

方正中期期貨研究院

研究員：牛秋樂

執業編號：Z0002616

TEL: 010-68578820

Email: niuqiule@foundersc.com



更多精彩請關注方正中期官方微信

一級市場需求不足 國債期貨延續跌勢**2018/9/21****要點：****市場行情：**

昨日國債期貨繼續走低，其中 10 年期品種跌幅較大。基本面上隨着財政刺激加碼，基建补短板力度進一步提升，將限制收益率下行空間。而一級市場來自于地方政府債的供給壓力較大，昨日 10 年期國開債中標收益率高于中債估值，市場需求不足，投資氛圍趨于保守。資金面上，央行重啟資金淨回籠，疊加雙節前資金需求較大，美聯儲加息臨近，國內有跟隨調整的可能。總體來看，國債期貨基本面壓力較大，階段性將延續震盪走低態勢。

貨幣市場：

周四央行進行 400 億元 7 天、300 億元 14 天逆回購操作，當日有 1000 億元逆回購到期，淨回籠 300 億元，為三周來首次淨回籠。之前央行不僅超预期新作 MLF，同時通過逆回購向市場提供了充裕的流動性。目前臨近中秋、國慶假期，市場現金需求較大，稅期因素對階段性市場也有一定壓力，疊加美聯儲加息臨近，資金面壓力仍然較大，但總體上在寬財政的同時，貨幣供給料也將保持積極態勢，整體資金面仍將維持穩定格局。

債券市場：

一級市場，周四上午招標的進出口行 1 年期中標收益率 2.9936%，全場倍數 3.45；3 年期新發債中標利率 3.74%，全場倍數 3.25；5 年期中標收益率 4.0874%，全場倍數 3.99，中標收益率均低于中債估值。但下午招標的國開行 7 年期增發債中標收益率 4.3169%，全場倍數 3.07；10 年期增發債中標收益率 4.2641%，全場倍數 2.47，招標結果出現分化，其中 10 年期品種中標收益率高于中債估值，市場需求不足，投資氛圍趨于保守。鑒于地方政府債券加速發行，一級市場供應量較大，疊加政策對地方政府債的支持，國債市場需求受到較為明顯

