截至 3 月 20 日，今年以来，全国发行地方债规模达 10566.2538 亿元。由此可见，从今年 1 月 21 日首只地方债发行以来，不到 3 个月时间地方债发行规模已突破 1 万亿元。
3. 央行：2 月份，债券市场共发行各类债券 2.4 万亿元；银行间货币市场成交共计 63.2 万亿元，同比增长 26.21%，环比下降 29.59%；银行间债券市场现券成交 10.9 万亿元，日均成交 6382.6 亿元，同比增长 103.08%，环比下降 6.04%。
4. 美债收益率集体重挫，3 个月和 10 年期收益率曲线倒挂。欧美数据不佳，投资者避险情绪浓厚。

2、策略参考

表 3 3 月 22 日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180023.IB (TF1906)	2.98%	0.14	0.57%
180027.IB (T1906)	3.1%	-0.67	-2.7%

本周期债维持整理，期债跷跷板现象仍存，权益市场回调风险加大。海外市场避险情绪增强，美联储发表鸽派决议，美债收益率大幅回落，3 个月和 10 年期收益率曲线倒挂。

地方债继续大量发行，从今年 1 月 21 日首只地方债发行以来，不到 3 个月时间地方债发行规模已突破 1 万亿元，地方债需求不俗，对国债发行形成挤出。目前，国内央行减弱公开市场流动性投放，前期股票市场持续走强都对期债形成压力，只要未来资金面转为宽松，同时股市很难维持 2 月份加速上涨的节奏，期债有望重拾涨势。

经济数据真空期及政策面的不确定使得期债持续两周窄幅震荡，T1906 处于较大贴水，期债基差继续修复，整体呈现震荡走势。建议 T1906 多单操作，上方压力 98.2 操作。

三、重要数据

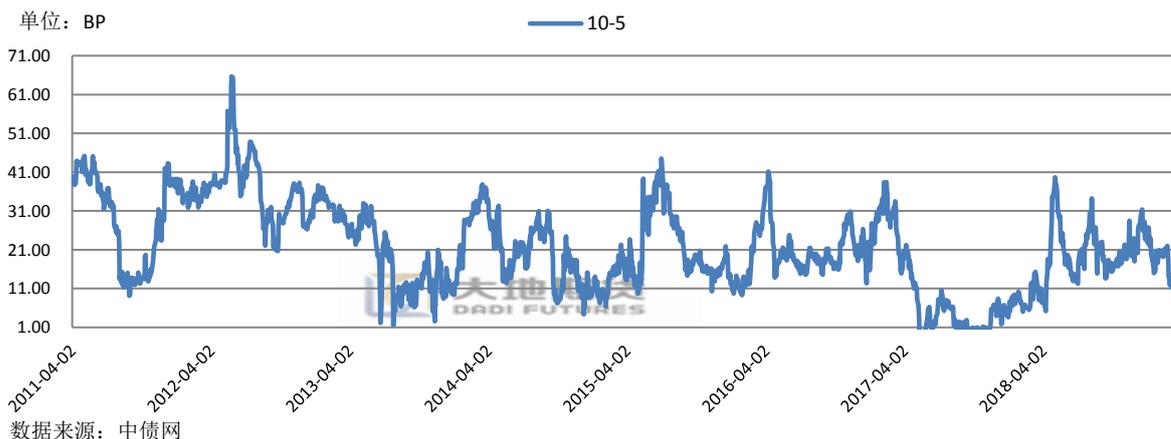
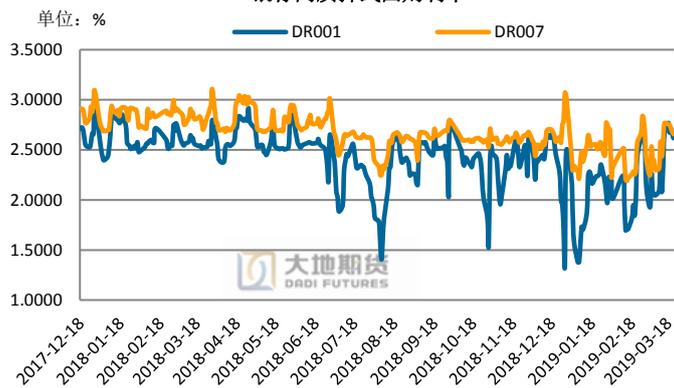


