

## 期债冲高回落

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收盘跌0.00%报100.18元，成交2932手，增加783手，持仓量4987手，减少22手。5年期主力TF1909收盘跌0.00%报99.63元，成交量4909手，减少4953手，持仓量24804手，增加16手。10年期主力T1909收盘涨0.02%报98.04元，成交量31543手，减少19635手，持仓71605手，减少1086手。
- 央行开展1600亿元7天期逆回购操作，今日无逆回购到期。因今日无逆回购到期，当日实现净投放1600亿元。央行时隔16个工作日重启逆回购操作。
- 统计局：二季度金融业GDP同比增长7.6%，房地产业GDP同比增长2.4%，信息传输、软件和信息技术服务业GDP同比增长20.1%。
- 国资委发布会：6月央企实现净利润1584.9亿元，同比增8.4%，当月净利润创历史新高；已梳理出一批可申报科创板的央企，14家已获受理。
- 财政部：上半年地方债累计发行21765亿元，占2019年新增地方债务限额的70.7%，其中6月发行7170亿，占上半年发行规模的三分之一，为年内单月最高。
- 2019年1-6月，我国境内投资者累计实现投资3468亿元人民币，同比增长0.1%；6月当月对外直接投资637.3亿元人民币，同比增长6.3%。
- 交通部网站发布信息称，根据中国城市轨道交通协会统计，截至2019年6月30日，中国内地累计有37个城市投运城轨交通线路6126.82公里。
- 截至今年6月30日，市场化债转股签约金额约2.4万亿元，实际到位金额达到1万亿元，资金到位率提升到41.5%，涉及资产负债率较高的200多家企业。

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：

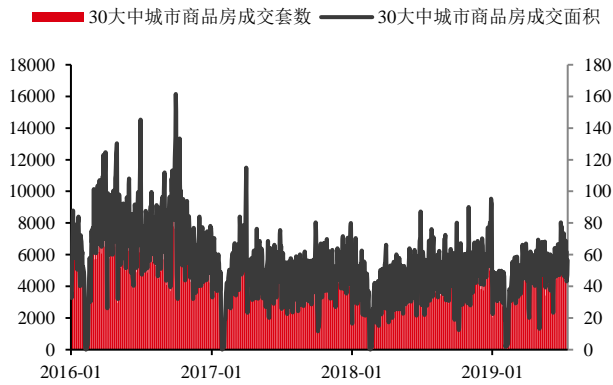
国债期货：国债期货昨日午后冲高回落，利率债波动幅度较低，市场整体交投相对清淡。综合来说，经济在三季度仍然面临向下的压力，中国经济也大概率步入了信用企稳叠加经济降中趋稳的下行后周期阶段，叠加美联储大概率将于下半年开启降息周期，国内期债仍然存在牛市的基础，但是受制于逆周期政策调节（财政刺激等）的影响，期债出现大幅上涨的概率不高，整体行情或偏向鸡肋。投资者后续需重点关注7月政治局会议对于未来的经济政策如何定调以及央行如何应对美联储的降息操作。