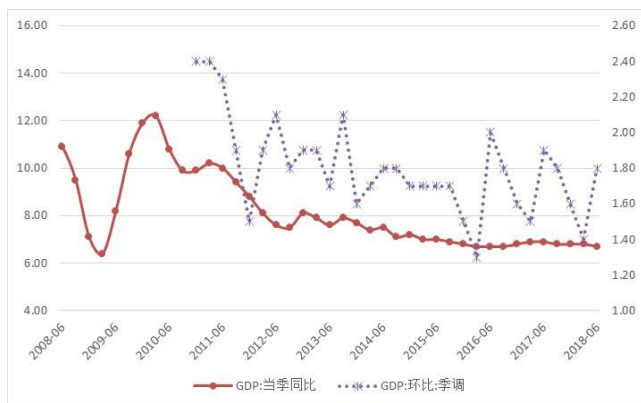
一、國債期貨行情



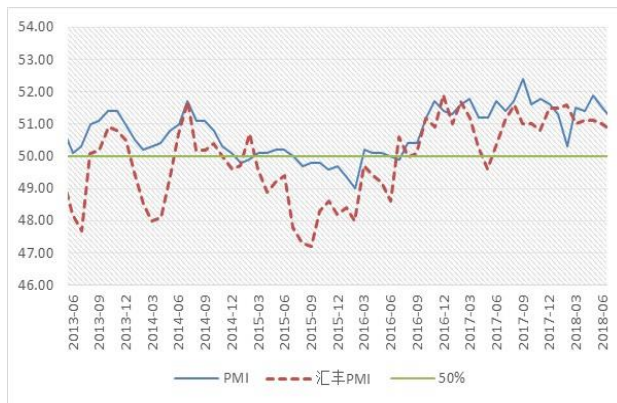
二、宏觀面情況

1、國內經濟基本面

圖：國內 GDP



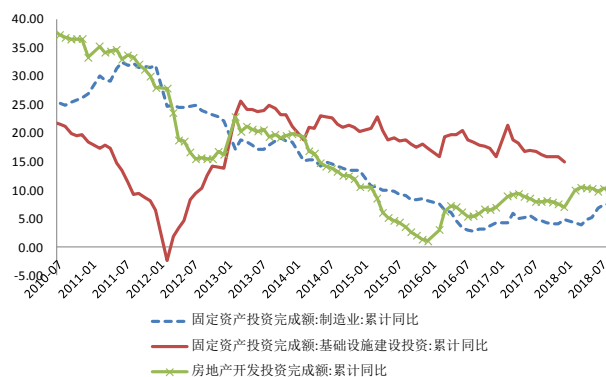
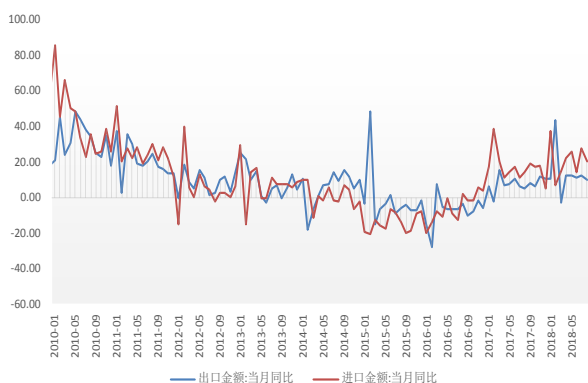
圖：製造業 PMI



