

## 稳定汇率的决心

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 TS1909 收盘涨 0.01%报 99.89 元，成交量 488 手，增加 304 手，持仓量 1027 手，增加 74 手。5年期主力 TF1909 收盘涨 0.16%报 98.96 元，成交量 3695 手，减少 499 手，持仓量 12632 手，增加 750 手。10年期主力 T1909 收盘涨 0.22%报 96.79 元，成交量 29460 手，减少 3262 手，持仓 40875 手，增加 1715 手。
- 31 省份一季度 GDP 正式出炉，广东、江苏、山东一季度 GDP 总量超过 2 万亿元，位居前三名。17 个省份一季度 GDP 增速超全国，云南一季度 GDP 增速为 9.7%，位居全国第一。
- 据中证报，富时罗素相关人士表示，富时罗素将于美国东部时间 5 月 24 日收盘后，公布纳入其全球股票指数系列的 A 股名单，即于北京时间 5 月 25 日凌晨 4 点后，国内的投资者可获悉最终哪些 A 股“入富”。业内人士预计，最终名单与此前富时罗素发布的潜在名单相比或变动不大。
- 据券商中国，近日，险资权益投资比例拟提升至 40%的消息广受市场关注。从保险业内了解到，目前这一政策调整信息，官方尚未正式向保险行业发布。
- 央行副行长刘国强表示，受中美经贸摩擦影响，人民币汇率出现了一定幅度的贬值。应当说，汇率对市场预期有所反应是市场经济的内在逻辑，也是汇率发挥宏观经济和国际收支“自动稳定器”作用的体现。目前虽然汇率出现一些偶发性超调，但市场状况是平稳的，没有也不允许“出事”。
- 央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，5 月 23 日不开展逆回购操作。今日无逆回购到期。

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：

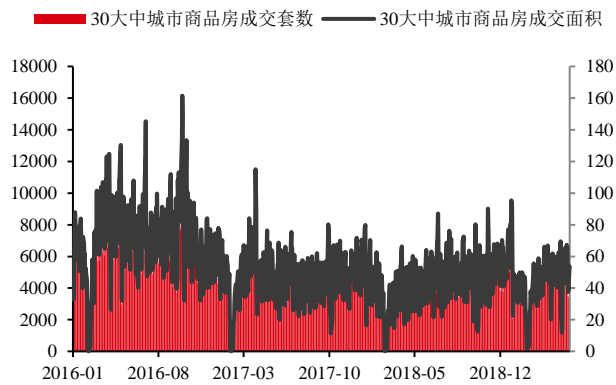
国债期货：国债期货高开收涨，价格处于阶段高位。虽然目前人民币汇率下跌趋势没有明显改善，但央行副行长表示，目前汇率的下跌趋势是偶发性超调，不允许人民币汇率“出事”，在一定程度上显示了国家遏制人民币下跌趋势的决心，预计后期国家或会继续通过发行央行票据等手段维持汇率。此外，市场再次传出允许商业银行从事债券期货交易的声音，若后续银保资金入市预计能够为国债期货带来量级的改变。综合来说，未来仍将走在类滞涨的情景当中，期债整体或成区间震荡走势。但需时刻关注贸易战进展，若增量风险出现，期债或仍有短暂交易空间。

策略：中性

风险点：全面降准

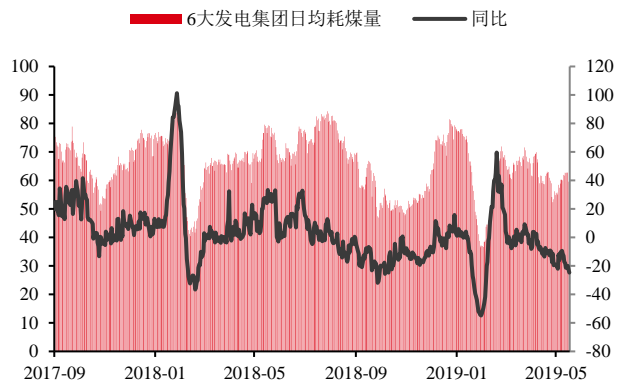
### 宏观经济图表

图1: 30大中城市商品房成交 单位:万平方米,套



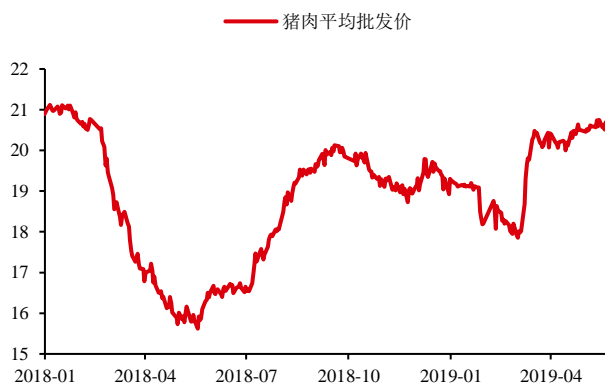
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

