



依托大地 共创未来

期债区间反弹，等待政策信号

Office
Application
System



国债期货周报

日期：2019年3月30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

本周期高开震荡，T1906 价格回升至震荡区间上沿。央行持续暂停公开市场操作，货币市场资金利率上行，一级市场利率债招标维持热度，股债跷跷板现象仍然明显。周五股票市场大幅上涨，海外股票市场也出现明显涨幅，3 个月和 10 年期美债收益率曲线结束倒挂，市场风险偏好再度提升。目前期债反弹至震荡区间上沿，继续冲击前高需要政策面及基本面进一步配合，目前市场流动性维持充裕、风险偏好提升，预计期债维持震荡，下周转弱概率较大。建议观望

表 1 主要活跃券价格情况

	180027. IB		180023. IB		190205. 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
2019-03-29	3.07	26.17	2.91	13.92	3.58	486.79
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

表 2 中债国债到期收益率：

	1 年	5 年	10 年	5-1	10-5
2019-03-29	2.4377	2.9577	3.0683	52.00	11.06
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

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. 国务院总理李克强 3 月 28 日在博鳌亚洲论坛演讲时表示，今年不稳定不确定因素明显增多，外部输入性风险上升，经济增速在月度或季度间不排除会出现一定幅度波动，我们留有充足的备用工具，不会实施“大水漫灌”式强刺激政策，不会走铺摊子、粗放增长的老路，不会采取为维持短期增长而损害长期发展的做法，而是将坚持改革开放，激发市场主体活力，增加内生动力，顶住下行压力，保持中国经济长期向好。观察中国经济、判断宏观政策取向，要把时间轴拉长了看，重在看全年、看整体、看趋势。
2. 中国 1-2 月规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比降 14%；其中国有控股企业实现利润总额 2223.7 亿元，同比降 24.2%；股份制企业实现利润总额 4936.9 亿元，下降 13.5%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 1773.7 亿元，下降 14.5%。
3. 美国 3 个月期国债收益率和 10 年期国债收益率出现金融危机以来的首次倒挂。此后，美国股市甚至全球股市一度下跌。虽然市场对美国经济是否会出现衰退仍存争议，但对冲基金已在抛售美股，增持中长期德债、美债。
4. 易纲表示，今年的重点任务就是研究如何能够使市场准确定价，提供足够的对冲工具，使得各种各样的投资者能够有效地对冲风险，有效地管理风险。

2、策略参考

表 3 3 月 29 日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
180023. IB (TF1906)	2.9%	-0.13	-0.59%
180027. IB (T1906)	3.06%	-0.937	-4.1%

本周期债维持整理，股债跷跷板现象明显，股票市场周五出现大幅反弹，海外市场同时转强。当前债市处于牛尾阶段，进入二季度，随着名义增速企稳，预计长期利率压力增加，期债有下周将面临回调压力。

地方债继续大量发行，2019 年地方债发的更早、更多，3 月发行额创半年来新高，一季度发行逾 1.4 万亿元，去年同期发行总额 2195 亿元；中标利率较下限上浮 25bp 居多，部分上浮 30-40bp。本周发行超过 3000 亿元，招标情况看需求仍然较强。

----- 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

目前，国内央行减少逆回购次数，货币市场资金利率走高，但市场整体流动性仍然较为充裕。

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，利率债中短期有调整压力，主要风险包括债券供需错位、通胀预期回升。T1906 价格回升至震荡区间上沿，最高达到目标位 98.2，继续冲击前高需要政策面及基本面进一步配合，目前市场流动性维持充裕、风险偏好提升，预计期债维持震荡，下周转弱概率较大。建议观望。