數據來源：Wind 資訊，方正中期期貨研究院整理

圖：外貿數據

圖：投資增速情況



數據來源: Wind 資訊, 方正中期期貨研究院整理

圖: 消費增速下滑

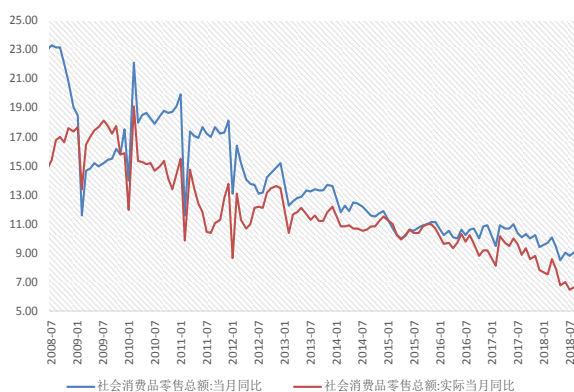


圖: 工業增加值

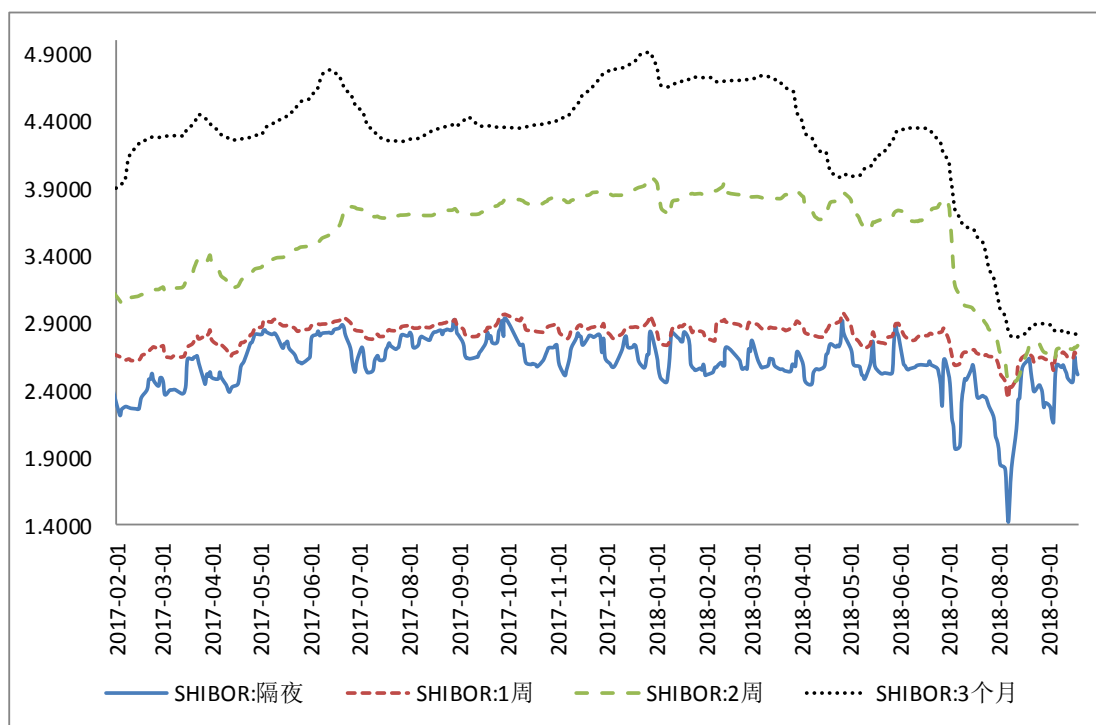


數據來源: Wind 資訊, 方正中期期貨研究院整理

三、貨幣市場觀察

1、貨幣市場資金面

圖: 上海銀行間同業拆借利率 (SHIBOR)



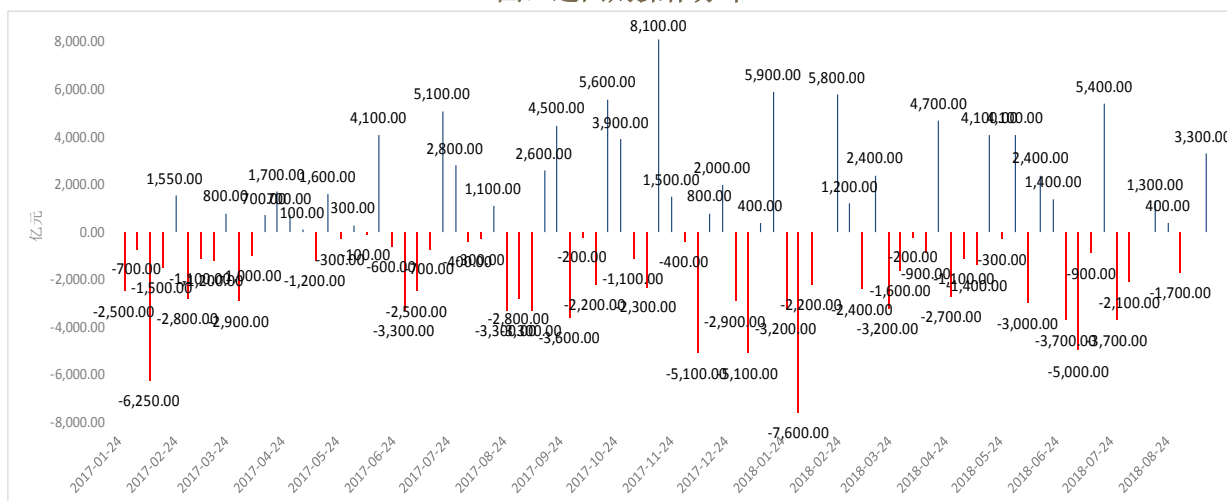
期限	2018-09-20	2018-09-19	涨跌 (bp)
1D	2.5190	2.5620	-4.3000
1W	2.6590	2.6680	-0.9000
2W	2.7330	2.7190	1.4000
1M	2.8120	2.8180	-0.6000

