

区间震荡走势或维持

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

国债期货：中性

- 2年期主力 TS1906 收盘跌 0.00% 报 100.06 元，成交量 184 手，减少 21 手，持仓量 953 手，增加 111 手。5年期主力 TF1909 收盘跌 0.06% 报 98.80 元，成交量 4194 手，增加 489 手，持仓量 11882 手，增加 1069 手。10年期主力 T1909 收盘跌 0.06% 报 96.57 元，成交量 32722 手，增加 7596 手，持仓 39160 手，增加 4109 手。
- 央行开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，今日无逆回购到期。央行连续两日开展逆回购，今日净投放 200 亿元，两日累计净投放 1000 亿元。
- 为支持集成电路设计和软件产业发展，财政部税务总局发布集成电路设计和软件产业企业所得税政策的公告，在 2018 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。
- 近期中国债券市场将有 10 只公司债发行，计划发行规模共计 125 亿元，其中即将在 05 月 23 日招标发行的“19 京投 04”计划发行金额 20 亿元，期限为 5 年，主体评级为 AAA。
- 香港金管局新闻稿称，香港特区政府发售首批绿色债券，发行金额为 10 亿美元，年期为 5 年；这笔交易具里程碑意义，为其他香港及区内的潜在发行人提供重要的新基准。
- 5 月 21 日，央行官方微博发布消息称，中国人民银行将于近期再次在香港发行人民币央行票据。这将是央行第四次在香港发行央票。5 月 15 日，央行第三次在香港成功发行了两期央票，其中 3 个月期和 1 年期央行票据各 100 亿元，中标利率分别为 3.00% 和 3.10%，发行全场投标总量超过 1000 亿元。

联系人：

陈峤

股指国债研究员

☎ 0755-82537411

✉ chenqiao@htfc.com

从业资格号: F3036907

相关研究：

静待新的预期差

2019-03-01

股债跷跷板的展现

2019-02-28

投资逻辑：

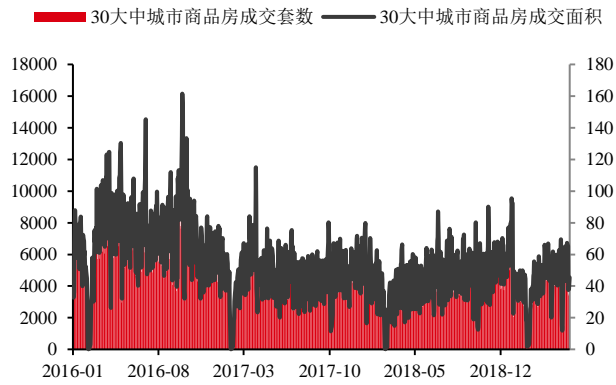
国债期货：国债期货连续小幅回调。货币政策方面，央行继下调县城的农村商业银行人民币存款准备金率至农村信用社档次之后，昨日又开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，两日共向市场释放流动性 1000 亿元，短期内预计会对国债期货价格形成支撑。此外，近期央行仍会在香港地区发行人民币央行票据，或会在一定程度遏制人民币的贬值趋势，但是考虑到通胀的上行以及外部风险上升的背景下（贸易顺差缩窄预期）限制了货币政策的进一步加码宽松，期债价格的上行空间受限。未来仍将走在类滞涨的情景当中，期债整体或成区间震荡走势。

