

期债近期的反复

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：谨慎看多

- 2年期主力 TS1909 收盘涨 0.03% 报 100.20 元，成交 4128 手，增加 1817 手，持仓量 4905 手，增加 989 手。5年期主力 TF1909 收盘跌 0.01% 报 99.66 元，成交量 10538 手，增加 2568 手，持仓量 25388 手，增加 1160 手。10年期主力 T1909 收盘涨 0.01% 报 98.12 元，成交量 51524 手，增加 13017 手，持仓 74905 手，增加 2403 手。
- 商务部：中美双方经贸团队将按照两国元首大阪会晤要求，在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商，目前双方经贸团队正在就下一步具体安排保持沟通；中方的核心关切必须得到妥善解决，相信双方可以通过平等对话照顾彼此合理关切，一定能够找到解决问题的办法，这符合两国和两国人民的利益，也符合世界和世界人民的利益。
- 商务部：目前不可靠实体清单制度正在履行相关的程序，将于近期发布。商务部回应“美国取消对 110 种中国商品加征的关税”：中方也已建立关税豁免机制，将根据企业申请进行处理。
- 商务部：注意到有一些外资企业的担心，中国没有出现大规模外资撤离情况，中国不会打压任何外资企业，不会歧视任何外资企业，会坚决保护所有在华外资企业的合法权益，为广大的外资企业营造更加稳定、公平、透明、可预期的投资环境。
- 新浪财经援引媒体报道称，金融监管部门近期要求非银机构按周上报流动性状况。几周券商已经开始向其所属地方证监局按周报送流动性状况。
- 美联储主席鲍威尔：贸易问题为企业供应链带来不确定性，对贸易的担忧打压美国经济前景；失业率与通胀之间的联系越来越弱；货币政策并没有想象的那么宽松；更高的薪资应当能够推升通胀，但我们还没有到这个程度；Libra 引发大量严重的担忧，其将是下周 G7 财长会议的一个议题。

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：

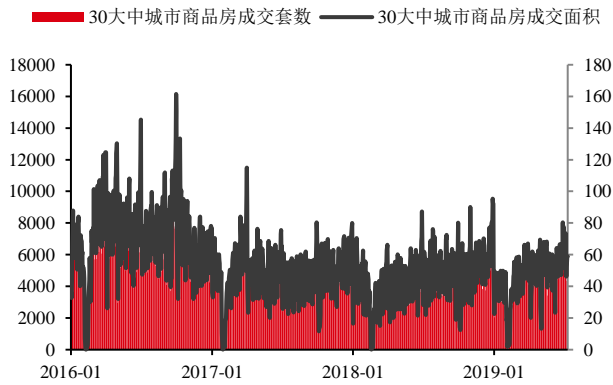
国债期货：近期市场信号较为反复，预期差成为引导利率端走势的重要因素，期债整体呈现震荡走势。短期来说，随着鲍威尔再次释放降息信号，叠加目前结构性通胀尚未构成国内货币政策的强制约束因素，预计期债短期内或仍有上涨动力。但我们也需要关注 6 月信贷可能发生的季节性冲量对于利率债的负面压制作用，投资者需要注意安全边际。对于 2019 年下半年来说，中国经济大概率步入了信用企稳叠加经济降中趋稳的下行后周期阶段，国内利率或仍有下行的动力，但是出现类似于 18 年大趋势行情的概率较小，今年的交易机会更多是阶段性的，或者说小趋势的。