三、重要数据

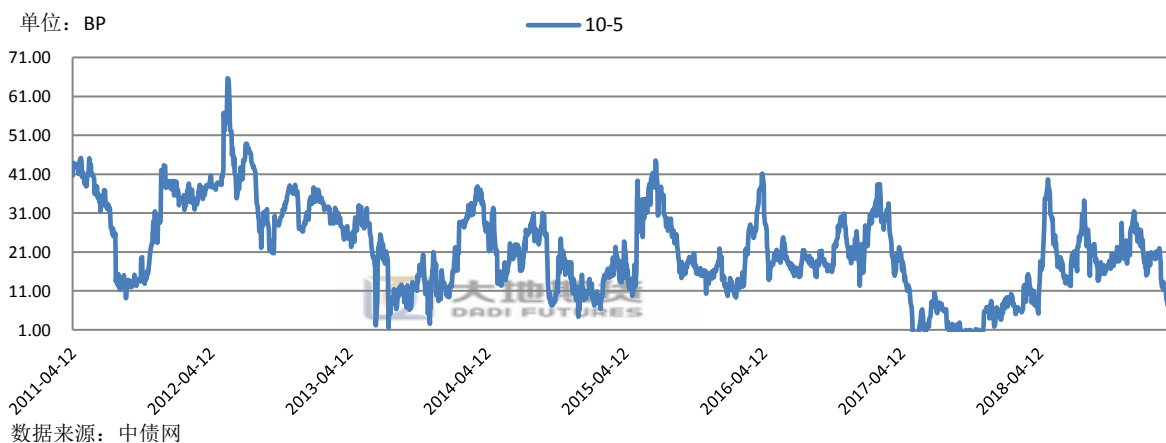


表 4 一级市场债券周发行规模

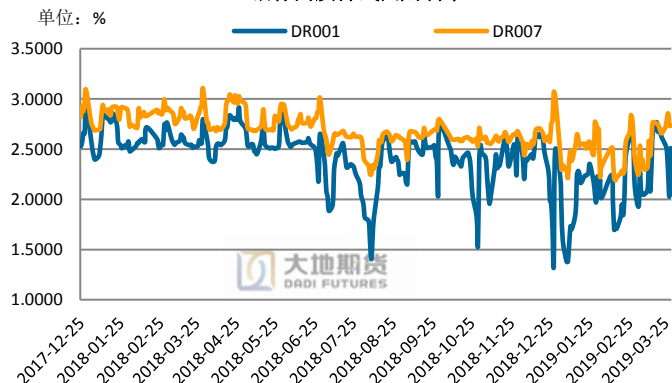
起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2019-03-25	2019-03-31	100	3114.84	2344.9	911
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5
2019-03-11	2019-03-17	300	2293.45	4446.6	910
2019-03-04	2019-03-10	900	14	3997.6	970.4
2019-02-25	2019-03-03	500	1665.45	3313.5	1021.8
2019-02-18	2019-02-24	700	1976.27	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

依托大地 共创未来

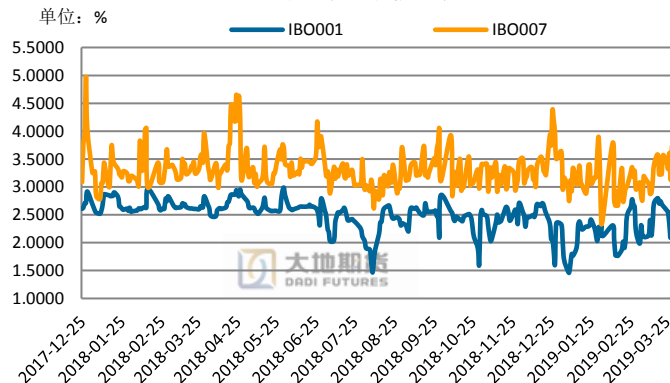
总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006

