

部分商品加征关税时间延迟，市场情绪有所缓和

国债期货：谨慎偏多

- 2 年期主力 TS1909 收盘涨 0.01% 报 100.460 元，成交量 3423 手，减少 2002 手，持仓量 3785 手，减少 32 手。5 年期主力 TF1909 收盘涨 0.065 % 报 100.300 元，成交量 6032 手，减少 457 手，持仓量 11320 手，减少 1323 手。10 年期主力 T1909 收盘涨 0.151 % 报 99.345 元，成交量 23746 手，增加 4421 手，持仓 39981 手，减少 6862 手。
- 商务部：今年前 7 个月，全国实际使用外资金额 5331.4 亿元人民币，同比增长 7.3%；7 月当月实际使用外资 548.2 亿元人民币，同比增长 8.7%。
- 央行开展 600 亿元 7 天期逆回购操作，今日无逆回购到期。
- Wind 梳理显示，7 月份国内挖掘机销量 12346 台，同比增速 11.00%，时隔三个月后，重回两位数以上增长。
- 在截至 7 月底的 12 个月里，美国联邦赤字总额为 9618 亿美元，占 GDP 的 4.5%。过去 12 个月联邦收入增长 2.4%，而联邦支出增长 6.3%。
- 美国 7 月 CPI 同比升 1.8%，预期 1.7%，前值 1.6%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。美国 7 月核心 CPI 同比升 2.2%，预期升 2.1%，前值升 2.1%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。
- 8 月 13 日晚，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。中方就美方拟于 9 月 1 日对中国输美商品加征关税问题进行了严正交涉。双方约定在未来两周内再次通话。

投资逻辑

国债期货：阿根廷总统选举初选结果与外界预期差距较大，金融市场汇市、股市 12 日遭受重创；近期香港地区游行冲突不断，已出现“恐怖主义苗头”，地缘政治动荡对本就疲弱的全球经济再次带来冲击，美国股债 12 日晚间均大幅下跌。国内股债昨日也均下跌，其中 10 年期国债收益率下行至 3.0041%，逼近 3%。但昨日晚间，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，美国将推迟对部分中国商品的关税加征直至 12 月 15 日，受该消息影响，全球避险情绪降温，预计国债收益率近期将有回调，但考虑到近期公布的社融和信贷数据均不及预期，上周公布的 CPI 处于高位，而 PPI 则为负增长，是一个典型的经济“滞胀组合”，国内经济目前面临较大下行压力，短期内，我们仍对国债期货仍持谨慎偏多观点。