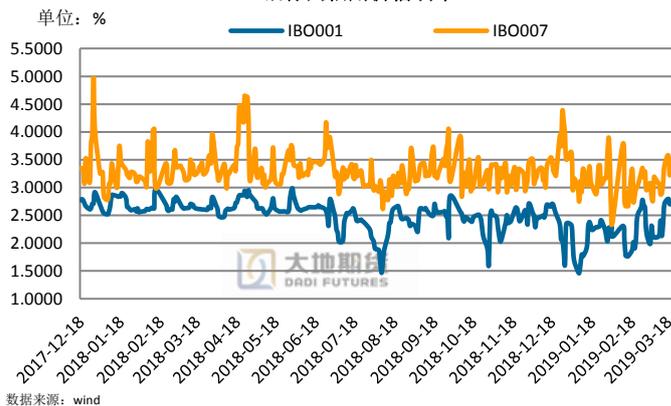
表 4 一级市场债券周发行规模

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
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5
2019-03-11	2019-03-17	300	2293.45	4446.6	910
2019-03-04	2019-03-10	900	14	3997.6	970.4
2019-02-25	2019-03-03	500	1665.45	3313.5	1021.8
2019-02-18	2019-02-24	700	1976.27	3437.1	1019.4
2019-02-11	2019-02-17	500		4789.4	908
2019-1-28	2019-02-03	-	2884.09	2984.2	778.1
2019-01-20	2019-01-26	100	1295.57	2697.1	886.1
2019-01-14	2019-01-20	500	-	3294.3	1052.8
2019-01-07	2019-01-13	500	-	2162.6	872.3
2018-12-31	2019-01-06	600	-	121.3	490
2018-12-24	2018-12-30	154.7	253.12	4851.3	161.5
2018-12-17	2018-12-23	1070.9	385	3650	180
2018-12-10	2018-12-16	1368.2	-	6143	493.2
2018-12-02	2018-12-09	1262.8		4268.3	651.6

