



**股市回暖，触底反弹尚需时间**

关注度：★★★★


**行情回顾**

5年期主力合约 TF1812 收盘报 97.490, 涨 0.06%, 成交量 5832, 持仓量 18663, 日增仓 148 手, 最廉券为 160014. IB, IRR 为 2.6639%; 10年期主力合约 T1812 收盘报 94.370, 涨 0.05%, 成交量 3.37 万, 持仓量 53881, 日增仓 899 手, 最廉券为 180004. IB, IRR 为 5.1507%; 2年期国债期货主力合约 TS1812 收盘价 99.270, 涨 0.03%, 成交 267 手, 持仓量 3121, 日减仓 67 手, 最廉券为 180002. IB, IRR 为 2.9134%。周四国债期货午后抬升, 小幅收跌, 5年期与 10年期期债价差继续走强; 现券收益率方面, 10年期国债收益率下行 0.25bp 报 3.6526%, 10年期国开债收益率上行 1.40bp 报 4.2475%。

沪深 300 股指期货主力合约 IF1809 报 3238.4 点, 涨 1.11%, 成交 3.18 万手, 日减仓 1148; 上证 50 股指期货主力合约 IH1809 报 2419.6 点, 涨 1.29%, 成交 1.68 万手, 日减仓 162; 中证 500 股指期货主力合约 IC1809 报 4718.0 点, 涨 0.93%, 成交 1.65 万手, 日减仓 709。受中美或重启贸易谈判利好刺激, 周四股指期货高开一路下跌, 午后强势反弹, 全天呈“V”型收涨; 上证综指涨 1.15% 报 2686.58 点, 缩量收跌, 天然气板块领涨; 陆港通结束 4 日净流出, 实现资金净流入 27.40 亿元。


**宏观经济**

为了对冲税期、政府债券发行缴款等因素的影响, 周三央行重启公开市场操作, 开展 600 亿元逆回购操作; 13 日以利率招标方式, 在公开市场开展了 1200 亿元逆回购操作, 其中有 7 天 1000 亿元逆回购, 14 天 200 亿元逆回购, 两日累计向金融市场净投放资金 1800 亿元。周五有 1000 亿元 3 个月国库现金定存到期。银存间质押式回购利率多数下跌, 21 天利率降 60.12bp, Shibor 涨跌不一, 隔夜利率下行 2.7bp。美联储加息在即, 8 月金融数据表现偏差, 同时 9 月地方政府债将进一步加速, 利空国债期货, 建议投资者长期做空国债期货。

8 月金融数据公布, 社融增量 1.52 万亿元超预期, 但社融增速继续下降, 截至 8 月末, 社融规模存量为 188.8 万亿元, 同比增长 10.1%, 创下近年来的低位。企业债券融资有所恢复, 表外非标融资有所缓和但仍继续萎缩。8 月 M2 同比增长 8.2%, 增速比上月末低 0.3 个百分点; M1 同比增长 3.9%, 增速比上月末和上年同期低 1.2 个和 10.1 个百分点。M1 和 M2 双双下降, M1 创三年低位, 一定程度上表示企业融资下降、流动性压力较大。8 月新增贷款、M2 数据均不及预期, 社融增速继续下降, 非标萎靡, 宽信用的政策在 8 月的金融数据上未见显著效果, 政策传导存在一定时滞。但金融数据边际改善, 未来宽信用落地可期。

13 日消息称, 美国总统的首席经济顾问表示, 美国政府已提议与北京方面进行新一轮贸易谈判, 以避免特朗普总统与中国的贸易战进一步升级, 但特朗普称他“没有感到压力”要与中国达成贸易协议, 美国中期选举在即, 中美贸易战或出现一定转机。但我们谨慎认为贸易战出现转机概率不大, 股市反弹略显乏力, 将维持低位震荡, 近日消息面干扰较多, 建议投资者观望。

**报告日期**

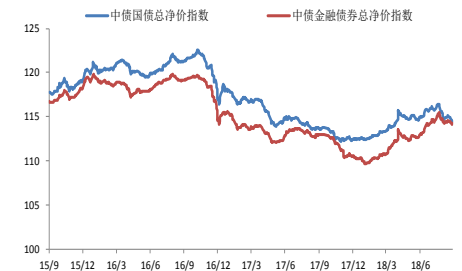
2018-09-14

**现券报价**

	收益率 (%)	涨跌 (bp)
10Y 国债	3.6526	-0.25
10Y 国开	4.2475	1.40

**指数涨跌**

	收盘价	涨跌 (%)
沪深 300	3,236.5662	1.0787
上证 50	2,415.3115	1.4245
中证 500	4,721.2121	0.5803