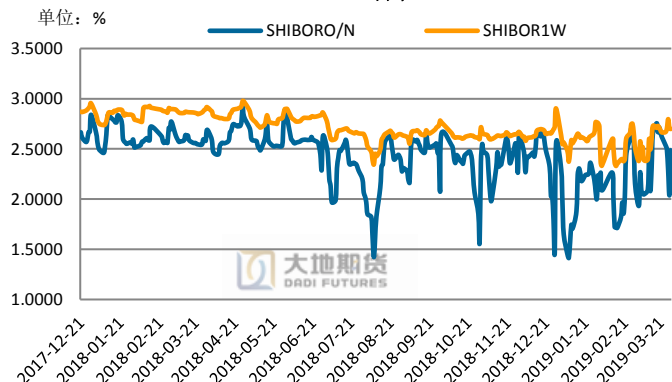
银行间质押式回购利率



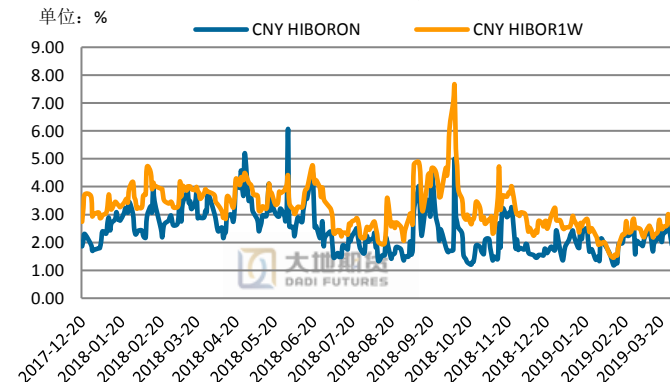
银行间信用拆借利率



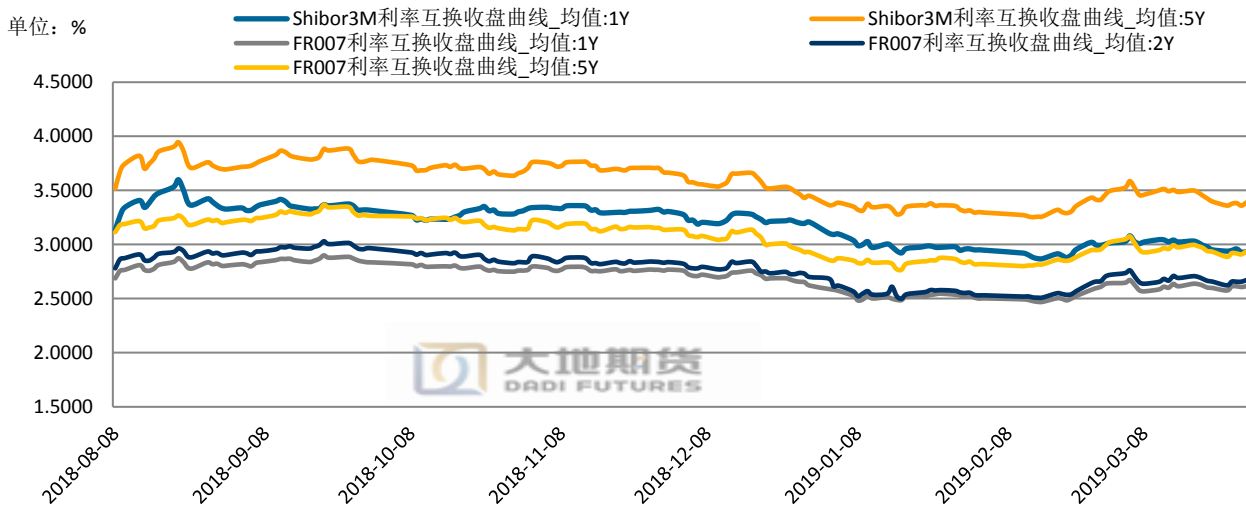
SHIBOR利率



CNY HIBOR利率

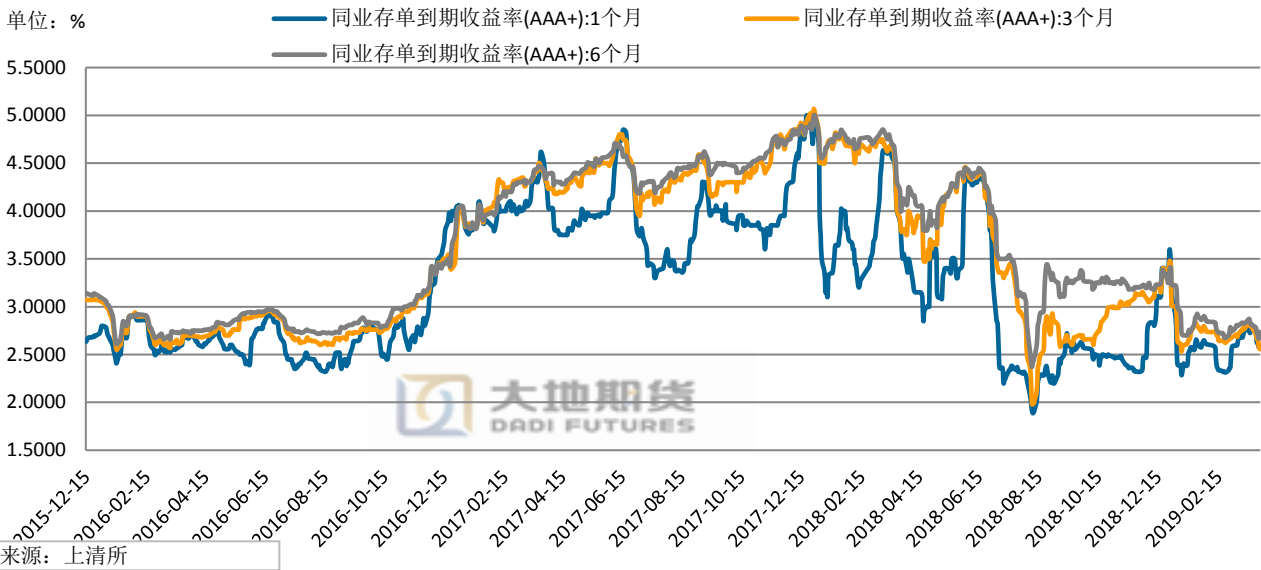


IRS利率