策略：谨慎看多

风险点：经济复苏

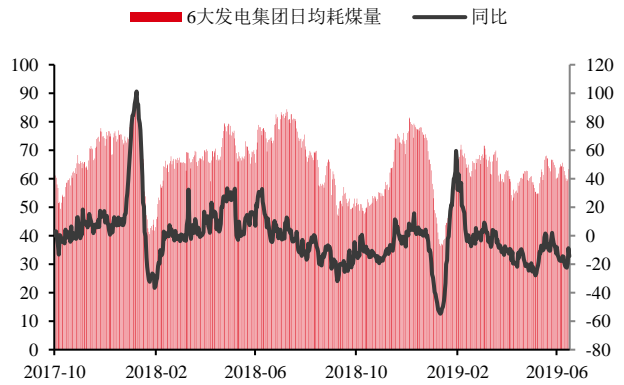
宏观经济图表

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

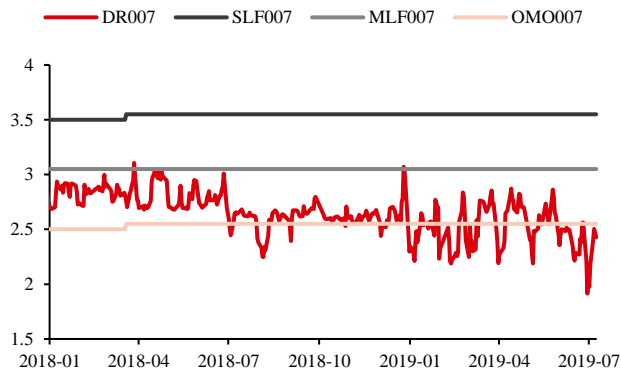
图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

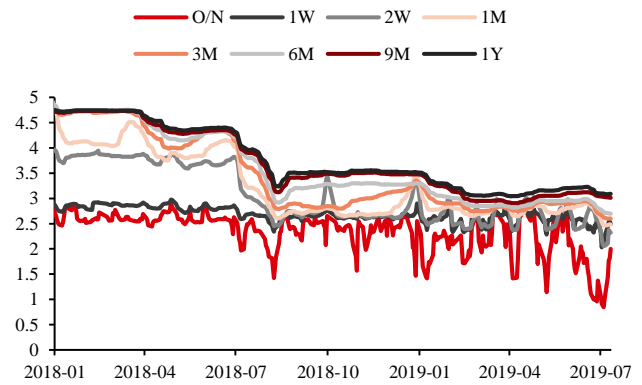
宏观流动性图表

图 5: 利率走廊 单位: %



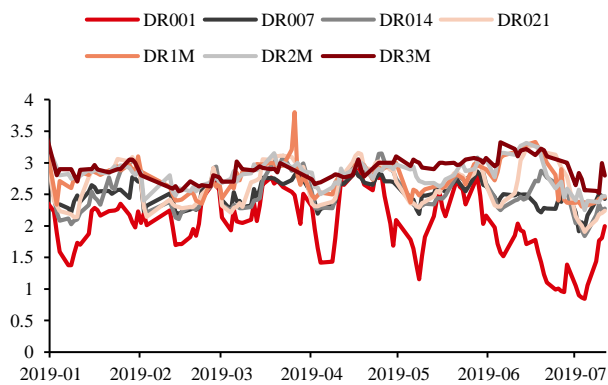
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: SHIBOR 利率 单位: %



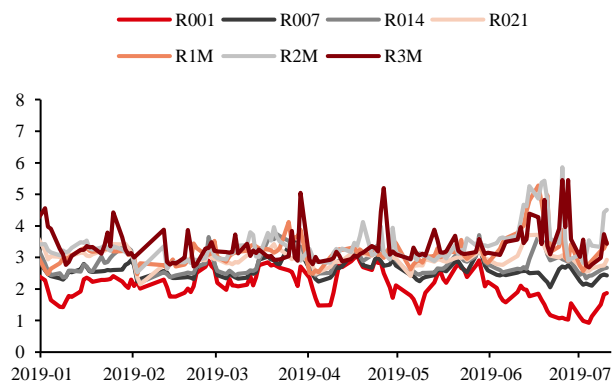
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: DR 利率 单位: %