**债券净价指数**

**大盘指数**

**研究所**

张楠

电话: 010-84183054

邮件: zhangnan@guodu.cc

执业证书编号: F3048775

一、相关图表

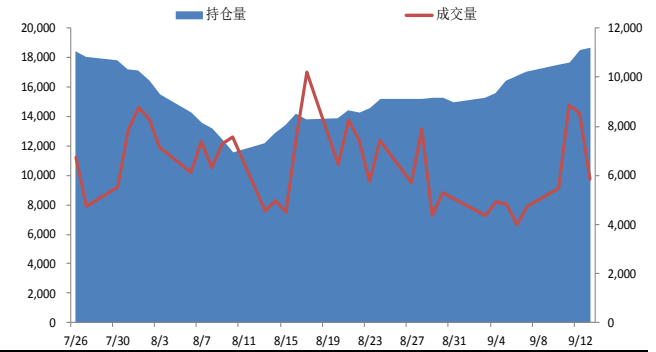
期债跟踪数据

图 1：5 年期主力合约走势



数据来源：wind、国都期货研究所

图 2：TF 主力合约成交量及持仓量



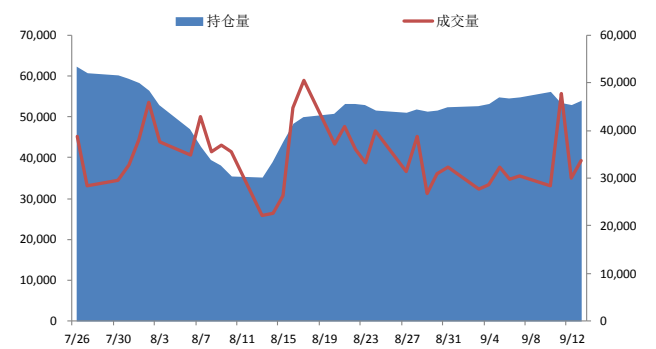
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



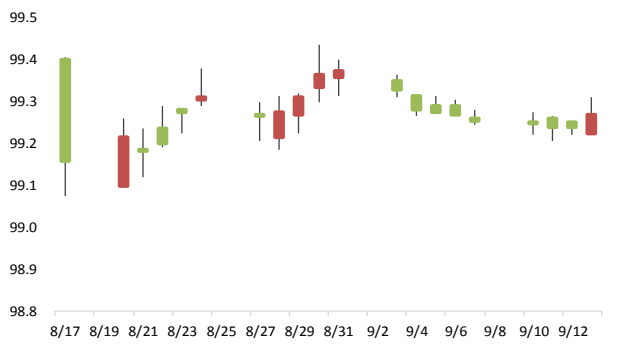
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



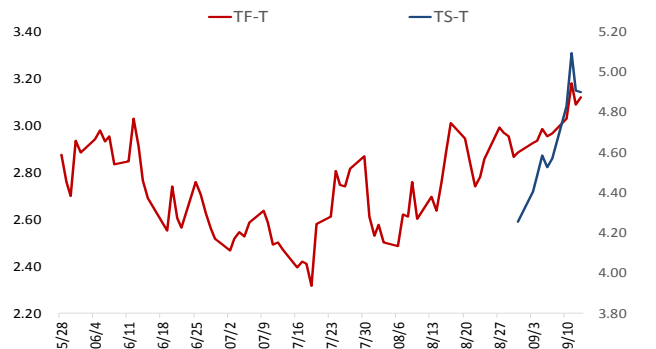
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



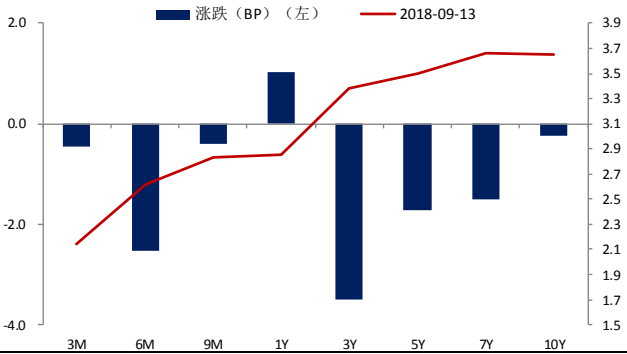
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：价差