期限	2018-09-20	2018-09-13	涨跌 (bp)
1D	2.5190	2.5300	-1.1000
1W	2.6590	2.6630	-0.4000
2W	2.7330	2.7320	0.1000
1M	2.8120	2.8430	-3.1000

数据来源: Wind 资讯, 方正中期期货研究院整理

2、公开市场操作投放

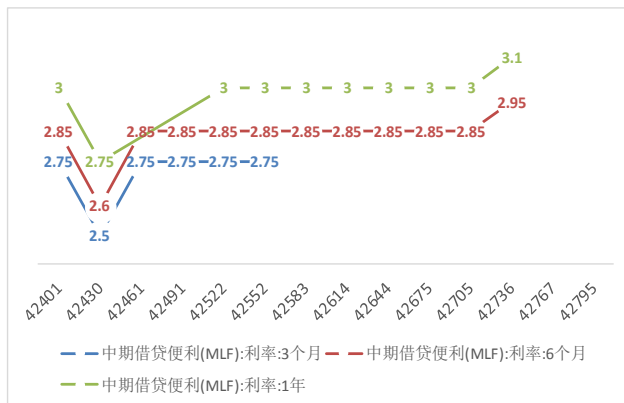
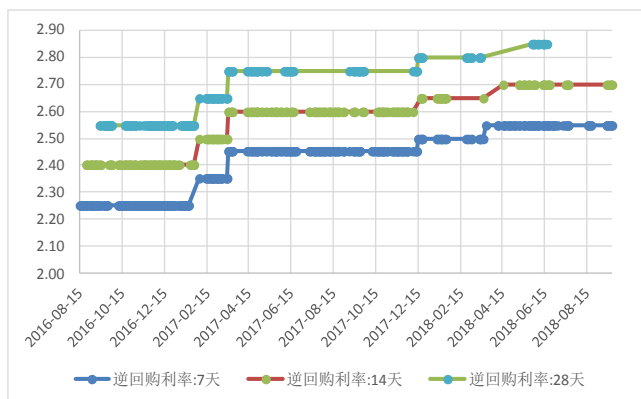
图: 逆回购操作分布



数据来源: Wind 资讯, 方正中期期货研究院整理

图: 逆回购操作利率

图: 中期借贷便利 (MLF) 操作利率



数据来源: Wind 资讯, 方正中期期貨研究院整理

四、債券市場

1、一級市場發行收益率

圖: 國開行新債中標利率

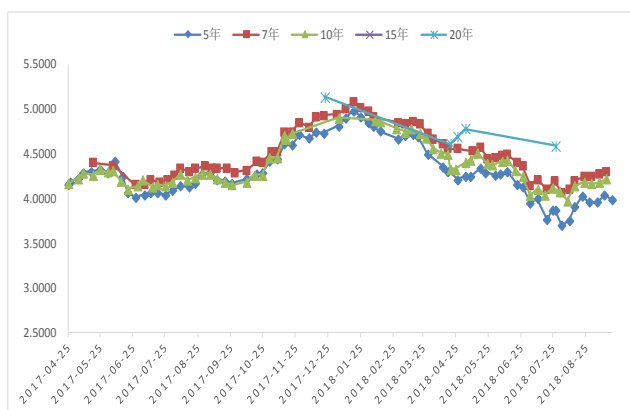
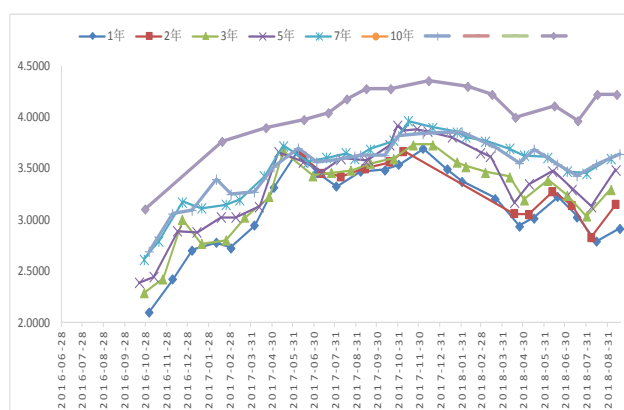