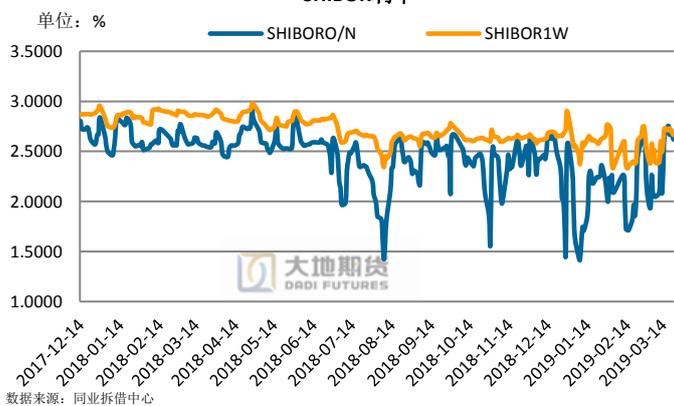
银行间质押式回购利率



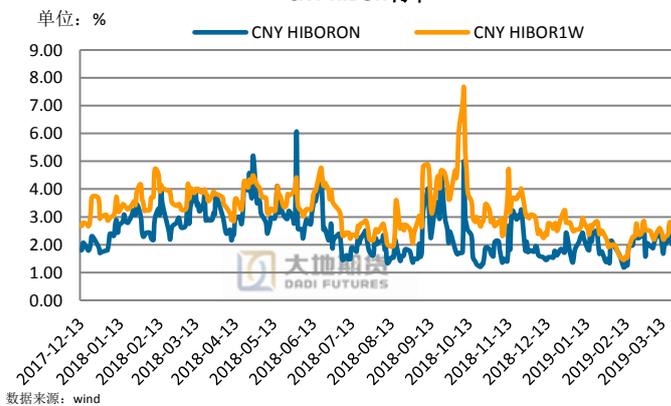
银行间信用拆借利率



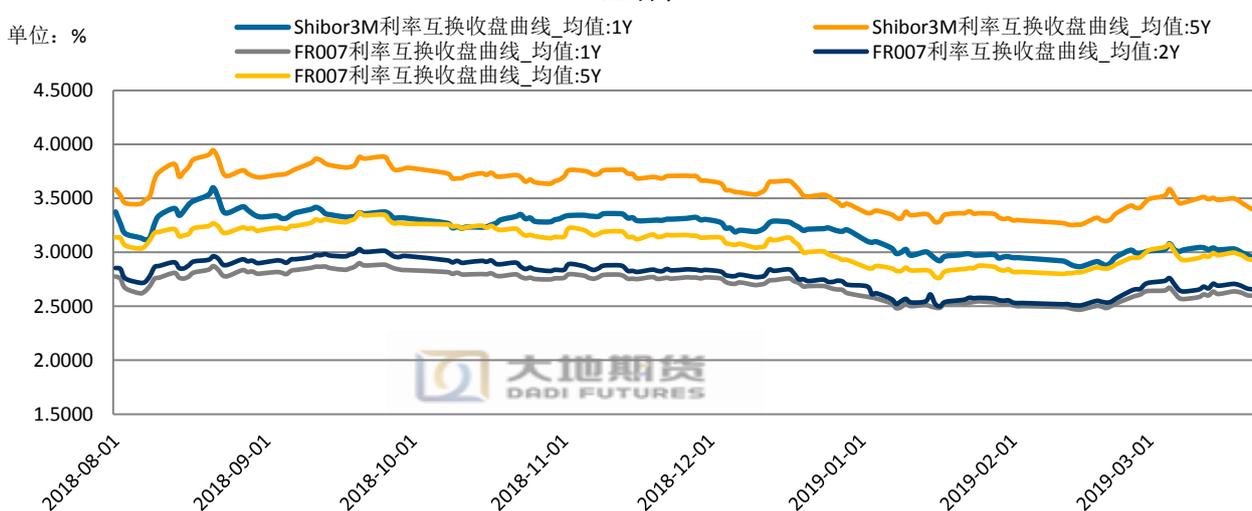