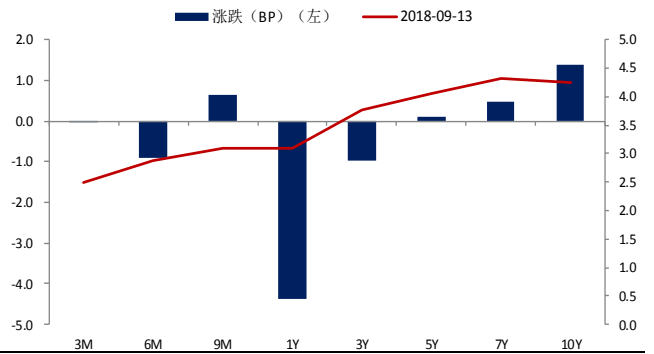
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



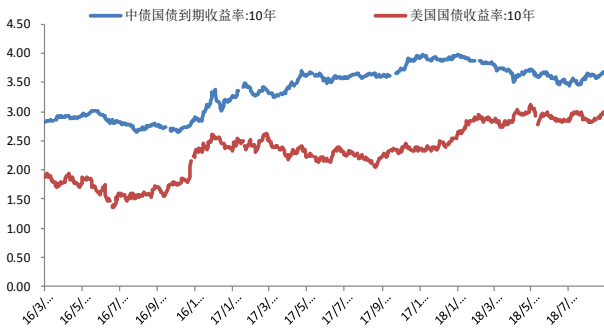
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



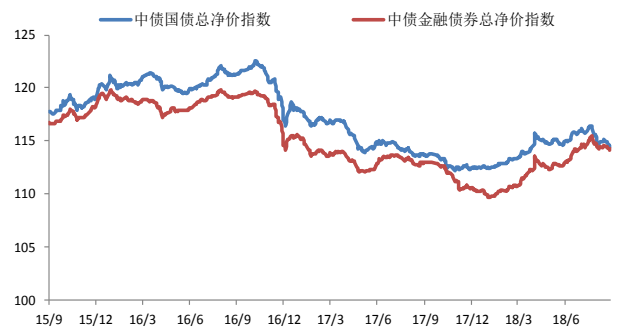
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9: 10 年期国债利差 (中美)



数据来源: wind、国都期货研究所

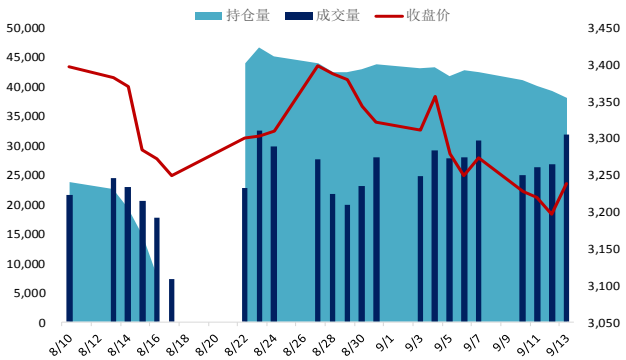
图 10: 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