策略：中性

风险点：全面降准

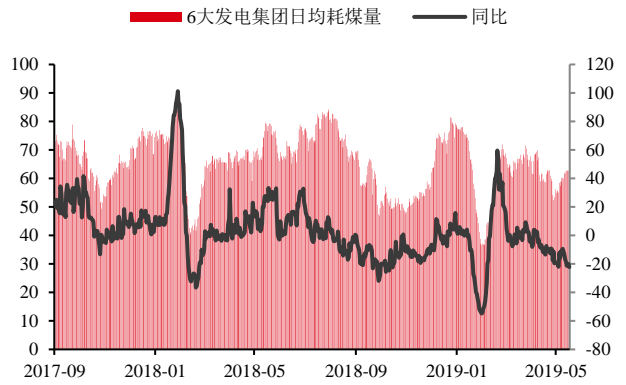
宏观经济图表

图1: 30大中城市商品房成交 单位:万平方米,套



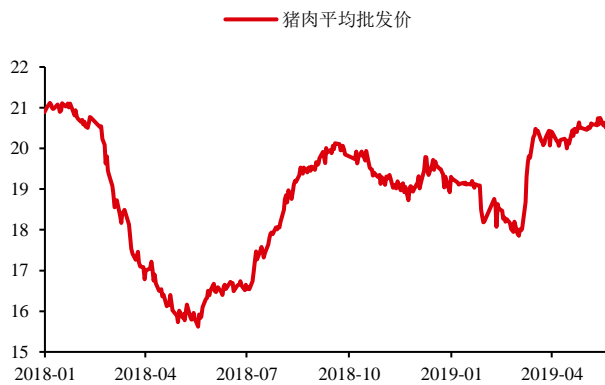
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 6大发电集团日均耗煤量 单位:万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 猪肉平均批发价 单位:元/公斤



数据来源: Wind 华泰期货研究院

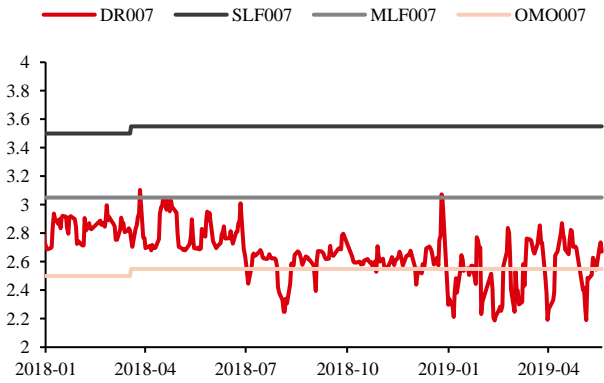
图4: 蔬菜批发价格指数 单位:无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

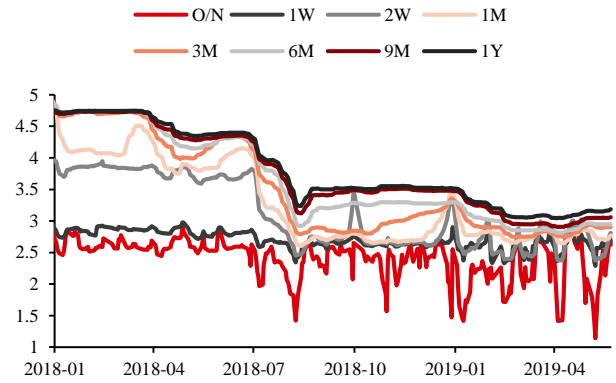
宏观流动性图表

图 5: 利率走廊 单位: %



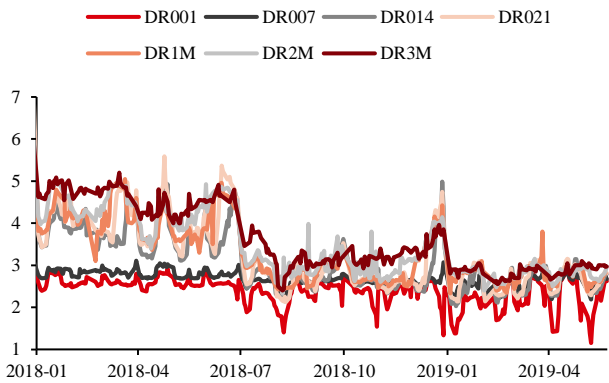
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: SHIBOR 利率 单位: %