策略：谨慎偏多

风险点：国内经济好转

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

陈峤

☎0755-82537411

✉chenqiao@htfc.com

从业资格号：F3036907

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

央行将在香港发行央行票据，离岸人民币反弹

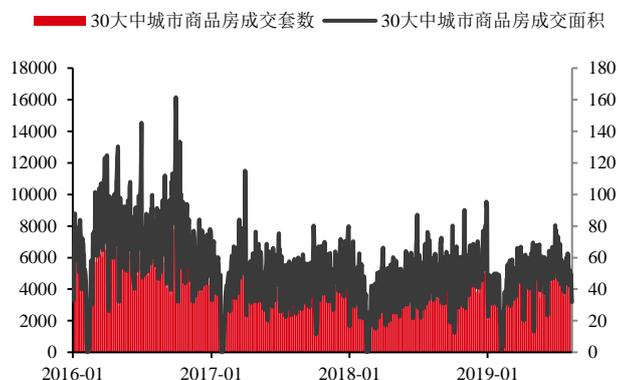
2019-08-07

贸易战再次升级，避险类资产或表现强势

2019-08-02

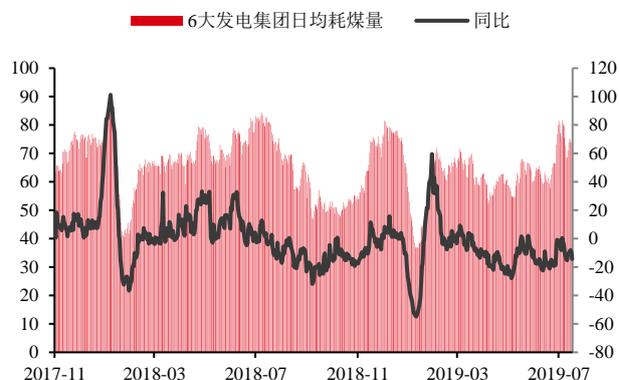
宏观经济图表

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

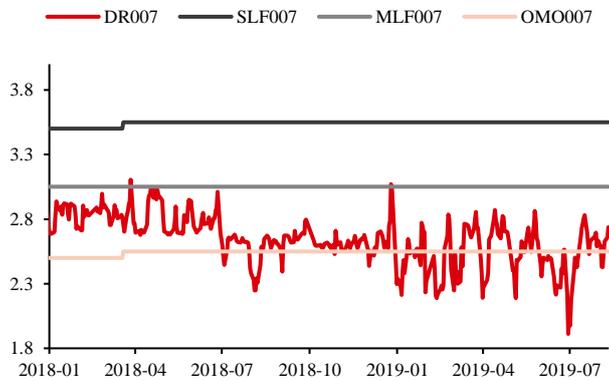
图 4: 蔬菜批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

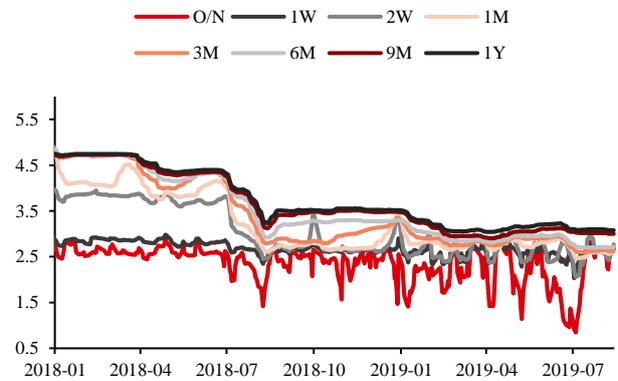
宏观流动性图表

图 5: 利率走廊 单位: %



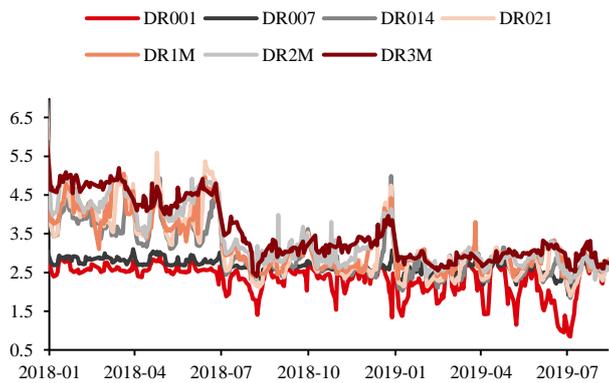
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: SHIBOR 利率 单位: %



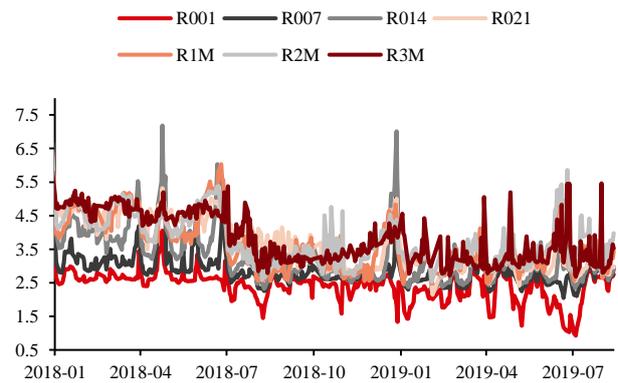
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: DR 利率 单位: %



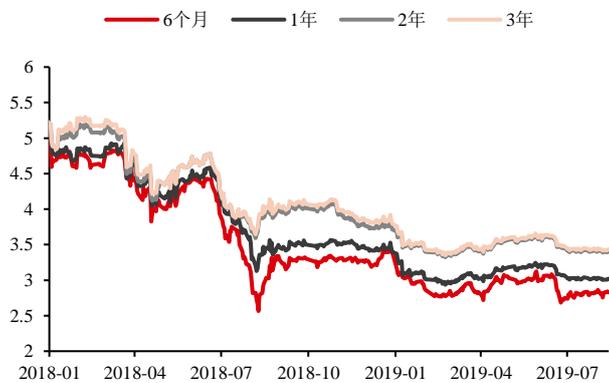
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