SHIBOR利率



CNY HIBOR利率

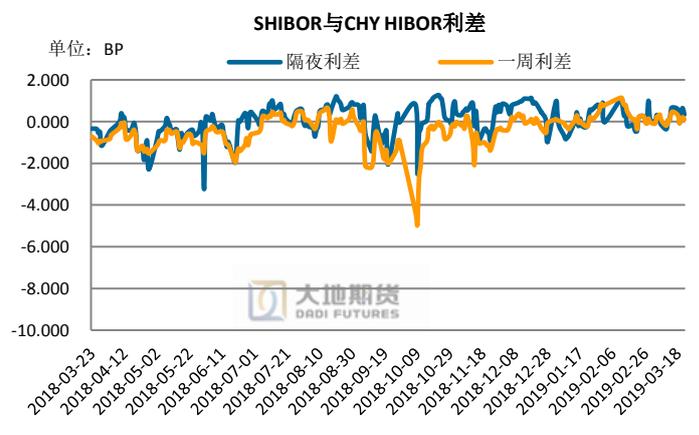
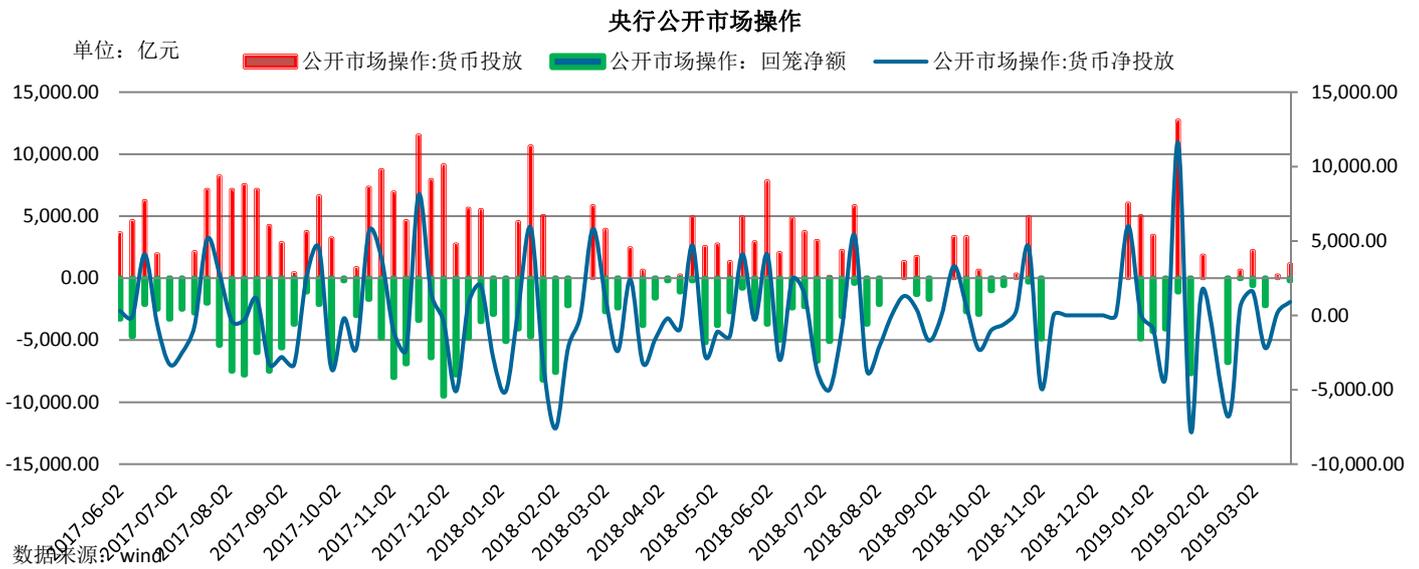
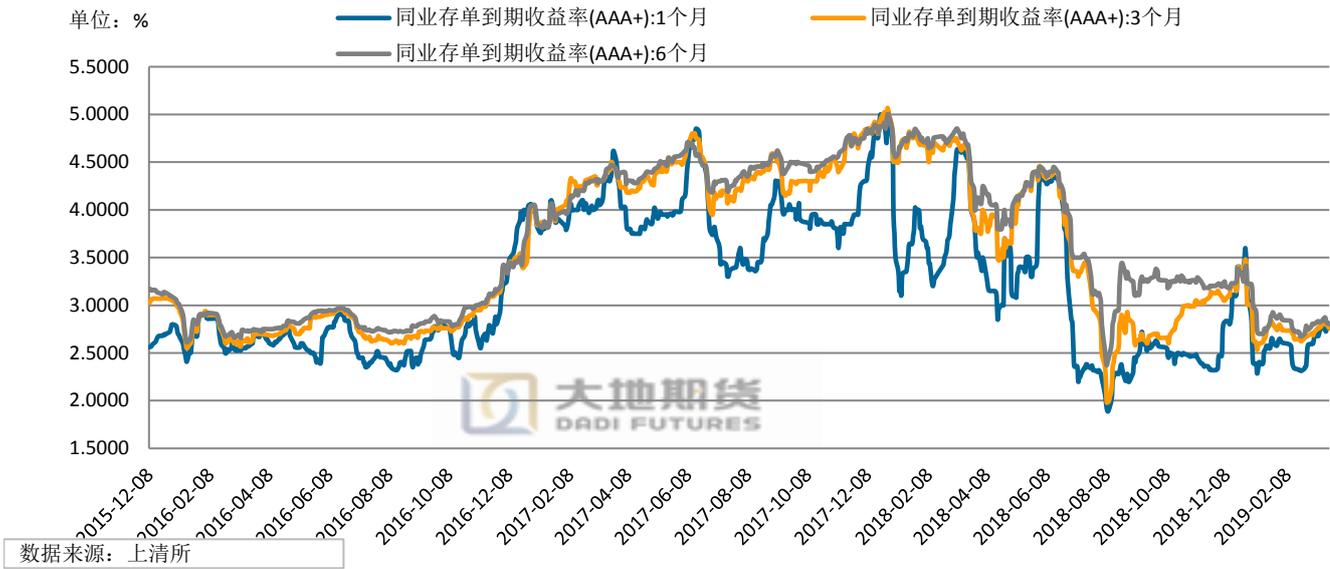