策略：谨慎看多

风险点：经济复苏

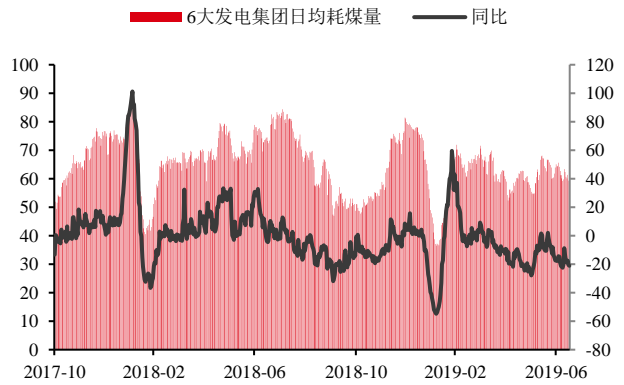
## 宏观经济图表

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

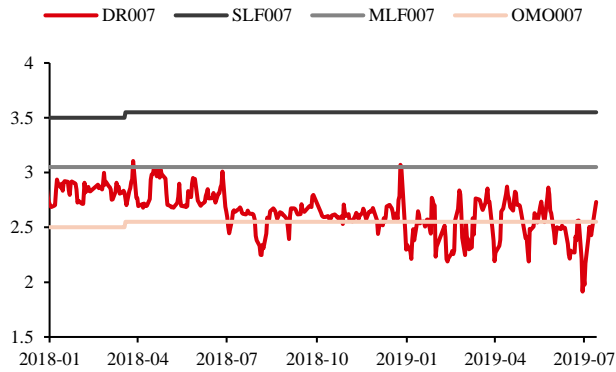
图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

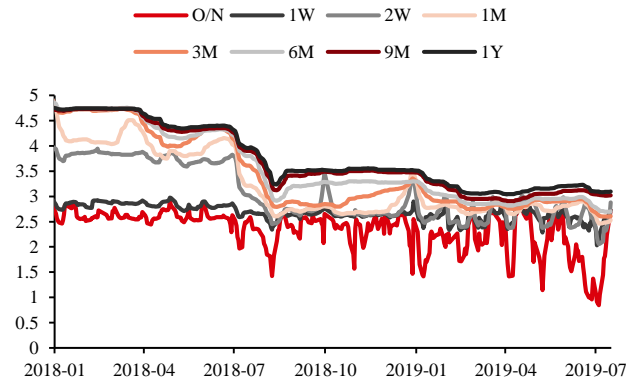
宏观流动性图表

图 5: 利率走廊 单位: %



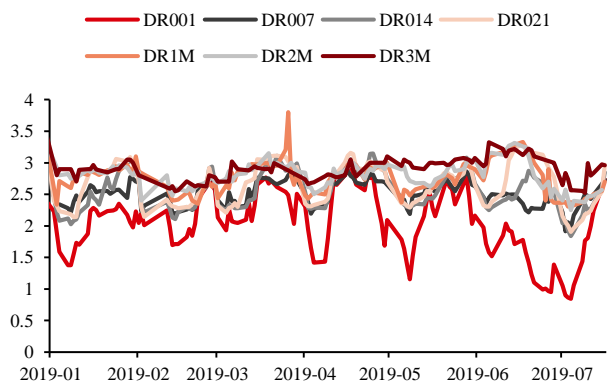
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: SHIBOR 利率 单位: %



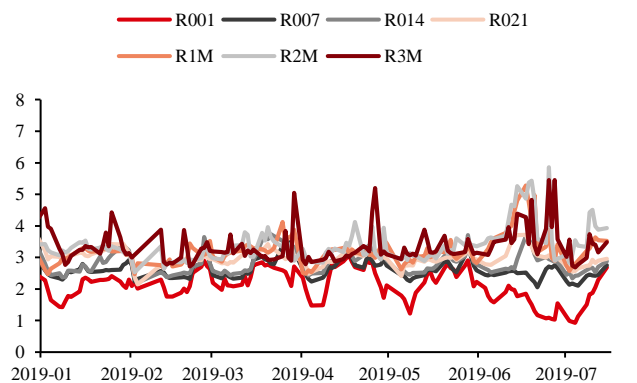
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: DR 利率 单位: %



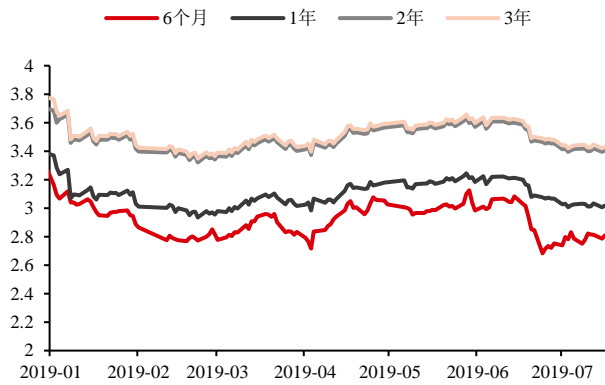
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: R 利率 单位: %