圖: 國債中標利率



数据来源: Wind 资讯, 方正中期期貨研究院整理

2、二級市場收益率曲線

圖: 國債到期收益率

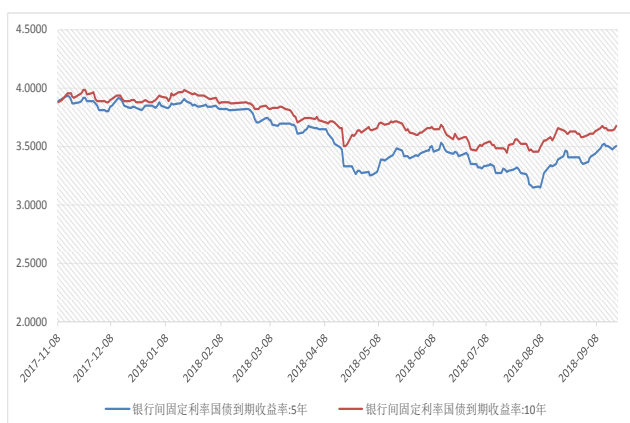
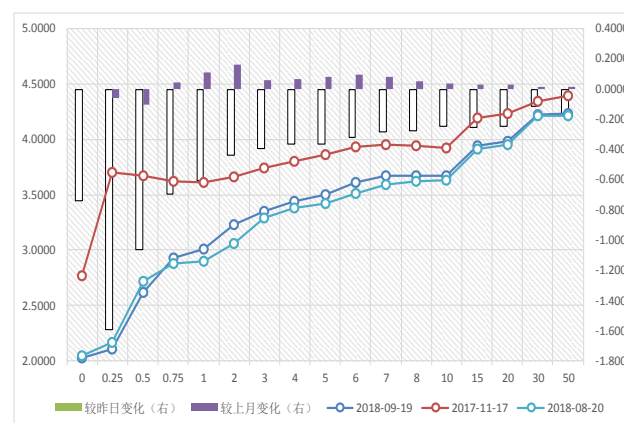