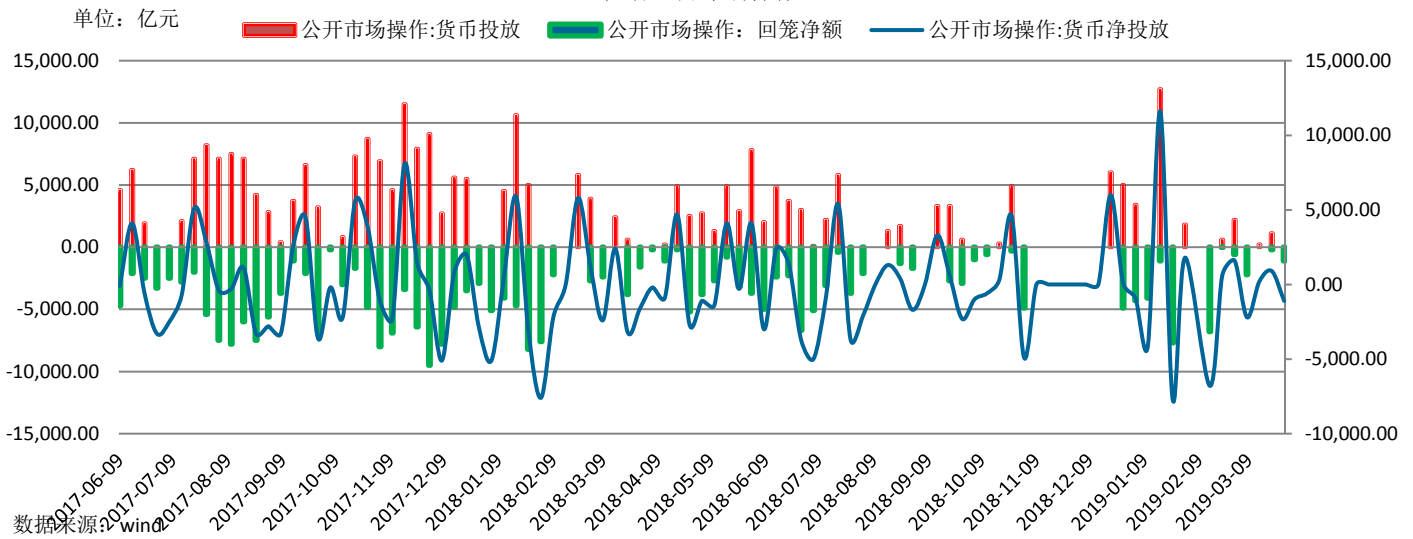


依托大地 共创未来

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



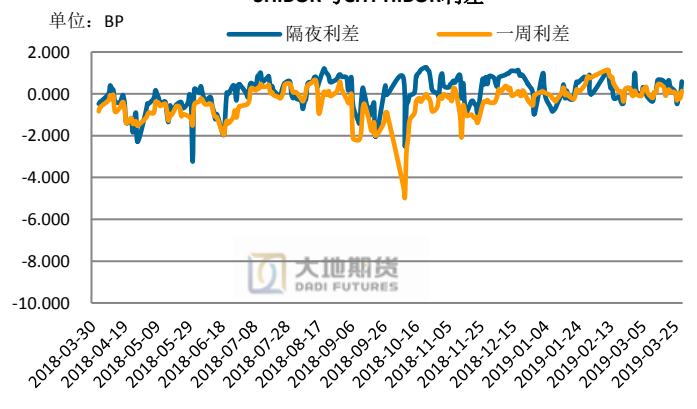
央行公开市场操作



人民币在岸与离岸市场汇率



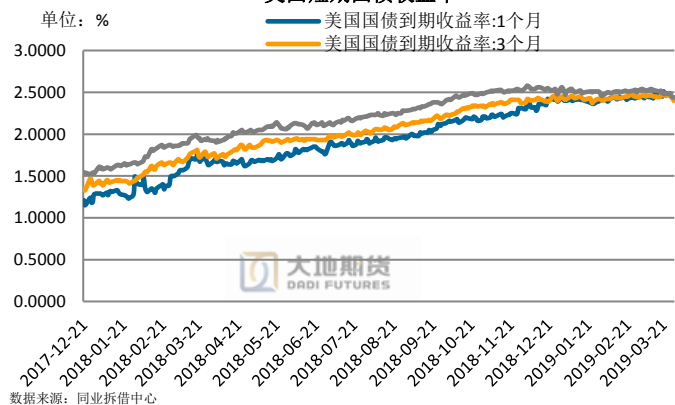