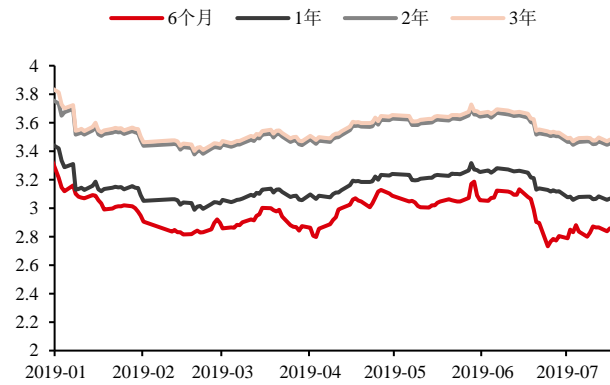
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

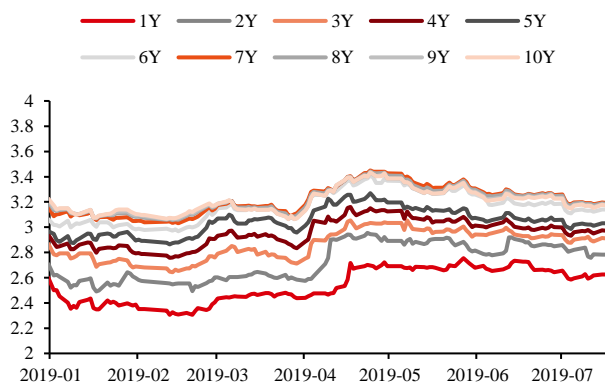
图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

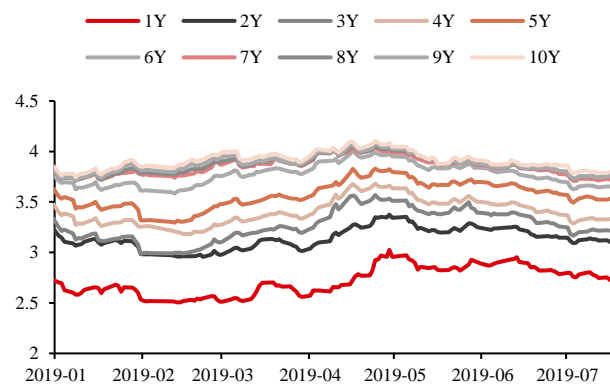
### 国债跟踪图表

图 11：各期限国债利率曲线 单位：%



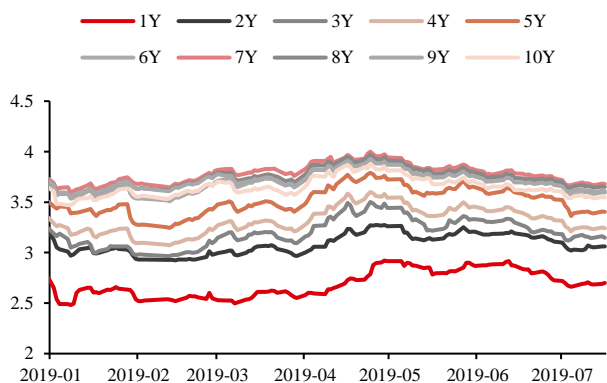
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：各期限进出口行债利率曲线 单位：%



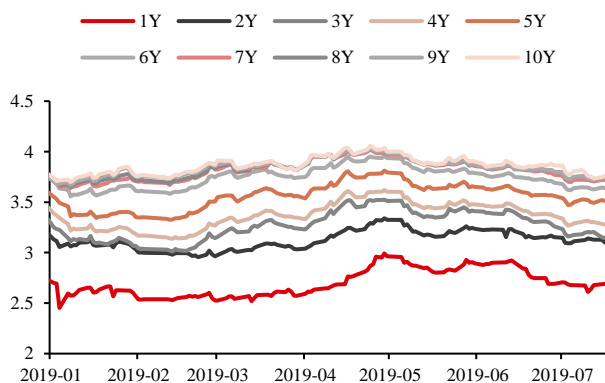
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 各期限国开债利率曲线 单位: %