圖: 收益率曲線期限結構

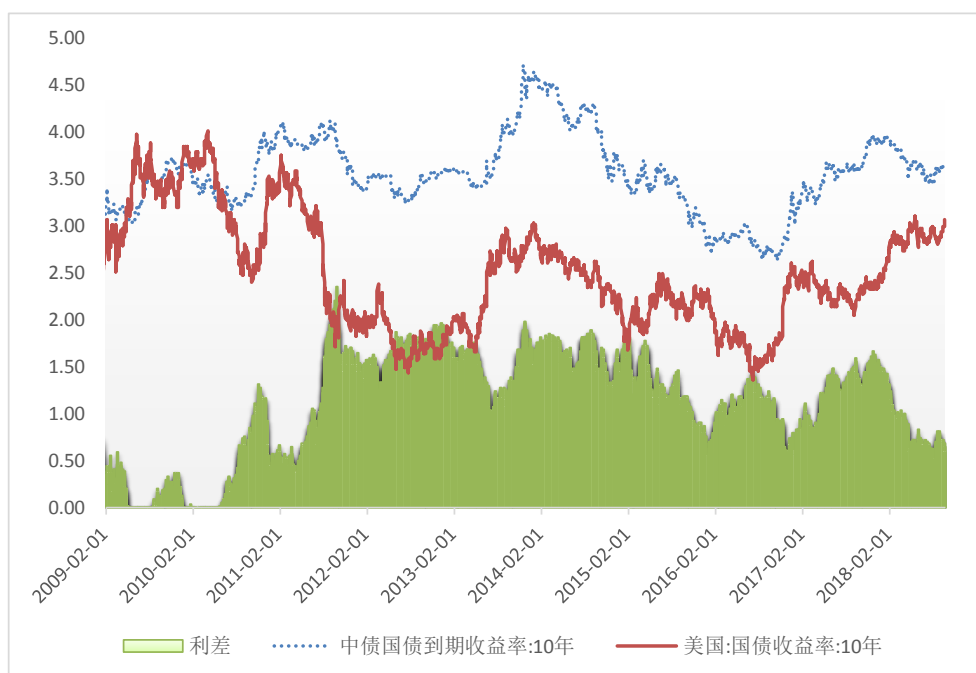


数据来源: Wind 资讯, 方正中期期貨研究院整理

期限 (年)	2018-09-19	2018-09-18	點差 (bp)	期限 (年)	2018-09-19	2018-09-12	點差 (bp)
0	2.0298	2.1163	(8.6500)	0	2.0298	2.0691	(3.9300)
0.25	2.1061	2.1222	(1.6100)	0.25	2.1061	2.1506	(4.4500)
0.5	2.6144	2.6174	(0.3000)	0.5	2.6144	2.6429	(2.8500)
0.75	2.9260	2.855	7.1000	0.75	2.9260	2.8357	9.0300
1	3.0102	2.8793	13.0900	1	3.0102	2.8490	16.1200
2	3.2262	3.1017	12.4500	2	3.2262	3.1291	9.7100
3	3.3544	3.3554	(0.1000)	3	3.3544	3.4155	(6.1100)
4	3.44	3.4401	(0.1100)	4	3.44	3.4891	(5.0100)
5	3.5017	3.49	1.1200	5	3.5017	3.52	(1.6800)
6	3.61	3.5968	1.1700	6	3.61	3.6127	(0.4200)
7	3.6677	3.66	1.2700	7	3.6677	3.68	(0.7300)
8	3.6711	3.6522	1.8900	8	3.6711	3.6695	0.1600
10	3.6727	3.6452	2.7500	10	3.6727	3.6551	1.7600
15	3.9399	3.9236	1.6300	15	3.9399	3.9435	(0.3600)
20	3.9811	3.9648	1.6300	20	3.9811	3.9847	(0.3600)
30	4.2251	4.2201	0.5000	30	4.2251	4.2501	(2.5000)
50	4.2290	4.2240	0.5000	50	4.2290	4.2540	(2.5000)

數據來源: Wind 資訊, 方正中期期貨研究院整理

圖: 中美 10 年期國債收益率利差



數據來源: Wind 資訊, 方正中期期貨研究院整理

行方正以致遠

重要事項:

本報告中的信息均源于公開資料，僅作參考之用。方正中期研究院力求準確可靠，但對於信息的準確性及完備性不作任何保證，不管在何種情況下，本報告不構成個人投資建議，也沒有考慮到個別客戶特殊的投資目的、財務狀況或需要，不能當作購買或出售報告中所提及的商品的依據。本報告未經方正中期研究院許可，不得轉給其他人員，且任何引用、轉載以及向第三方傳播的行為均可能承擔法律責任，方正中期期貨有限公司不承擔因根據本報告操作而導致的損失，敬請投資者注意可能存在的交易風險。本報告版權歸方正中期所有。

行情預測說明:

漲：當周收盤價>上周收盤價；

跌：當周收盤價<上周收盤價；

震蕩：（當周收盤價-上周收盤價）/上周收盤價的絕對值在 0.5%以內；

聯系方式:

方正中期期貨研究院

地址：北京市朝陽區東三環北路 38 號院 1 號樓泰康金融大廈 22 層

電話：010-85881117

傳真：010-64636998

地址：長沙市芙蓉中路一段 372 號方正證券大廈四樓

電話：0731-84319306

傳真：0731-85864807

郵編：410008