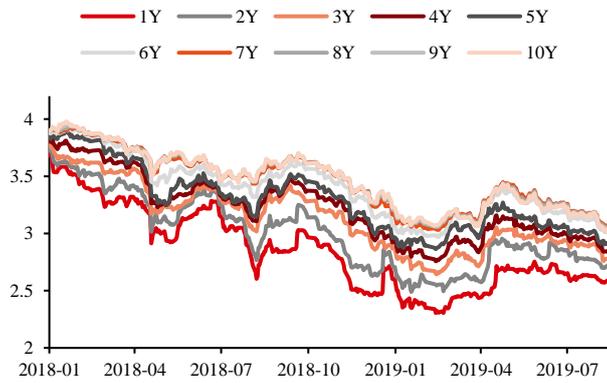
图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

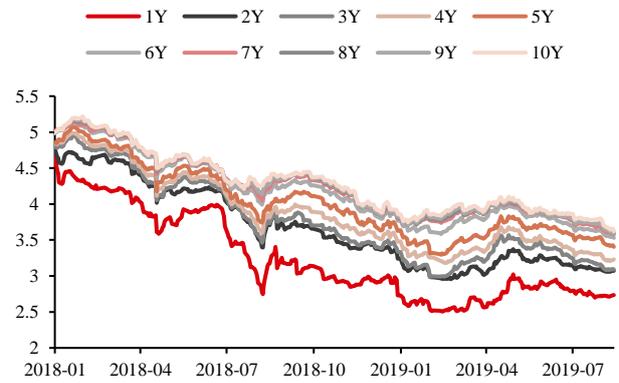
国债跟踪图表

图 11: 各期限国债利率曲线 单位: %



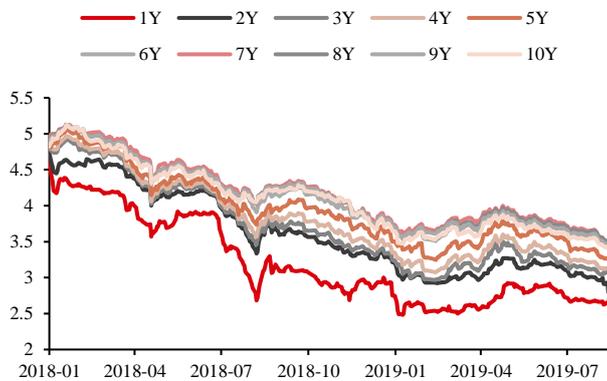
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 各期限进出口行债利率曲线 单位: %



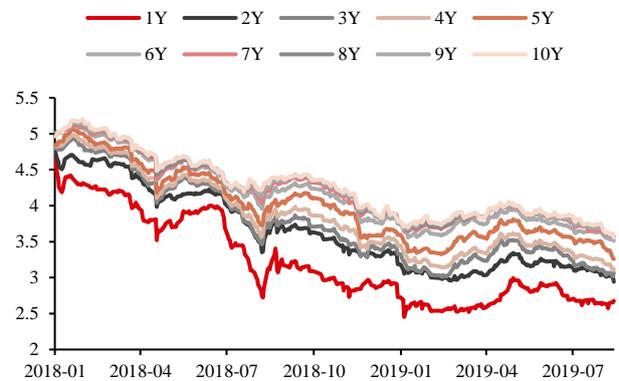
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

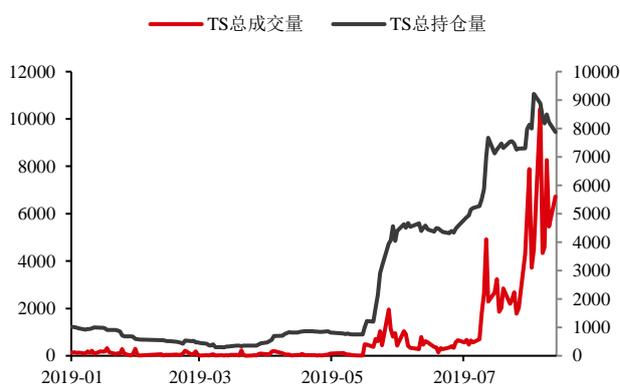
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: TS 成交持仓