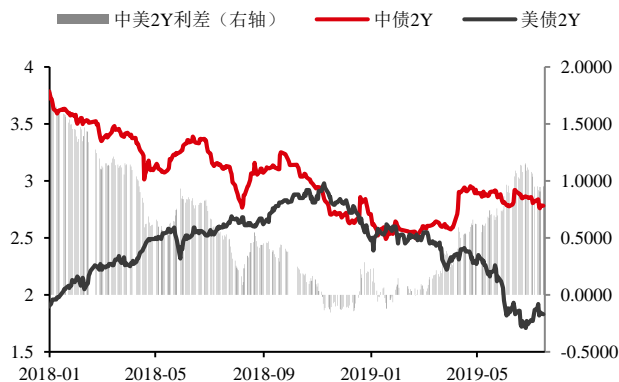
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限农发债利率曲线 单位: %



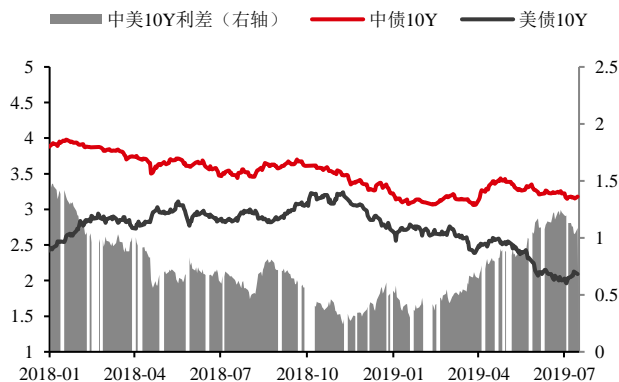
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



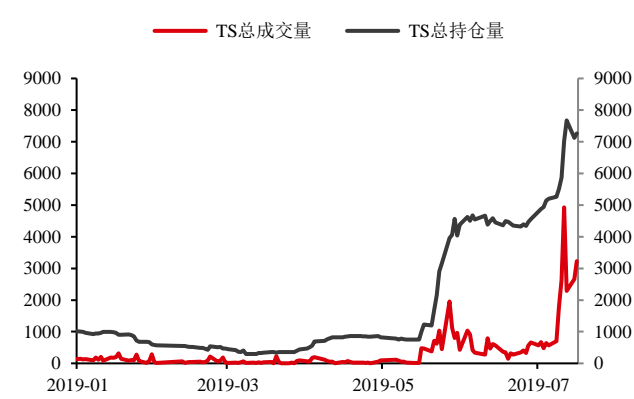
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: TS 走势 单位: 元



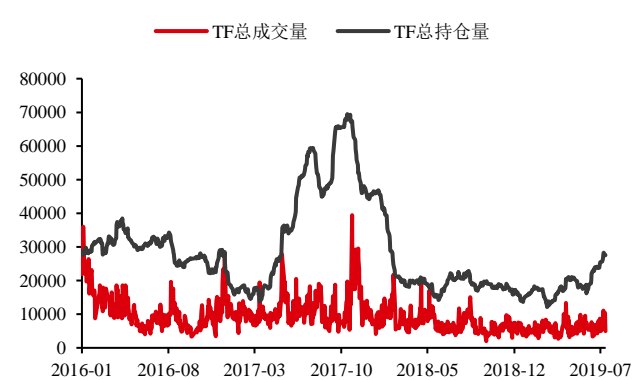
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: TS 成交持仓 单位: 手



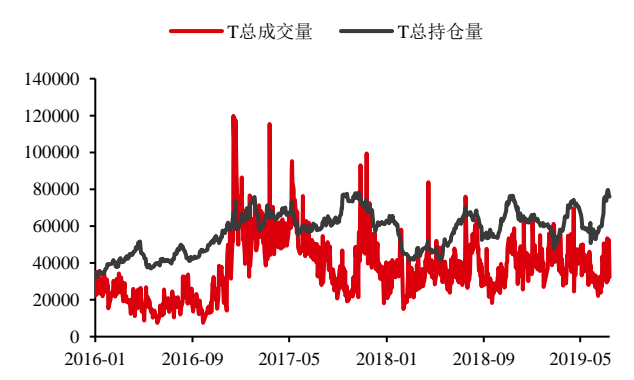
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

