

## 资金面持续好转 支撑期债

发展研究中心宏观金融组

王荆杰:	020-88818042	wangjingjie@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0010774
郑旭:	020-88818015	zhengxu@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0014217
王凌翔:	020-88818003	wanglingxiang@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0014488

## [期债主要观点]

周三, 国债期货全天震荡, 涨跌不一。其中 TS1912 下跌 0.03%, TF1912 上涨 0.04%, T1912 上涨 0.09%。持仓量方面, 2 年期和 10 年期国债期货持仓量回落, 5 年期国债期货持仓量增加。现券收益率涨跌不一, 其中 10 年期国债到期收益率上涨 1.01bp, 10 年期国开债到期收益率下跌 0.01bp。

资金面方面, 央行 6 日公开市场不开展逆回购操作, 当日亦无逆回购到期。市场资金面延续宽松态势, 货币市场利率大都下行, 其中 R001 下跌 8.76bp, R007 下跌 3.82bp, 月初市场流动性的好转支撑期债。

消息面方面, 6 日国务院金融稳定发展委员会召开第九次会议, 学习贯彻党的十九届四中全会精神, 表示金融部门要按照党中央、国务院要求, 齐心协力扎实做好“六稳”工作, 防范化解各类风险, 保持经济运行在合理区间。在经济下行压力的背景下, 国家逆周期调节逐步发力, 对经济的提振或逐步得到体现。

一级市场方面, 财政部 3 年期、7 年期续发国债投标倍数分别为 2.18 和 2.75; 农发行 1 年期、7 年期和 10 年期固息增发债投标倍数分别为 4.12、3.50 和 3.74, 表明当前市场需求尚可。

整体上, 前一交易日 MLF 利率的下调, 提振市场情绪, 期债应声上涨, 同时叠加月初资金面压力较小, 市场流动性的好转, 对期债带来支撑。不过随着逆周期调节的逐步发力, 对经济的提振或逐步得到体现; 猪肉价格的上涨, 短期 CPI 或维持高位, 对期债形成压制。受多空因素的影响, 期债短期难形成趋势性行情, 建议关注市场资金面的变化及要公布的经济、金融数据。

## 市场要闻

1. 国家主席习近平 6 日在人民大会堂同法国总统马克龙会谈。习近平强调, 当前, 中法关系呈现出强劲发展势头。

2. 11 月 6 日, 国务院金融稳定发展委员会召开第九次会议, 学习贯彻党的十九届四中全会精神, 研究深化中小银行改革、防范化解金融风险等问题, 部署金融领域重点工作。

3. 香港金管局宣布与中国人民银行数字货币研究所下属机构展开区块链方面合作。旨在把“贸易联动”与中国人民银行贸易金融平台对接。概念验证预计于 2020 年第 1 季度展开。完成对接后, 将会为两地企业提供更便利的贸易融资服务, 也可加快本港银行拓展融资业务。

## 交易提示

■ 2 年期主力合约为 TS1912, 5 年期主力合约为 TF1912, 10 年期主力合约为 T1912。

■ TS1912 合约交易所最低交易保证金为 0.5%, TF1912 合约交易所最低交易保证金为 1%, T1912 保证金为 2%。

■ TS1912 涨跌停板为  $\pm 0.5\%$ , TF1912 涨跌停板为  $\pm 1.2\%$ , T1912 涨跌停板为  $\pm 2\%$ 。

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, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

## [期债复盘]

## 国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)						2019/11/6
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1912	100.220	-0.035%	15,044	-4,275	7,385	-1,284
TS2003	100.070	-0.030%	2,207	-14	5,244	-88
TS2006	99.905	-0.025%	364	-68	961	-146
TS合计			17,615	-4,357	13,590	-1,518
TF1912	99.580	0.035%	7,431	-5,761	29,351	-1,112
TF2003	99.310	0.086%	952	768	5,289	1,141
TF2006	99.005	0.091%	20	-61	385	9
TF合计			8,403	-5,054	35,025	38
T1912	97.855	0.087%	34,231	-21,094	69,817	-4,080
T2003	97.470	0.164%	8,632	-1,379	20,422	3,952
T2006	97.060	0.196%	194	-156	1,037	-35
T合计			43,057	-22,629	91,276	-163

## 国债期货跟踪现货数据

2019/11/6

TS1912								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	170001.IB	2.88%	2022/1/12	100.16	2.8006	1.2853	0.148	0.1755
次廉	160015.IB	2.65%	2021/7/14	99.8787	2.72	0.9008	0.1019	0.1949
三廉	190009.IB	2.74%	2021/7/11	100.0242	2.72	0.854	0.0968	0.2101
TF1912								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	190013.IB	2.94%	2024/10/17	99.4999	3.05	1.3444	0.1505	0.1788
次廉	170013.IB	3.57%	2024/6/22	102.2415	3.04	0.7632	0.0888	0.3111
三廉	190004.IB	3.19%	2024/4/11	100.6243	3.0343	0.6083	0.07	0.2874
T1912								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	180027.IB	3.25%	2028/2/1	99.8047	3.275	2.8888	0.3234	0.0411
次廉	190006.IB	3.29%	2029/5/23	100.3862	3.2425	1.3971	0.1573	0.2116
三廉	180019.IB	3.54%	2028/8/16	102.1183	3.26	1.244	0.1438	0.2506