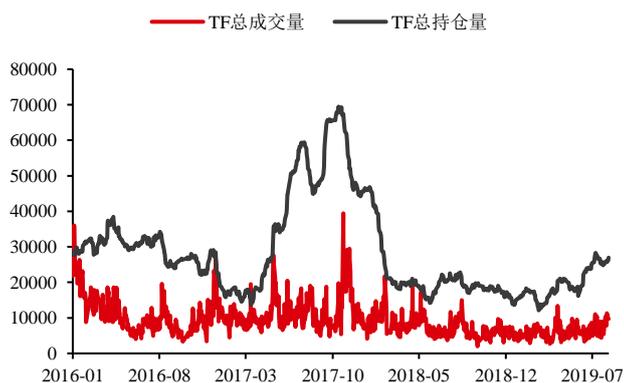
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: TF 成交持仓

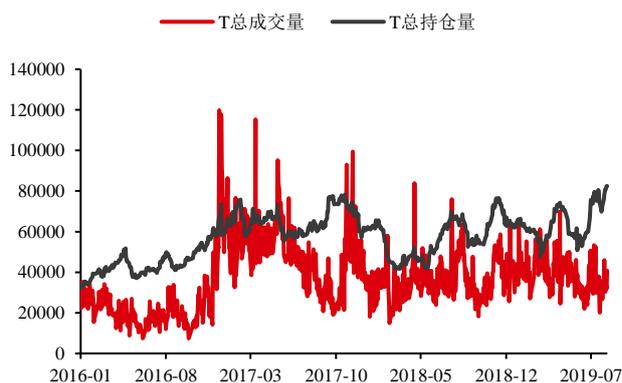
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: T 成交持仓

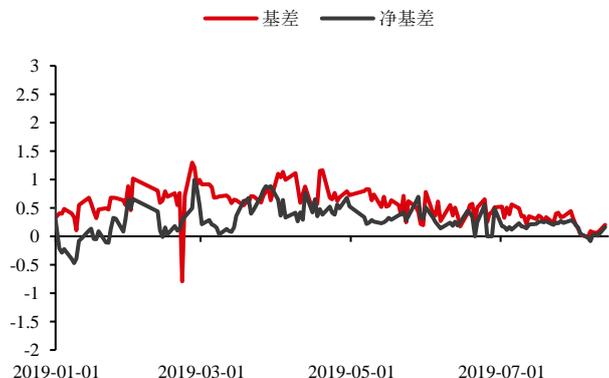
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: TF 合约基差&净基差

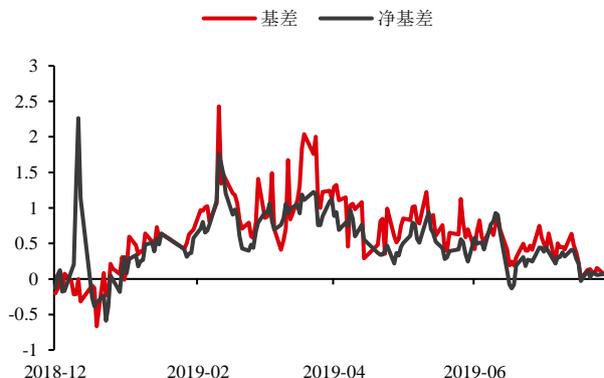
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: T 合约基差&净基差