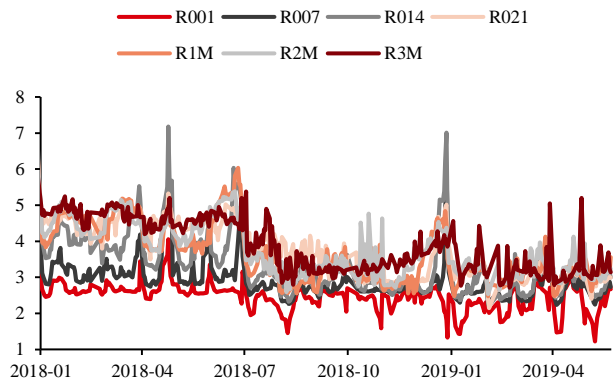
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: DR 利率 单位: %



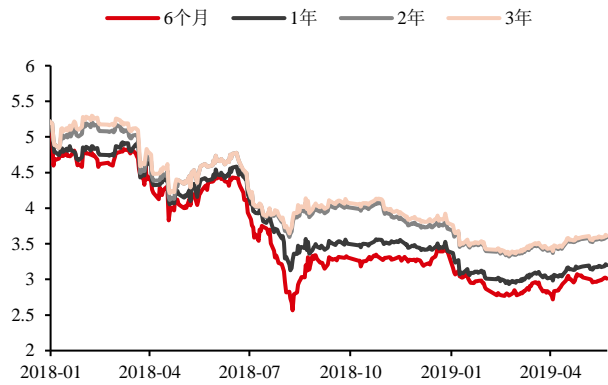
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: R 利率 单位: %



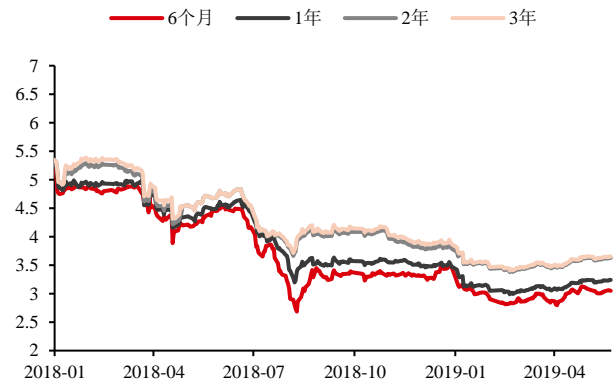
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

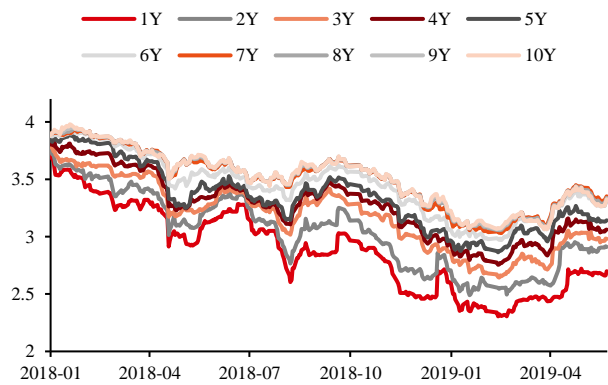
图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

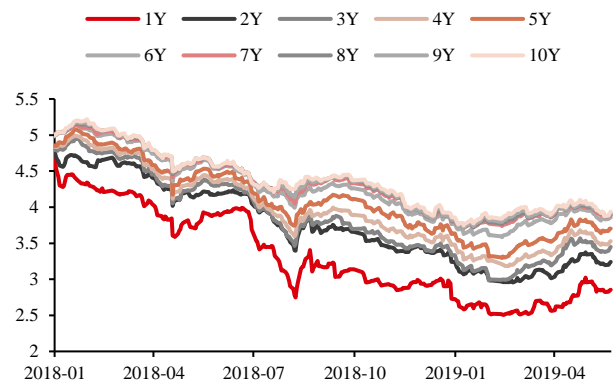
国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



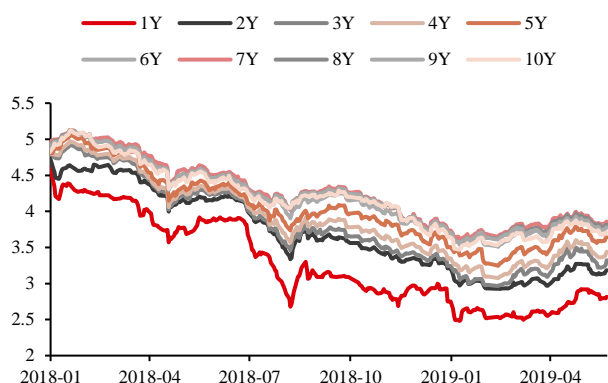
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