注: 期现价差=发票价格-交割成本, 基差=债券净价-期货价格\*转换因子

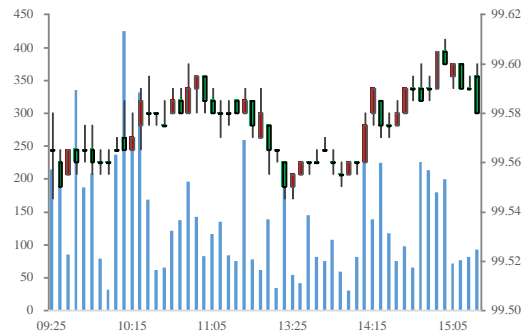
数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

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, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

TS1912 日内走势



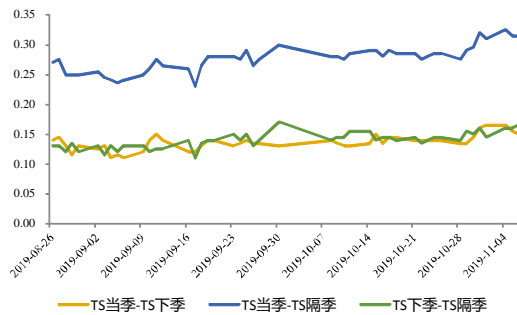
TF1912 日内走势



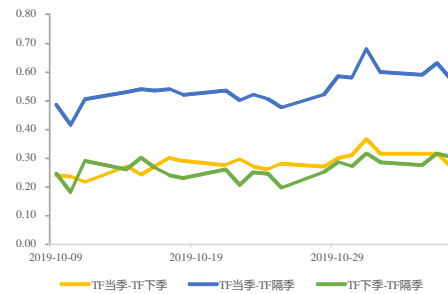
T1912 日内走势



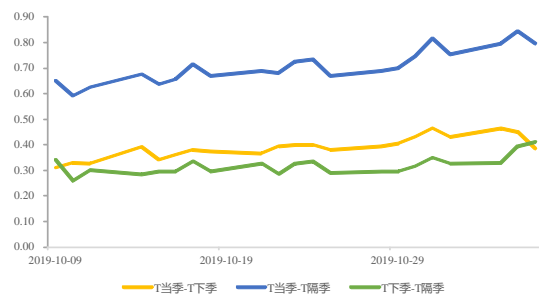
TS 跨期价差



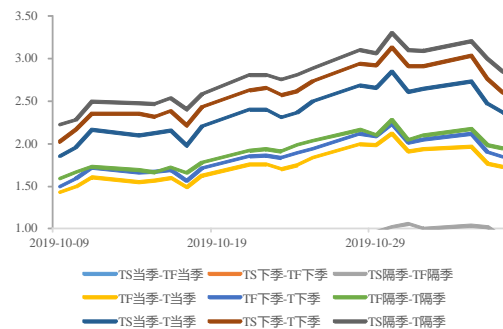
TF 跨期价差



T 跨期价差



跨品种价差



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

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，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

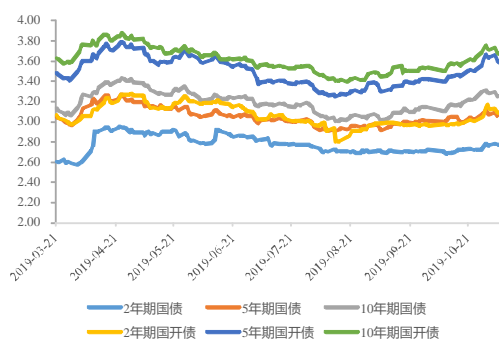
**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2019/11/6	2019/11/5	2019/10/31	2018/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	2Y	2.78%	2.78%	2.77%	2.71%	0.03	3.88	4.75	50.30%
	5Y	3.07%	3.06%	3.08%	2.97%	0.57	-1.45	9.55	45.70%
	10Y	3.26%	3.25%	3.29%	3.23%	1.01	-3.45	2.55	32.20%
国开债	2Y	3.09%	3.09%	3.17%	3.21%	0.09	-8.31	-12.31	44.60%
	5Y	3.59%	3.61%	3.64%	3.50%	-1.83	-5.31	8.69	46.30%
	10Y	3.68%	3.68%	3.72%	3.64%	-0.01	-4.47	3.53	34.60%