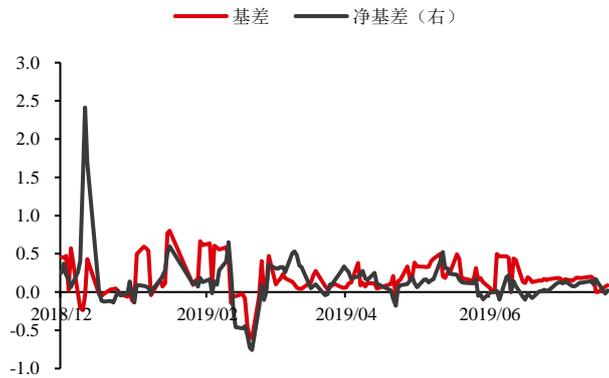
单位: 元



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

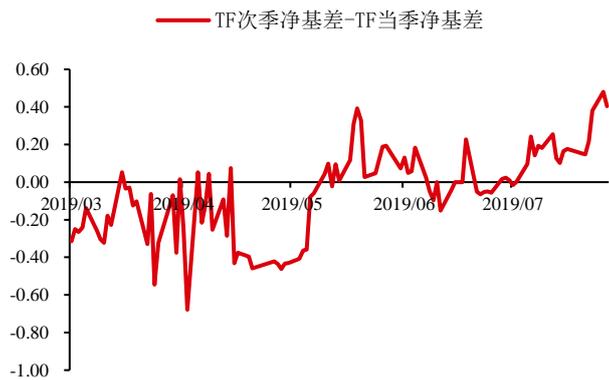
单位: 元



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

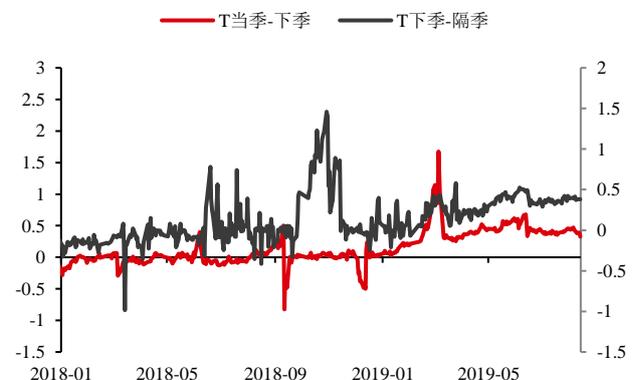
单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

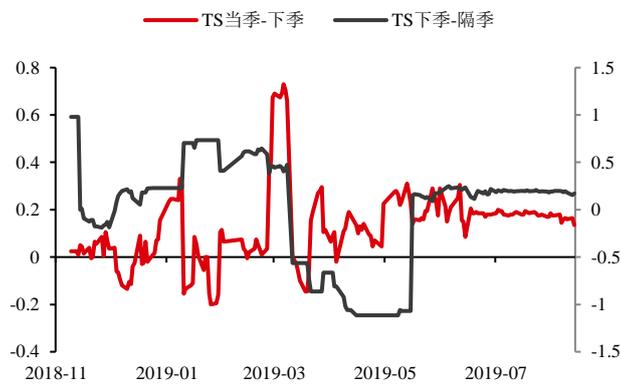
图 30: T 合约跨期价差

单位: 元



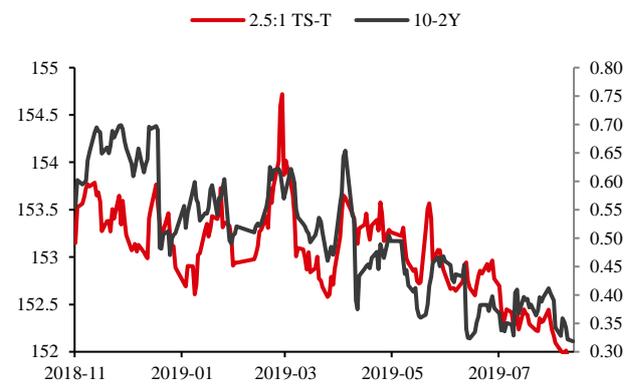
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: TS 合约跨期价差 单位: 元



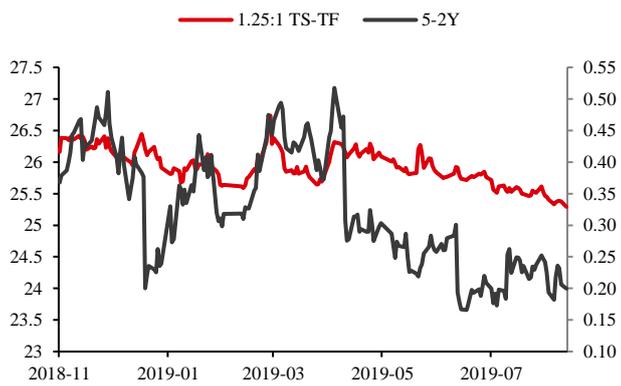
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: TS&T 跨品种价差 单位: 元, %



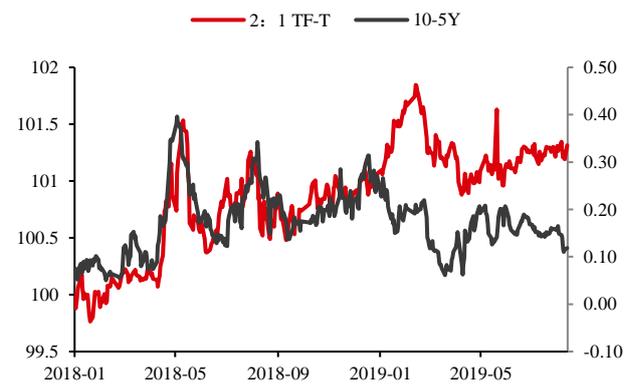
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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