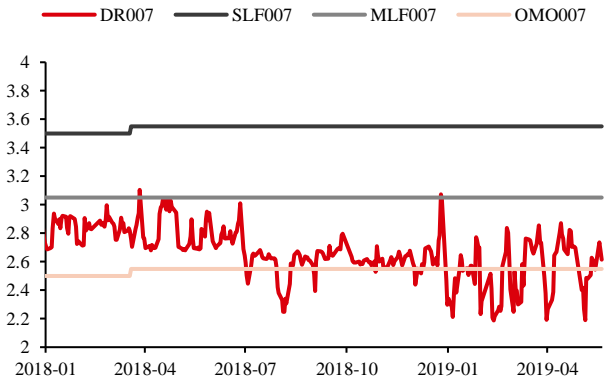
图4: 蔬菜批发价格指数 单位:无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

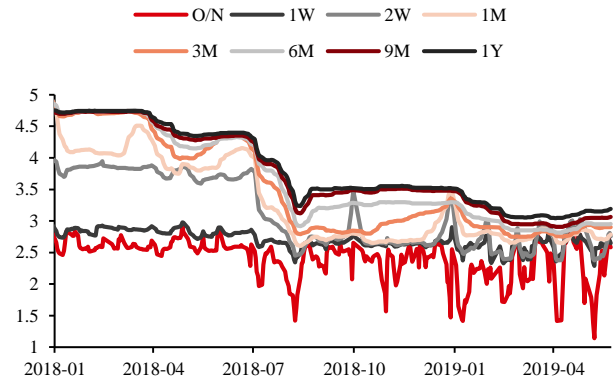
宏观流动性图表

图 5: 利率走廊 单位: %



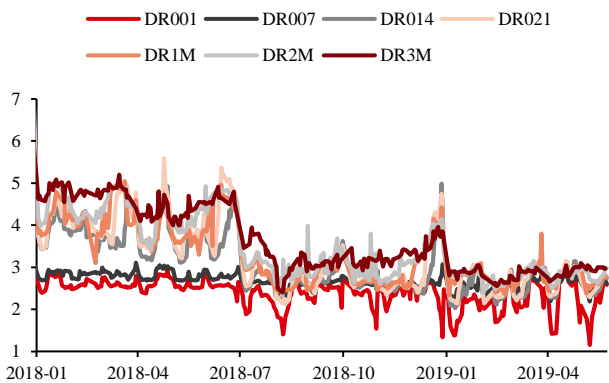
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: SHIBOR 利率 单位: %



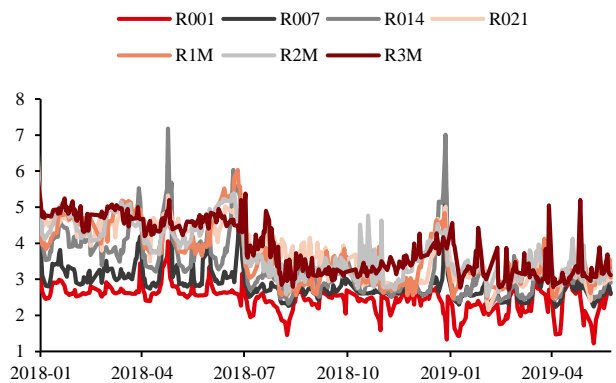
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: DR 利率 单位: %