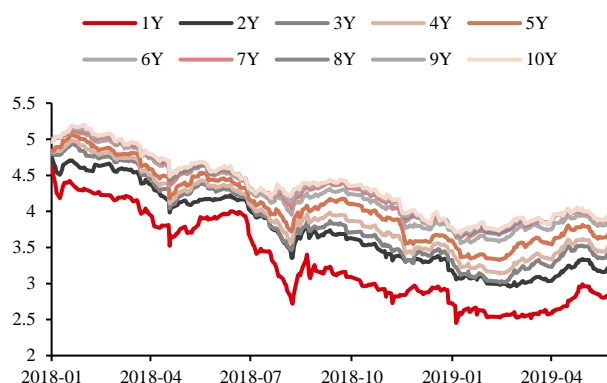
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



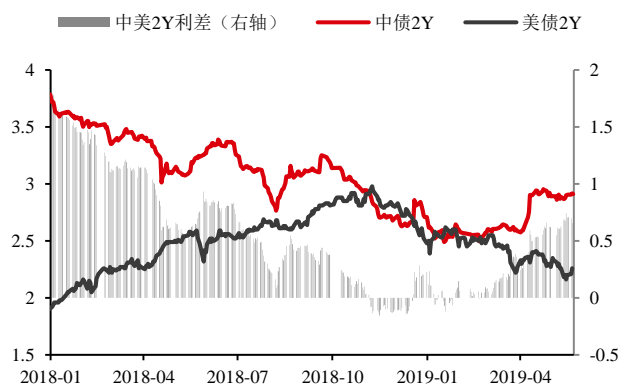
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



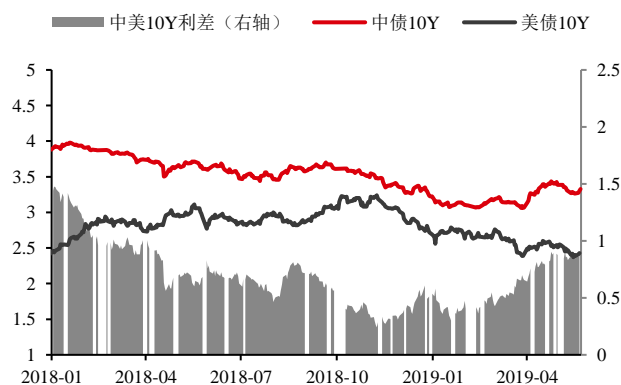
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

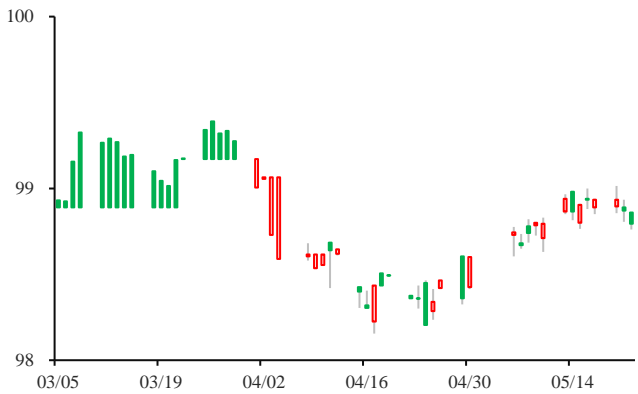
图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期债跟踪图表