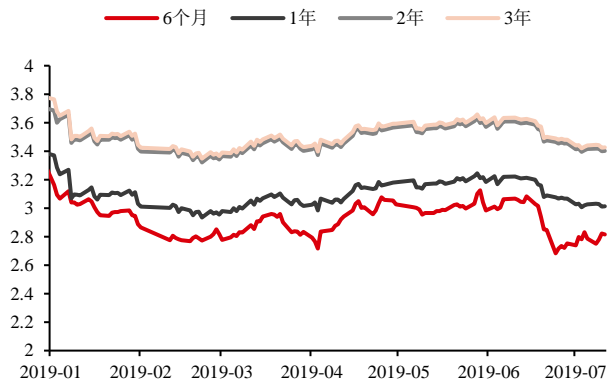
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: R 利率 单位: %



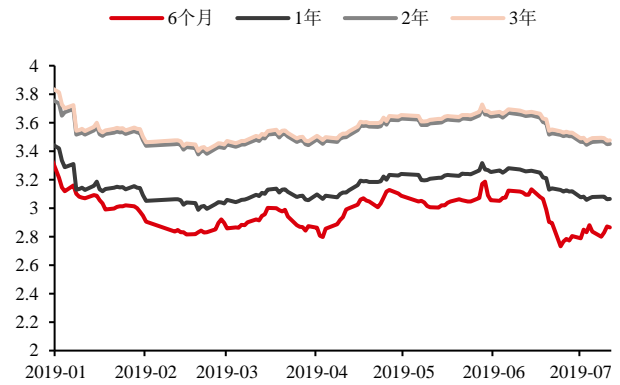
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

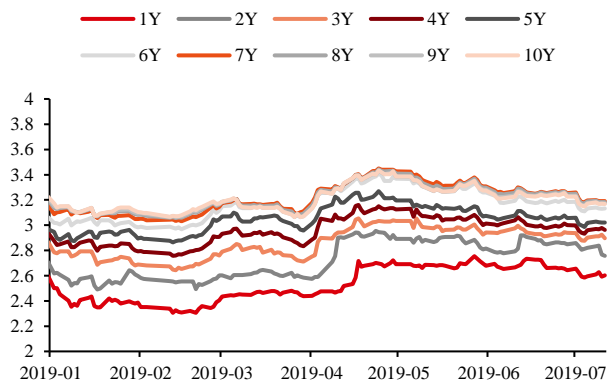
图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

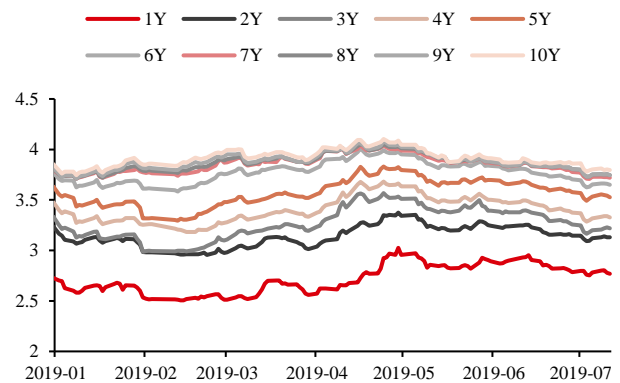
国债跟踪图表

图 11：各期限国债利率曲线 单位：%



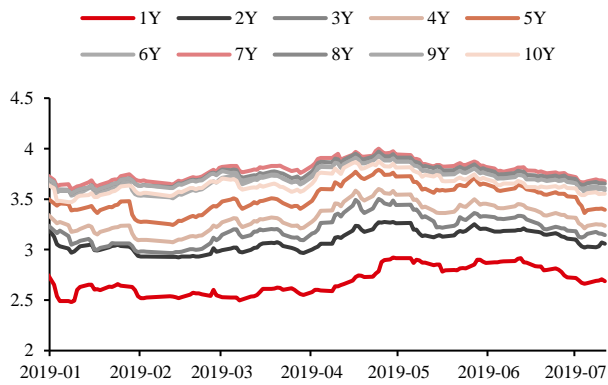
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：各期限进出口行债利率曲线 单位：%