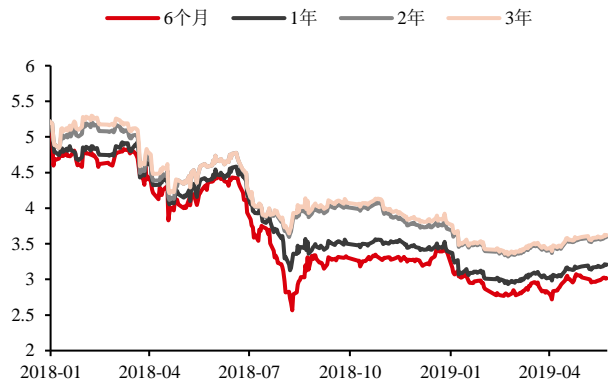
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: R 利率 单位: %



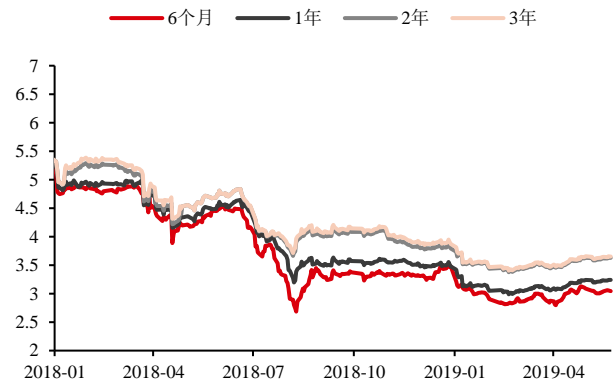
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

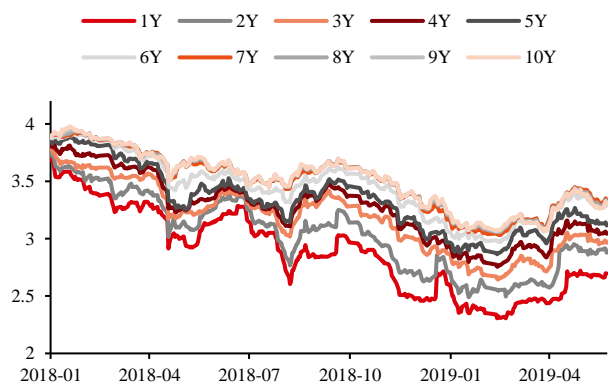
图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

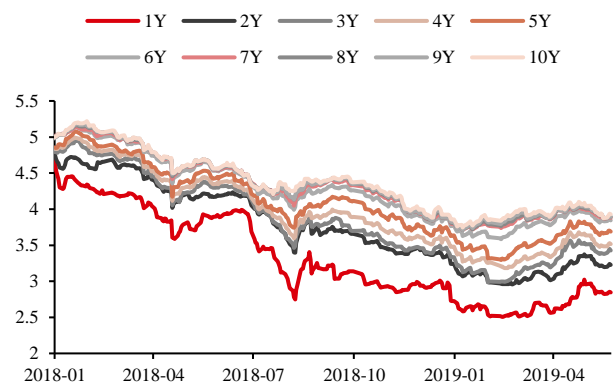
### 国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



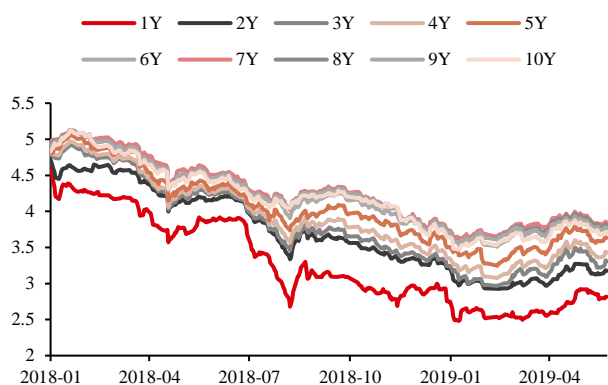
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



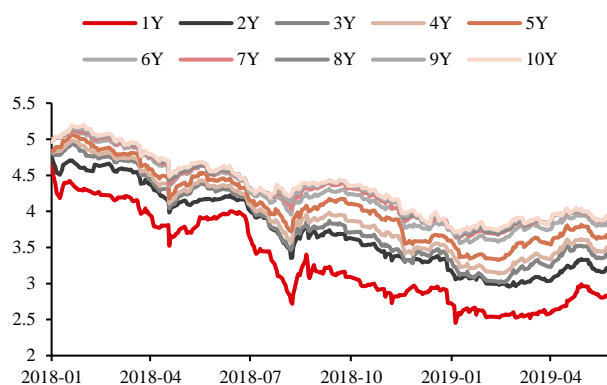
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