SHIBOR与CHY HIBOR利差



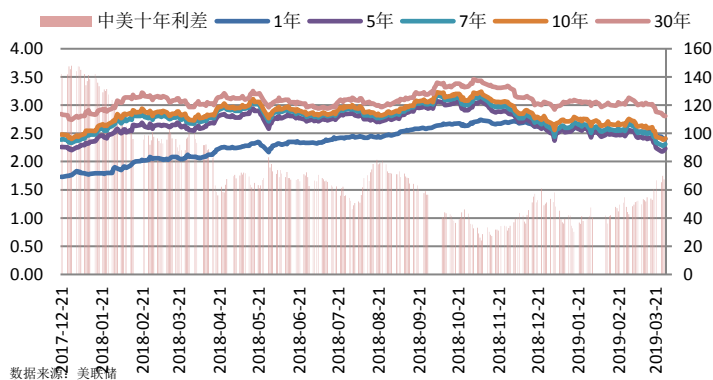
依托大地 共创未来

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



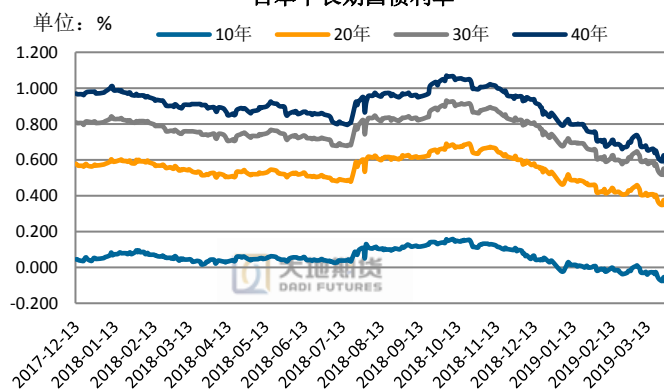
美国中长期国债收益率



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