图 17: TF 走势 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: T 走势 单位: 元



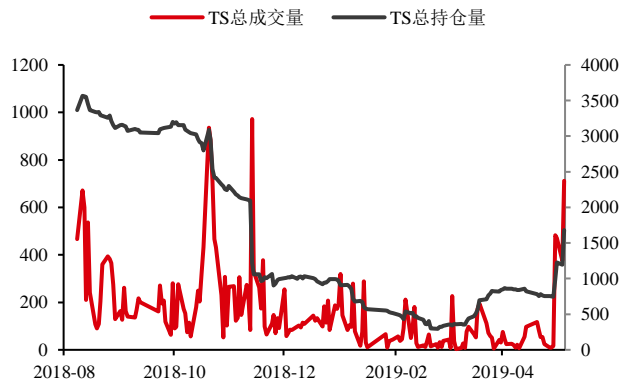
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 走势 单位: 元



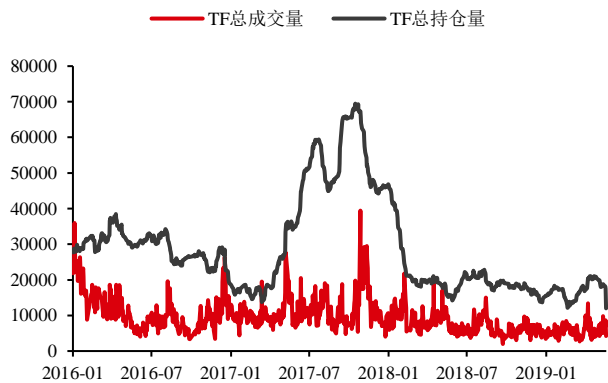
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: TS 成交持仓 单位: 手



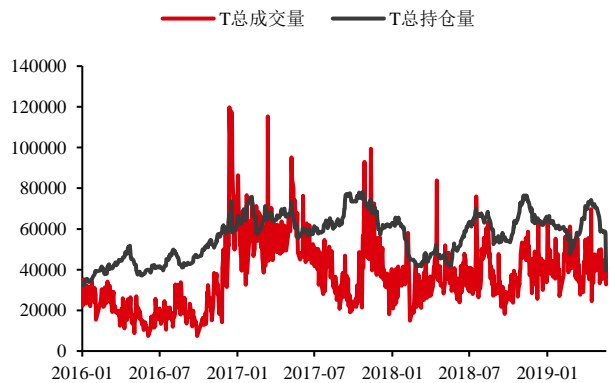
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



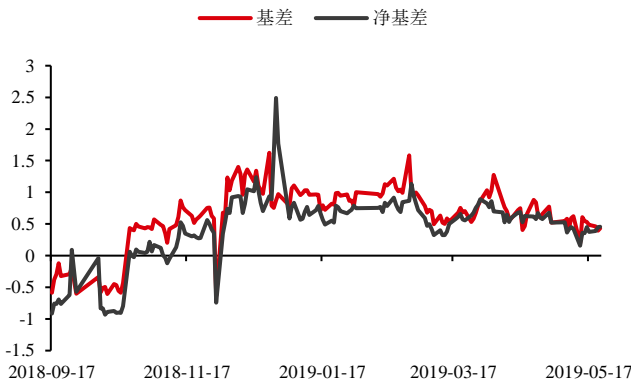
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓 单位: 手



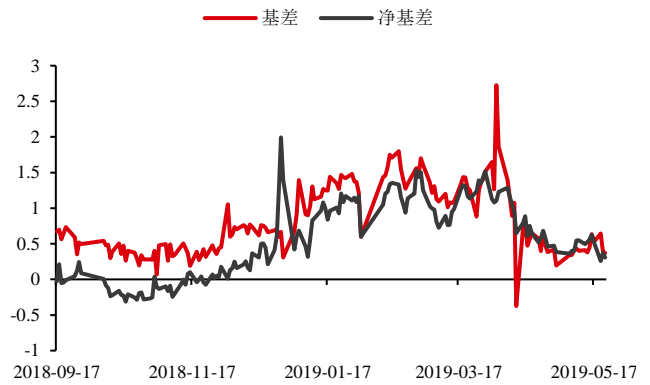
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差 单位: 元