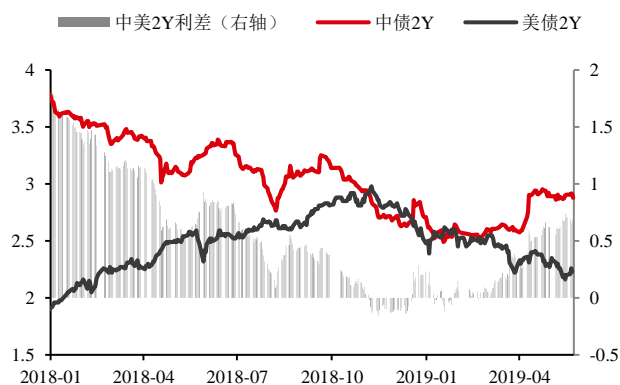
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



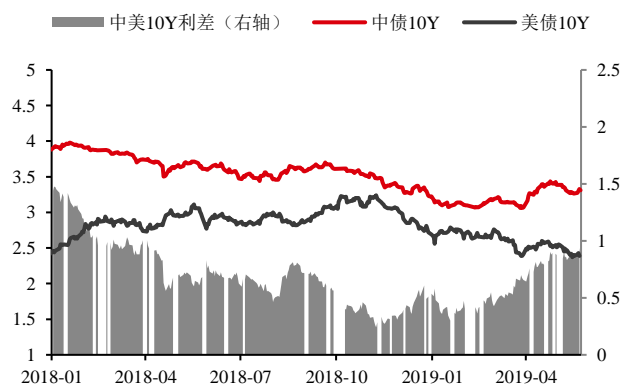
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

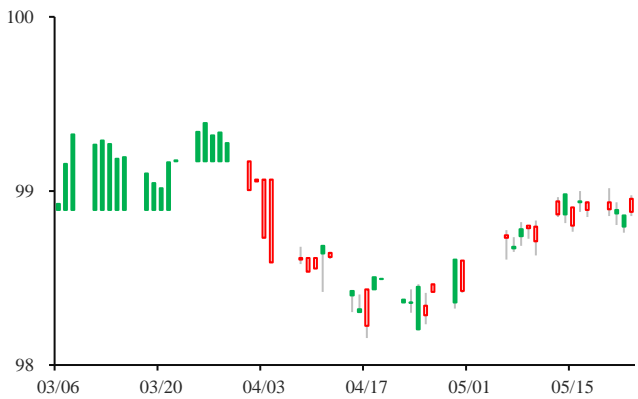
图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

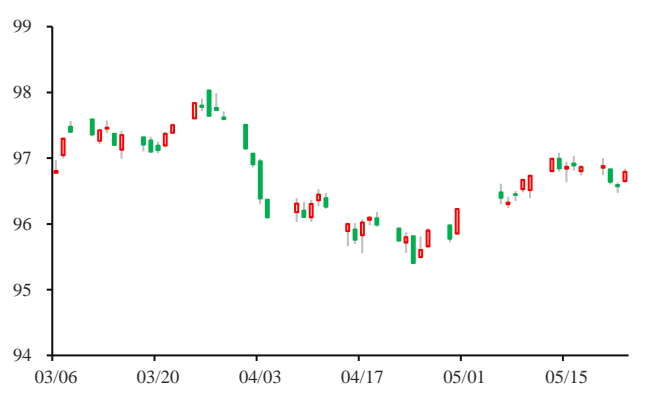
### 期债跟踪图表

图 17: TF 走势 单位: 元



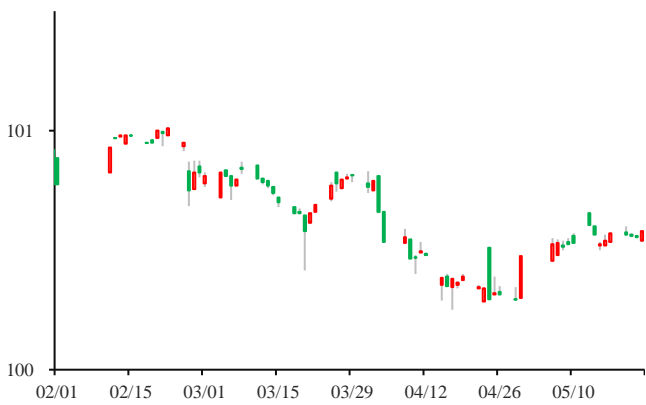
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: T 走势 单位: 元