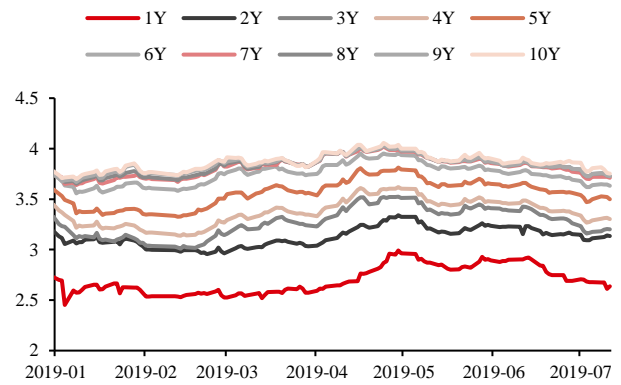
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



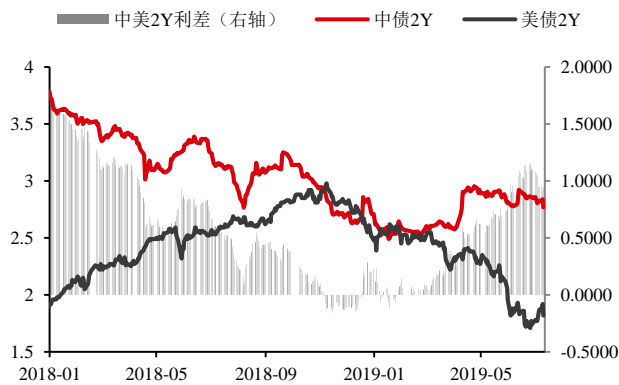
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



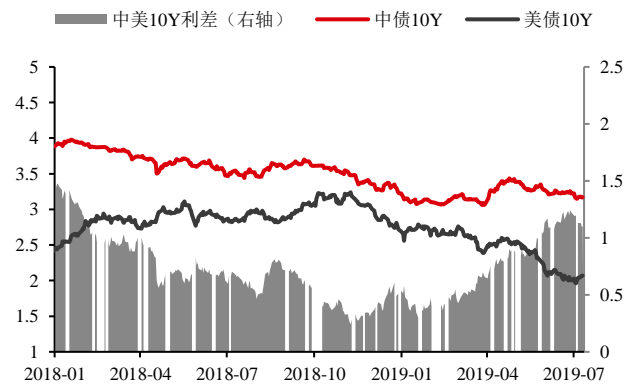
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

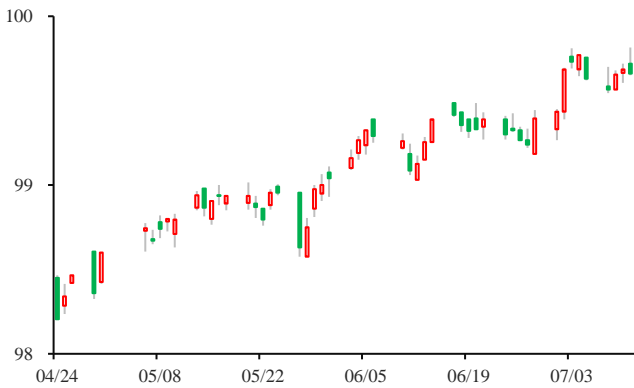
图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