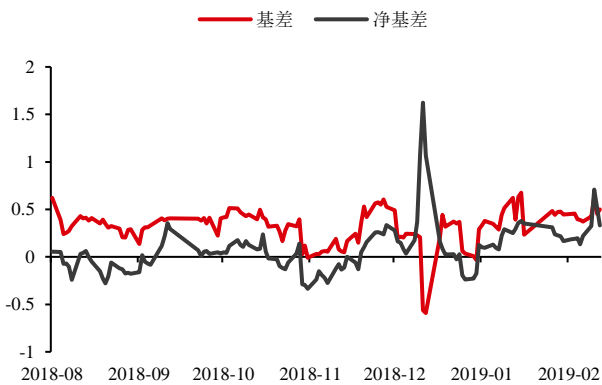
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差 单位: 元



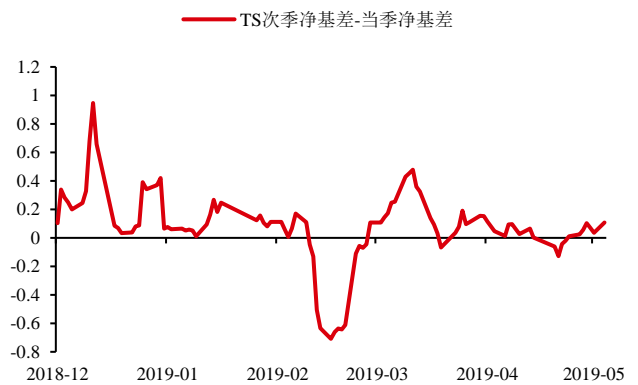
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: TS 合约基差&净基差 单位: 元



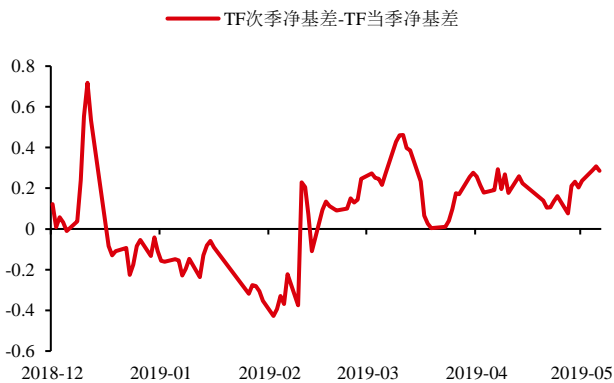
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: TS 次季-TS 当季净基差 单位: 元



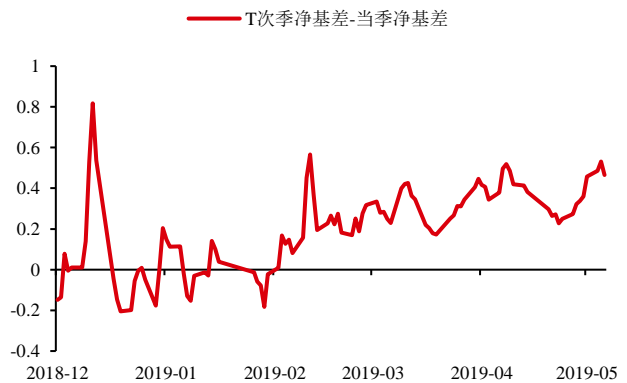
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: TF 次季-TF 当季净基差 单位: 元



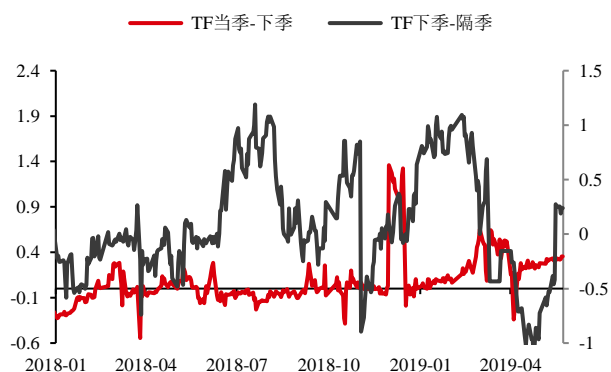
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: T 次季-T 当季净基差 单位: 元