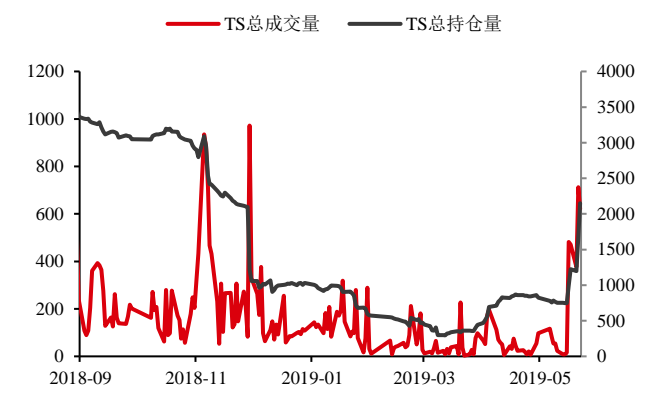
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 走势 单位: 元



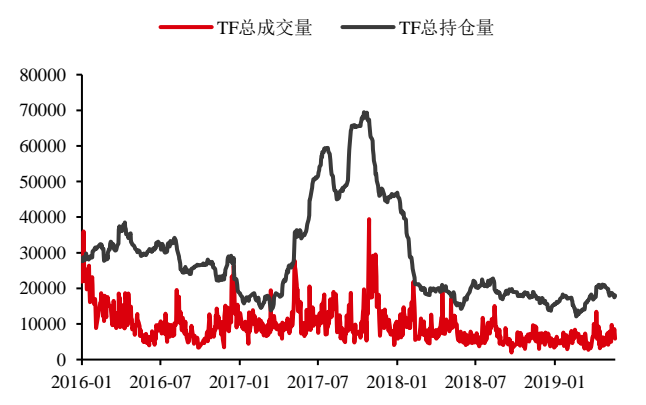
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: TS 成交持仓 单位: 手



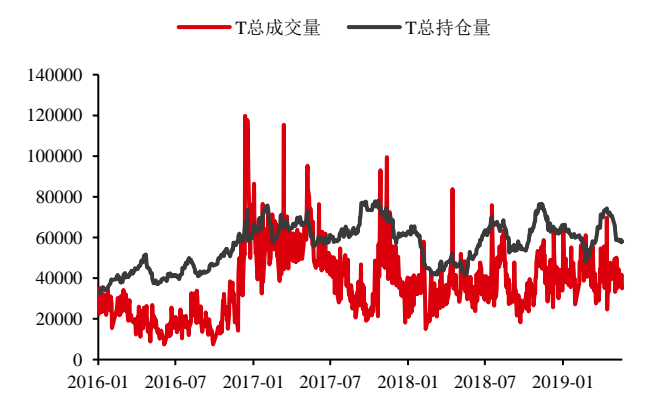
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



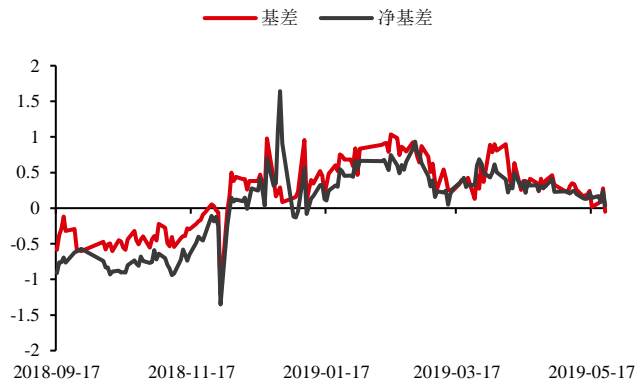
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓 单位: 手



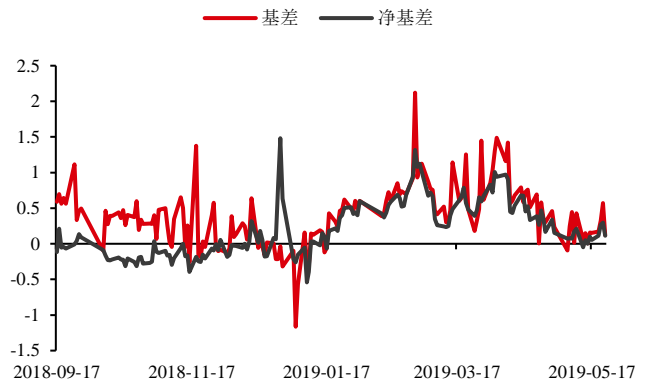
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差 单位: 元