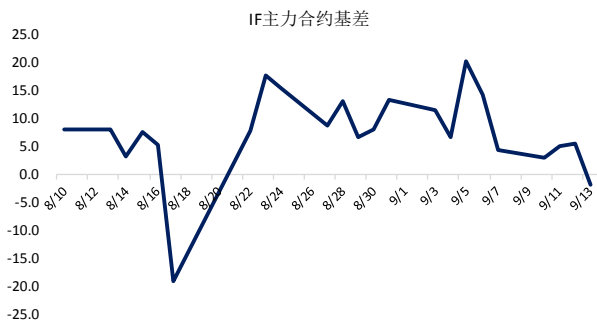
股指跟踪数据

图 11: 沪深 300 股指期货主力合约



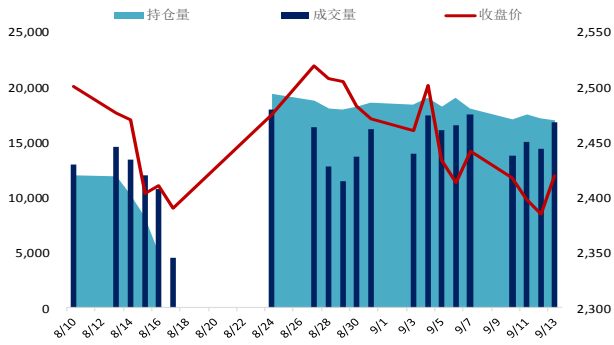
数据来源: wind、国都期货研究所

图 12: IF 主力合约基差



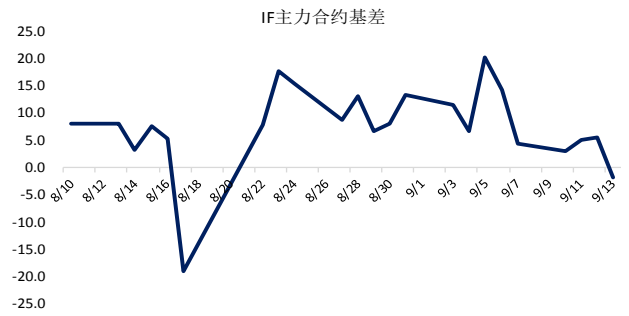
数据来源: wind、国都期货研究所

图 13: 上证 50 股指期货主力合约



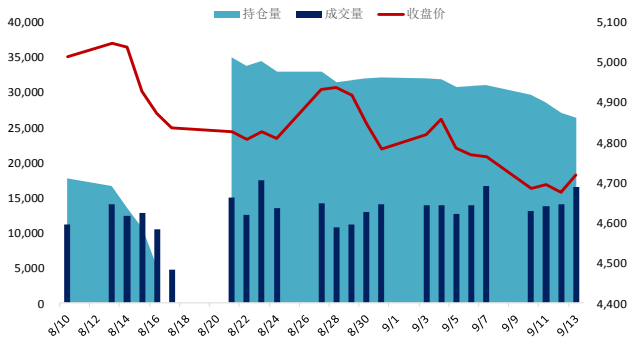
数据来源: wind、国都期货研究所

图 14: IH 主力合约基差



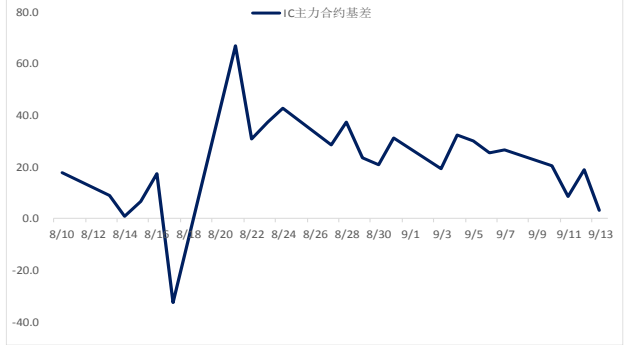
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 上证 50 股指期货主力合约



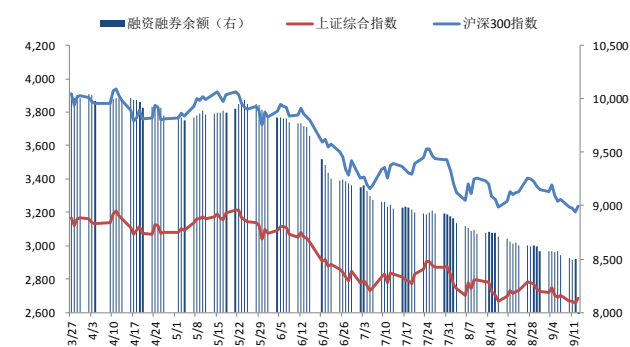
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约基差



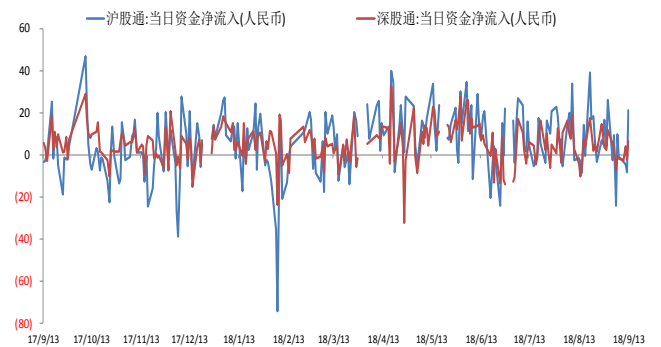
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: 融资融券规模



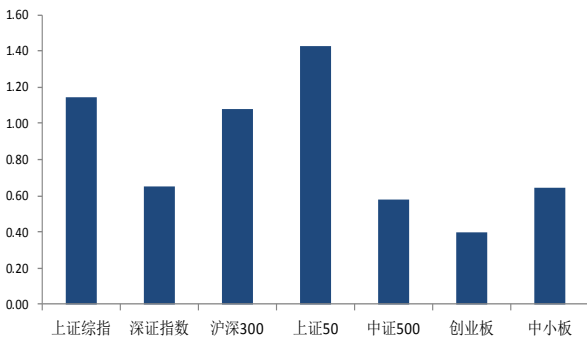
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: 深/沪股通资金净流入