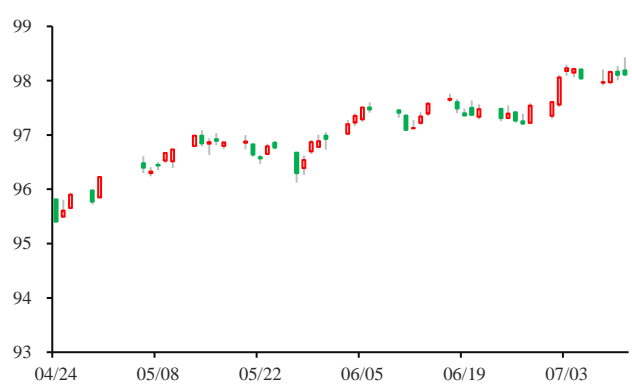
期债跟踪图表

图 17: TF 走势 单位: 元



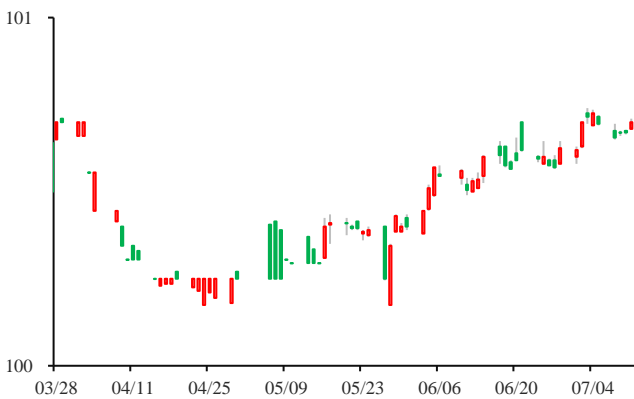
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: T 走势 单位: 元



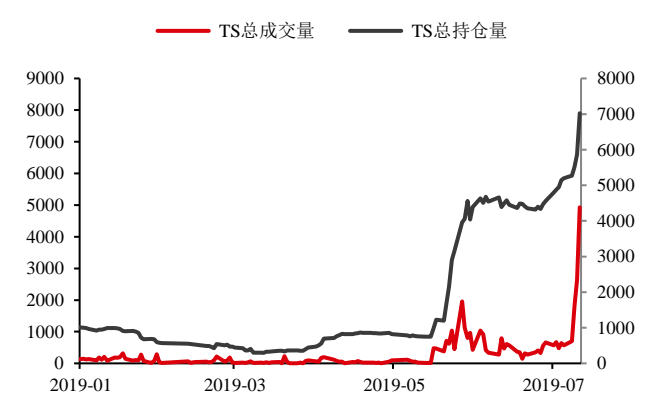
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 走势 单位: 元



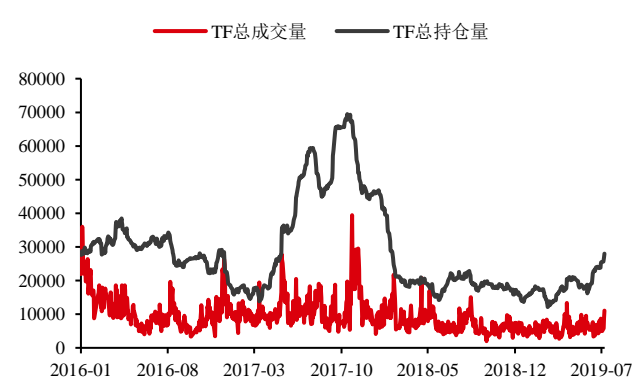
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: TS 成交持仓 单位: 手



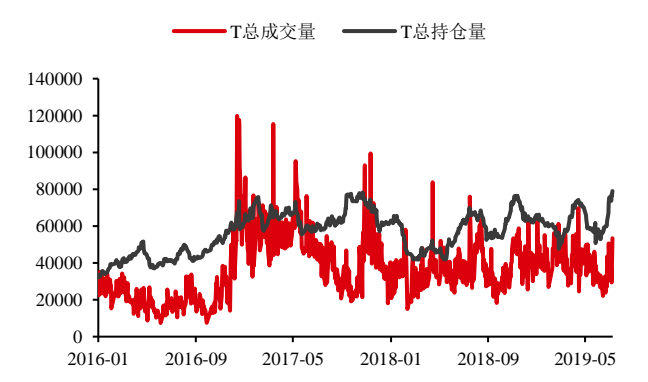
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