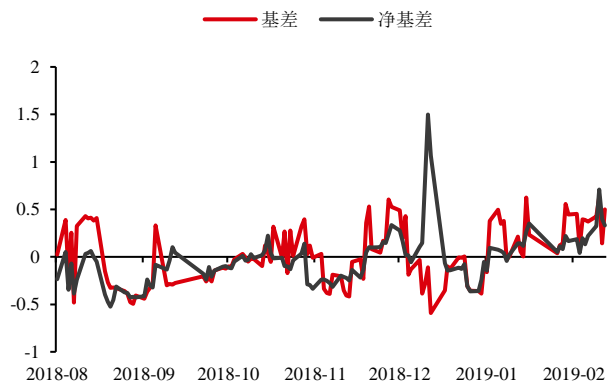
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差 单位: 元



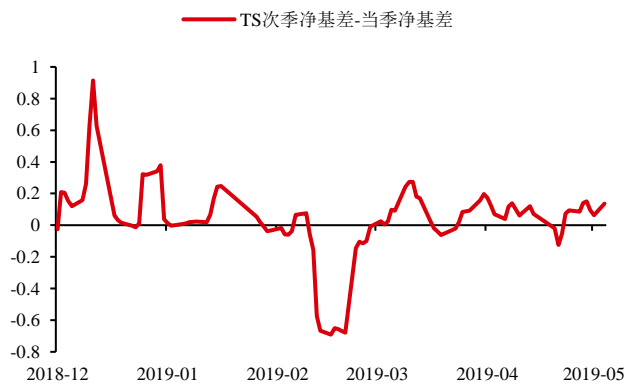
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: TS 合约基差&净基差 单位: 元



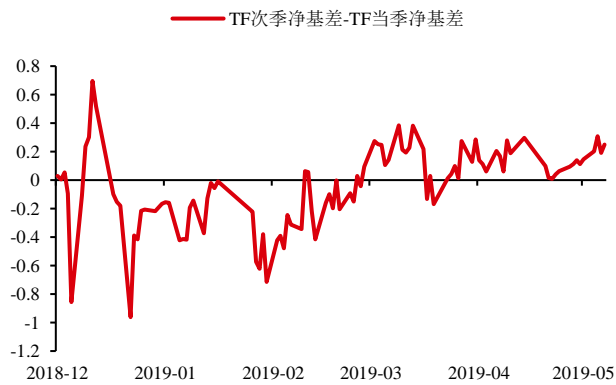
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: TS 次季-TS 当季净基差 单位: 元



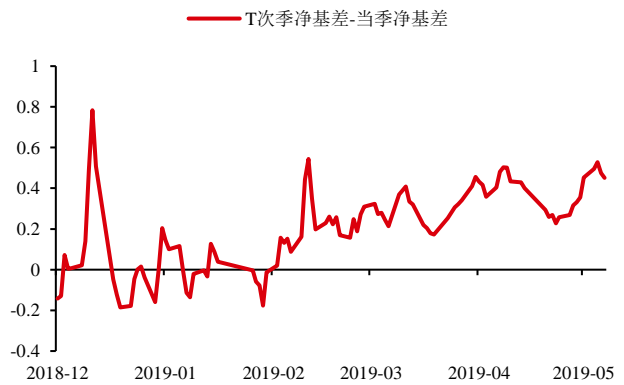
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: TF 次季-TF 当季净基差 单位: 元



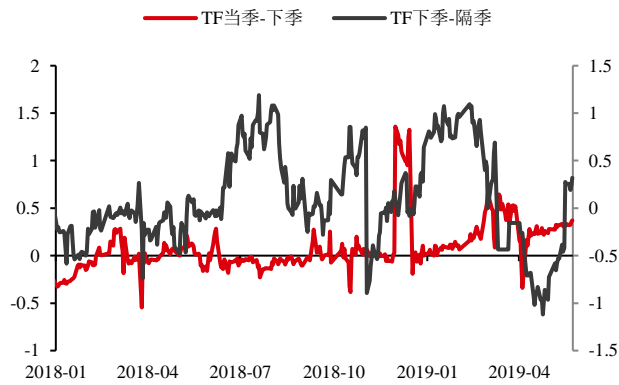
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: T 次季-T 当季净基差 单位: 元