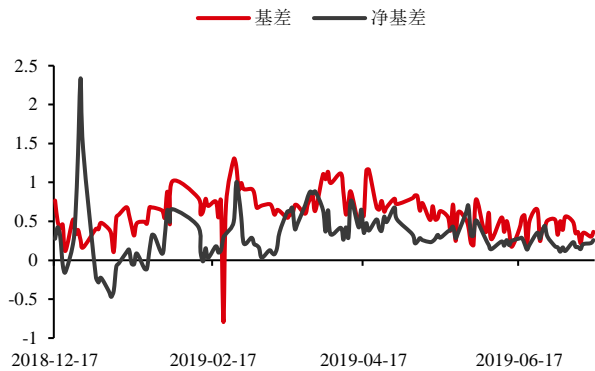
图 22: T 成交持仓 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差

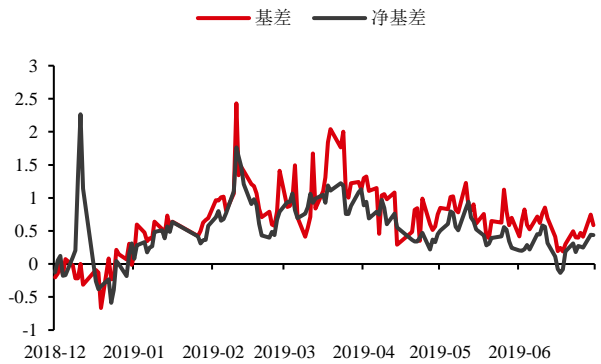
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差