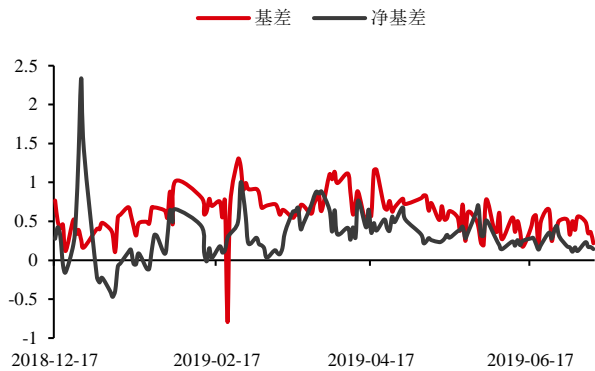
图 22: T 成交持仓 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差

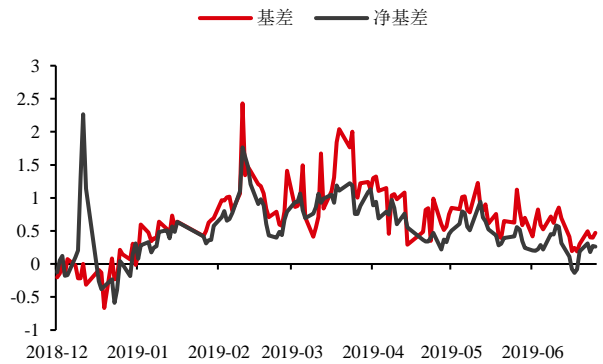
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差