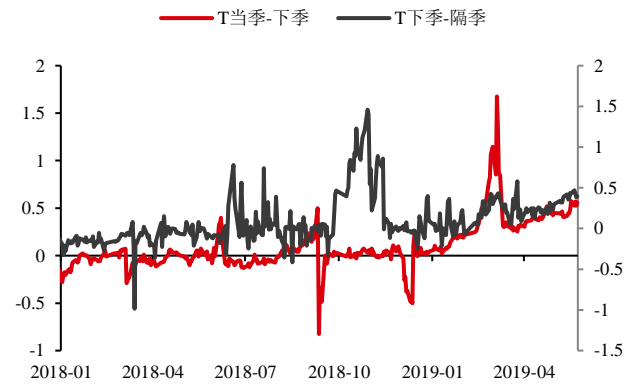
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



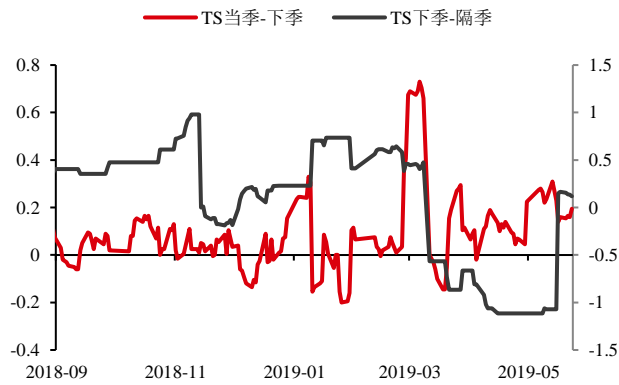
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



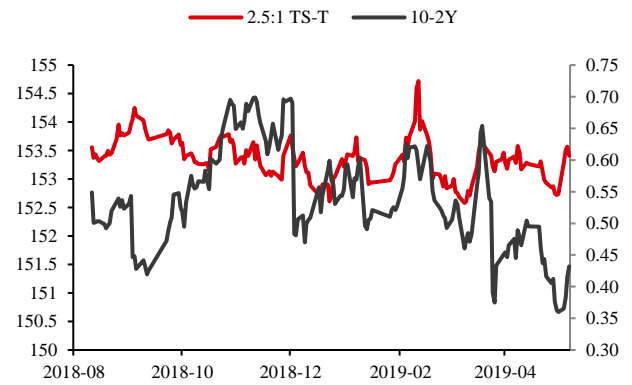
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



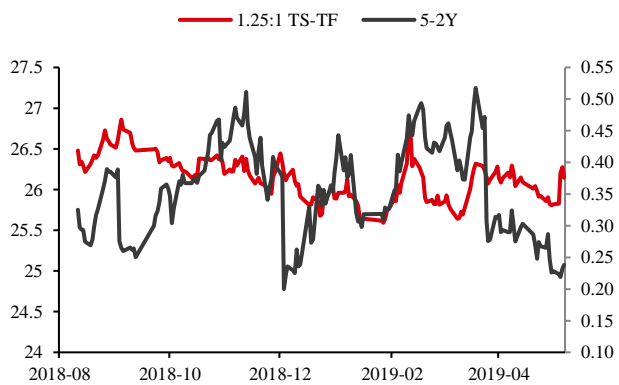
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



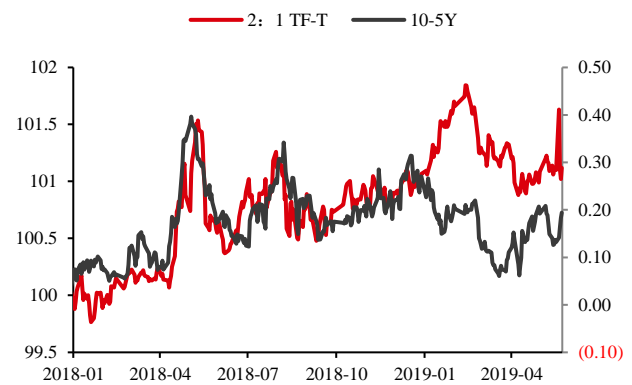
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)