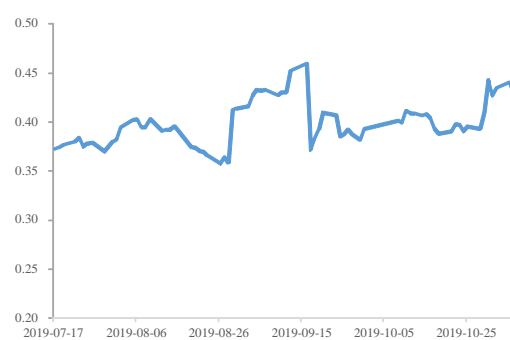
**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 (2019/11/5)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/11/6	0.48%	0.98	0.19%	0.44	0.42%	-1.02	1.02%	-0.28	1.39%	-12.00

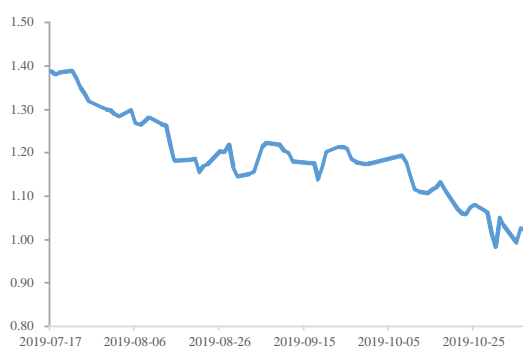
利率债收益率曲线 (%)



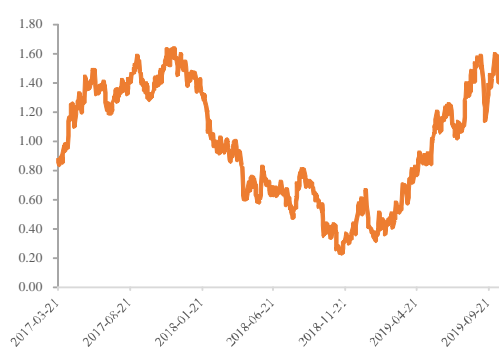
金融债利差 (10年期, %)



信用债利差 (5年期, %)



十年期中美国债利差 (%)



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

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，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

## [货币市场]

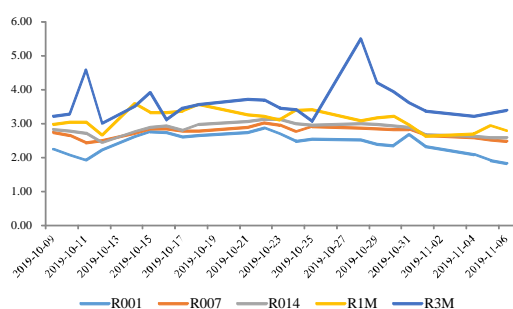
## 公开市场操作

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		到期	
	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	逆回购(亿元)	MLF(亿元)
2019/11/6	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0

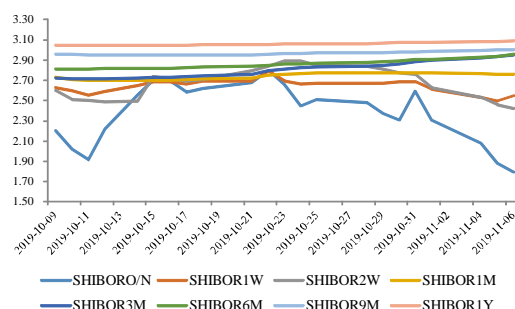
## 货币市场利率

日期	银行间质押式回购			上海银行间拆放利率			上交所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2019/11/6	1.83%	2.48%	2.80%	1.79%	2.55%	2.76%	2.00%	2.32%	2.65%
2019/11/5	1.92%	2.52%	2.94%	1.88%	2.50%	2.76%	2.18%	2.51%	2.58%
日变化(BP)	-8.76	-3.82	-14.59	-9.20	4.80	-0.30	-18.00	-18.50	6.50

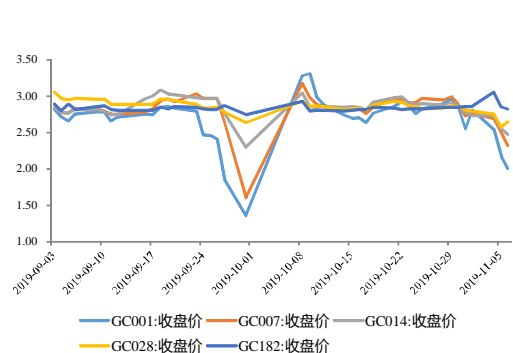
银行间质押式回购 (%)



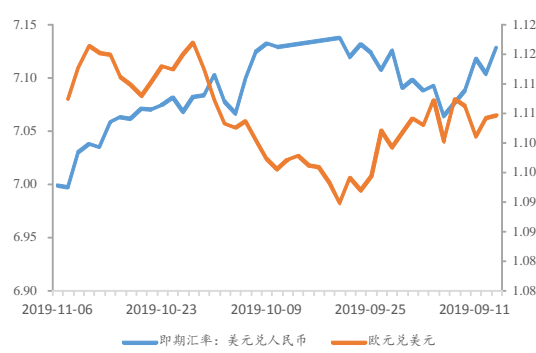
上海银行间同业拆放利率 (%)



上交所新质押式国债回购 (%)



主要汇率



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

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, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!