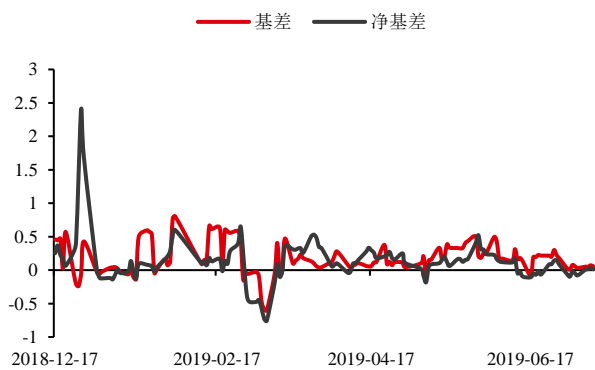
单位: 元



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

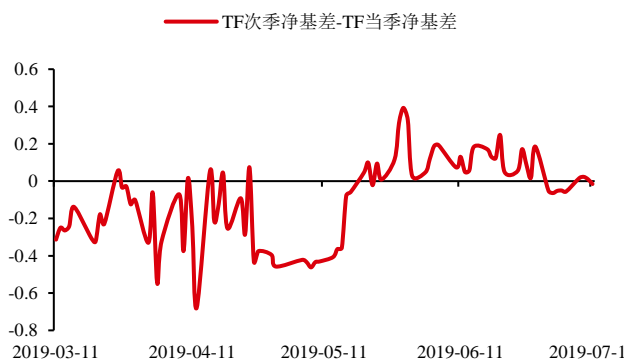
单位: 元



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

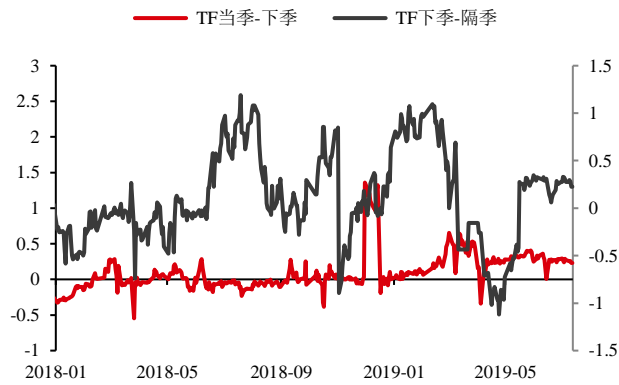
图 28: T 次季-T 当季净基差

单位: 元



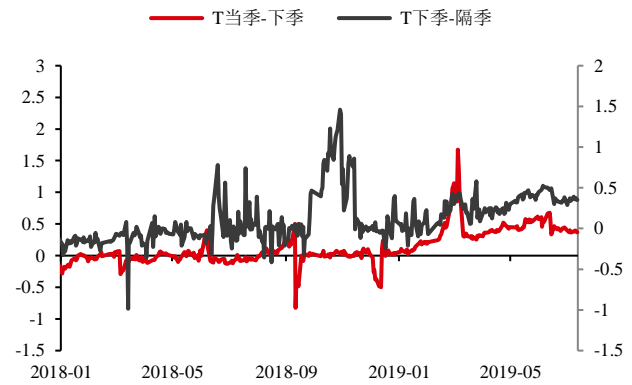
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



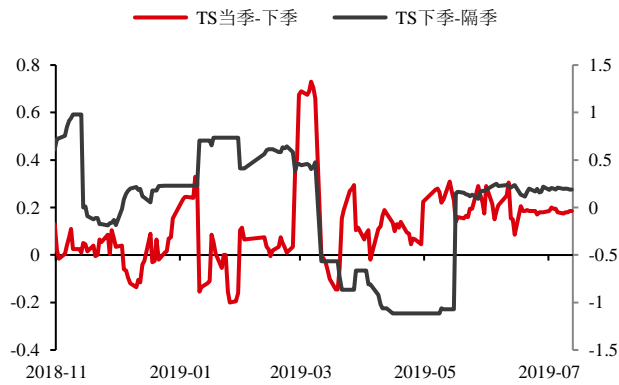
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



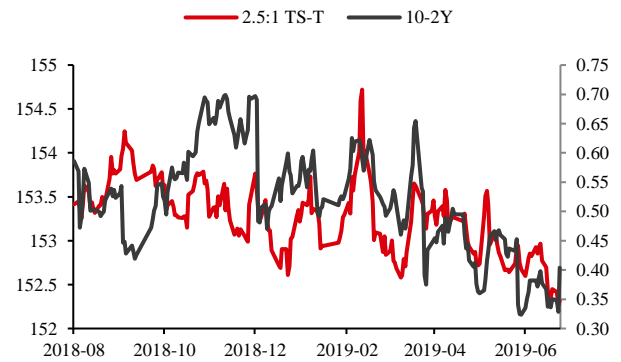
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



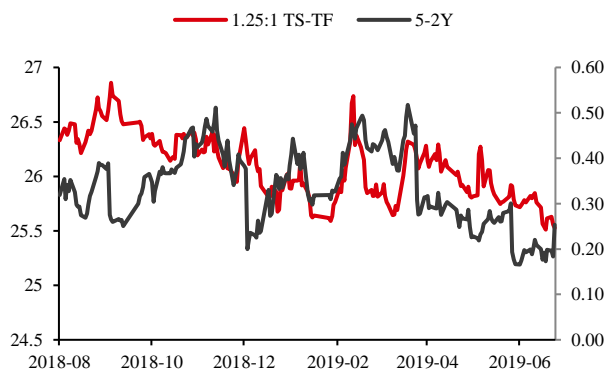
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



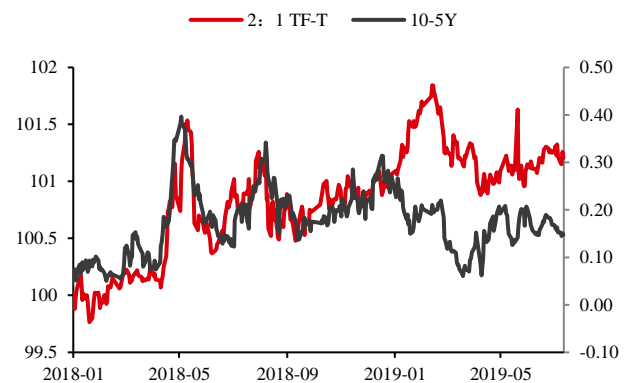
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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