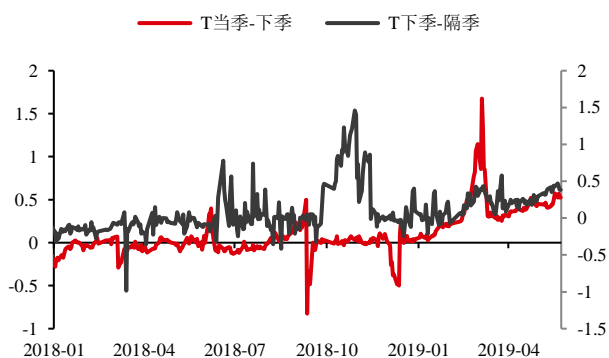
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



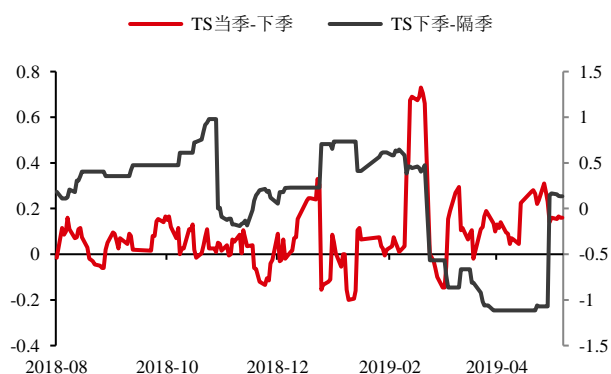
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



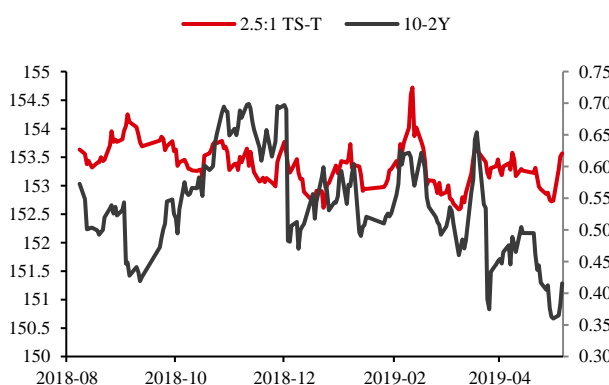
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



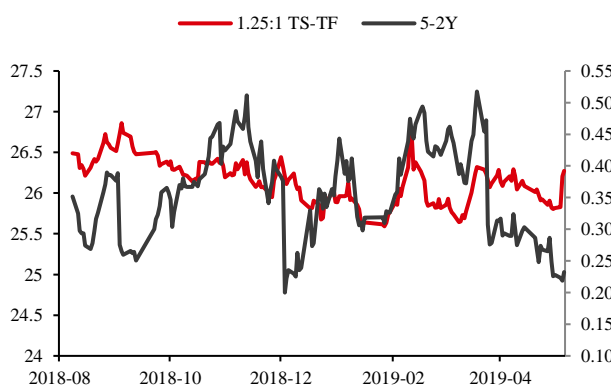
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



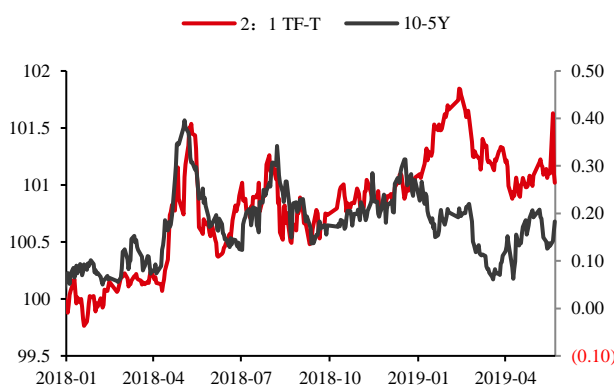
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: TS&TF 跨品种价差 单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: TF&T 跨品种价差 单位: 元, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com