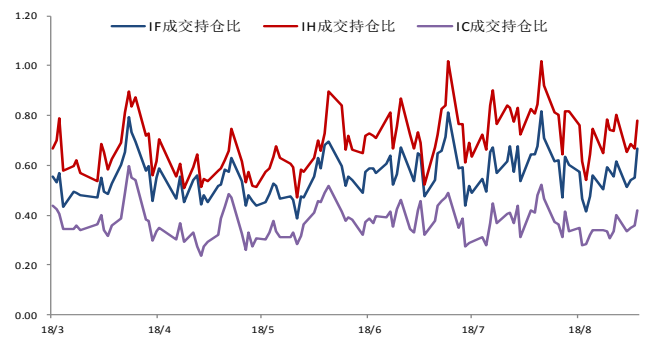
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

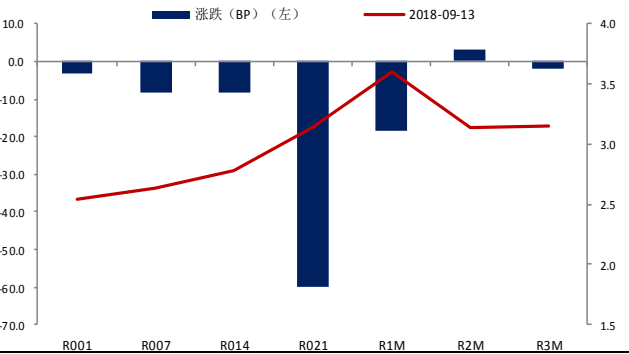
图 20: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

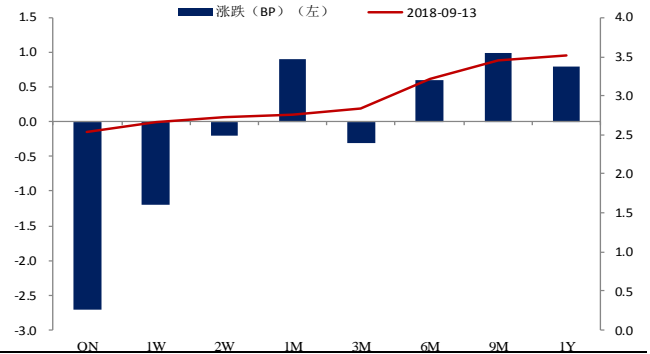
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



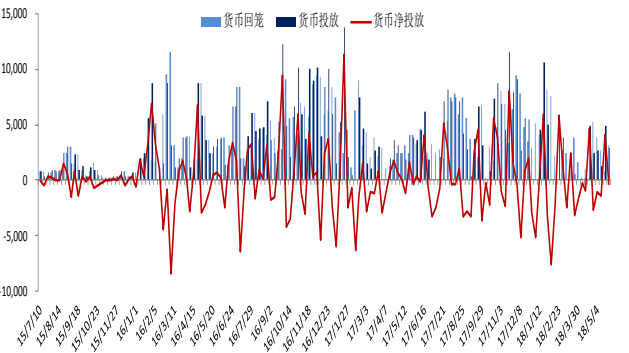
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



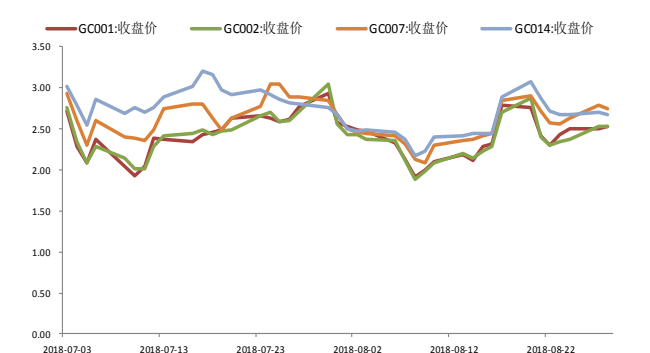
数据来源: wind、国都期货研究所

图 23: 公开市场操作



数据来源: wind、国都期货研究所

图 24: 上证所质押式国债回购利率



数据来源: wind、国都期货研究所

### 分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

张楠，国都期货研究所金融期货分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，清华大学经管学院经济学学士。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。