IRS利率



依托大地 共创未来

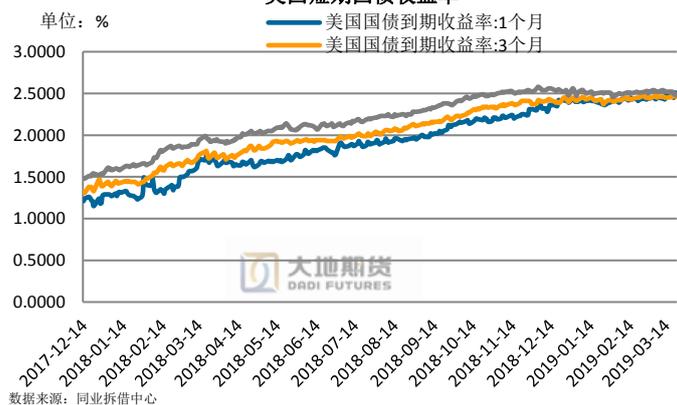
总部地址: 杭州市延安路511号元通大厦12楼 邮编: 310006 客服热线: 40088-40077
Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006



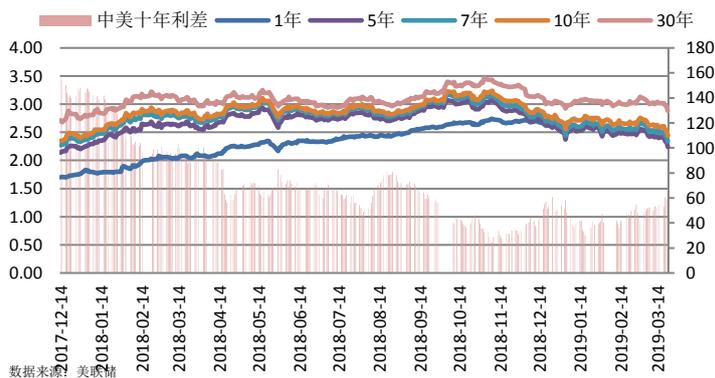
依托大地 共创未来

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

美国短期国债收益率



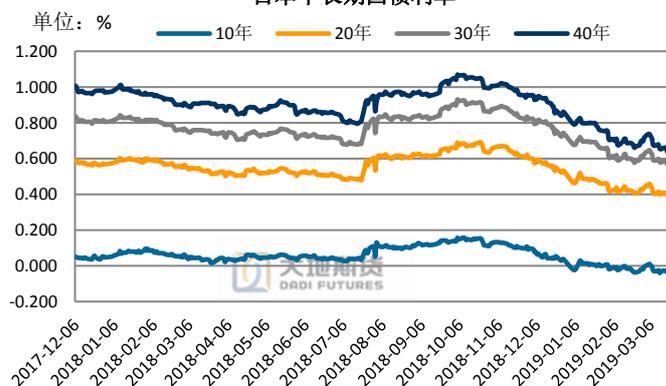
美国中长期国债收益率



日本短期国债利率



日本中长期国债利率



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

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本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。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本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或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

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

杭州营业部地址	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	诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1301 室	电话：0575-81785988	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区嘉禾路 23 号 912 室	电话：0592-2058837	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：021-60756198	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：0579-82983181	邮编：321001
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区万丰北路 72 号 1501 室、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甲 19 号华通大厦 A 座 729 室	电话：010-88019159	邮编：100048
山东分公司地址	济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909	电话：0531-88087025	邮编：250100
临沂营业部地址	临沂市兰山区柳青街道北京路 13 号招商大厦 1 号楼 2104 室	电话：0539-7050078	邮编：276000

----- 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