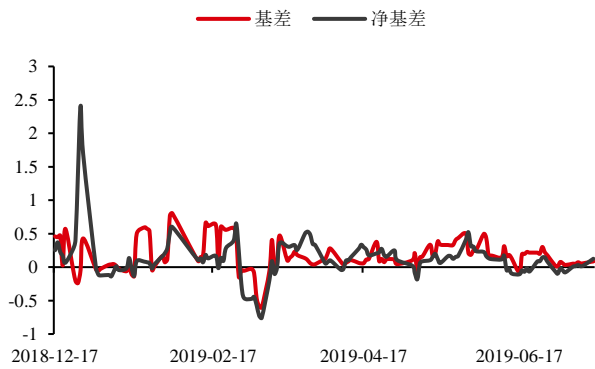
单位: 元



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

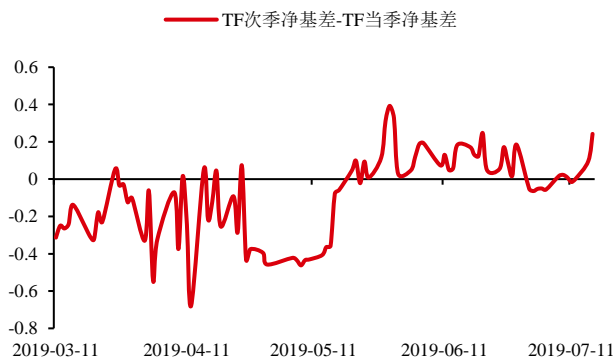
单位: 元



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

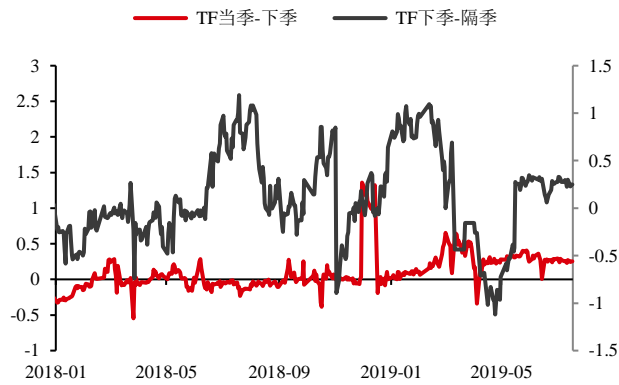
图 28: T 次季-T 当季净基差

单位: 元



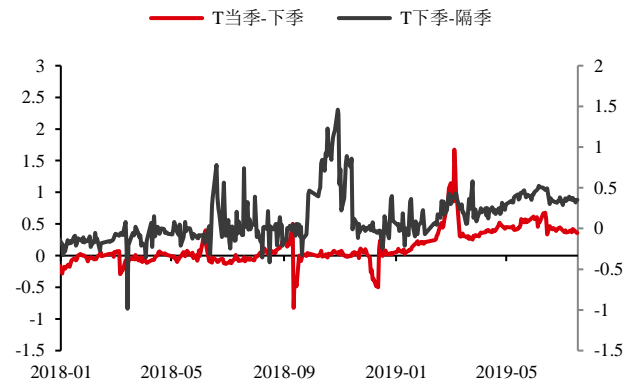
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: TF 合约跨期价差 单位: 元



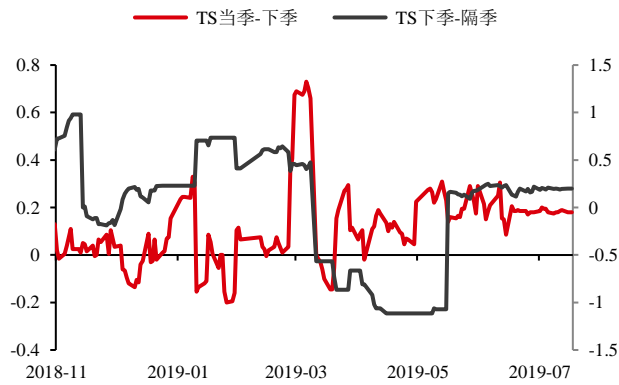
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: T 合约跨期价差 单位: 元



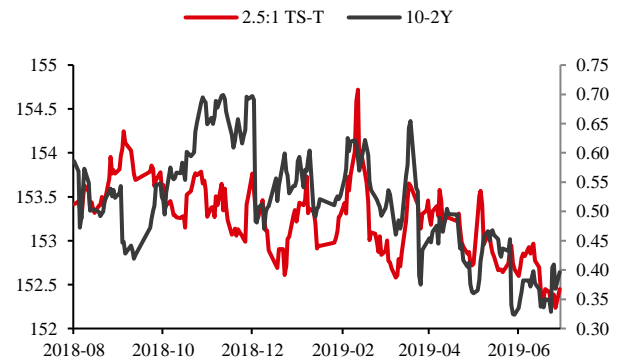
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



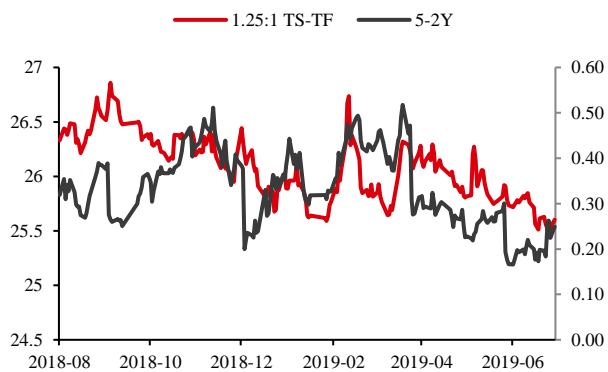
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



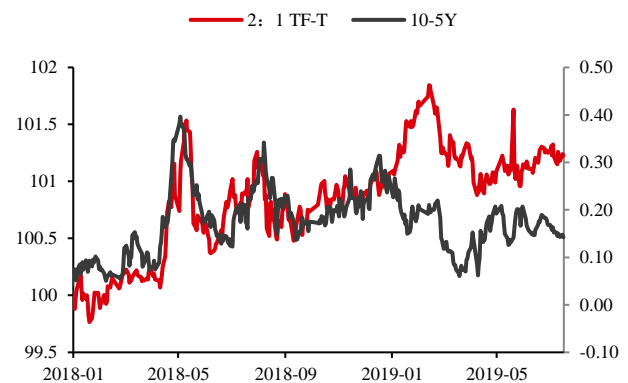
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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