

多空消息博弈，反弹基础脆弱

关注度：★★★★

行情回顾

11月15日，5年期主力合约TF1812收盘报98.730，涨0.06%，成交量4965，持仓量9464手，日减仓1243手，最廉券为160014.IB，IRR为3.3695%；10年期主力合约T1812收盘报96.560，涨0.09%，成交量2.57万，持仓量24,883，日减仓5272手，最廉券为180011.IB，IRR为2.7723%；2年期国债期货主力合约TS1812收盘报100.055，成交85手，持仓量1532，日减仓16手，最廉券为170016.IB，IRR为1.9699%。国债期货市场高开高走，全天表现强势，连续三连涨；现货方面，10年期国债收益率下降3.03bp报3.3915%；10年期国债收益率下降4.61bp报3.9495%。

11月15日，沪深300股指期货主力合约IF1811报3241.2点，涨1.27%，成交1.78万手，日减仓8788手；上证50股指期货主力合约IH1811报2459.6点，涨1.40%，成交1.07万手，日减仓5319；中证500股指期货主力合约IC1811报4620.0点，涨1.56%，成交1.15万手，日减仓6497。两市全线上涨，券商股、科技股、次新股同步走强，但成交量有所萎缩。

基本面

上周一央行开展4035亿元1年期MLF操作以对冲当日到期的4035亿元MLF，自10月26日以来，央行连续15个工作日未开展逆回购操作，但是随着缴税因素影响逐渐加大，以及1200亿元国库现金定存到期，预计央行将适时重启逆回购操作以释放流动性。银行间质押式回购利率涨跌不一，隔夜利率涨2.24bp报2.3793%；shibor涨跌不一，隔夜利率涨1.4bp报2.3390%，预计11月资金面整体稳定偏宽松。10月金融数据大幅不如预期，宽信用效果萎靡，宏观经济下行压力依然较大，叠加股市避险情绪，短期内国债期货将走高；但受到美联储加息影响，中美债券利差收窄限制了国债收益率下行空间，上行空间有限。

10月金融数据全线不及预期，社融规模增量不及前月1/3且创2016年7月以来新低，表外融资净减少，当月新增人民币贷款环比腰斩，M2持平今年6月创下的历史最低增速，M2与M1剪刀差继续扩大，显示货币传导机制不畅，实体经济流动性恶化。宏观经济数据方面：(1)固定资产投资稳健增长，略超预期。基建投资回升0.4个百分点；(2)1-10月房地产投资持续回落，房屋新开工放缓、竣工冷清，土地购置面积和商品房销售面积再度放缓；(3)10月规模以上工业增加值增长5.9%，略好于预期和前值；(4)中国10月社会消费品零售总额同比8.6%，预期9.2%，前值9.2%，结束了此前连续三个月加速增长的局面。内需疲弱，汽车项仍为重要拖累。总体来看，10月份生产企稳，信贷疲弱。

消息面，(1)国务院明确提出上市公司不得通过股票市场融资投资营利性幼儿园，不得通过发行股份或支付现金等方式购买营利性幼儿园资产。隔夜美股上市的红黄蓝开盘暴跌53%。此消息对于涉足学前教育产业较深的上市公司构成重大利空。(2)中金所董事长：积极研究探讨金融期货市场开放。总体来看，目前大盘底部逻辑短期不会改变，但是消息面的多空博弈使得真正走出底部还需要一段时间，政策提振作用有限，预计后市行情宽幅震荡为主，年内迎来大幅反弹的概率极低，不建议投资者在当前位置继续追涨，但可以逢低吸纳的优质产业龙头，在包括医药、军工、食品饮料、家电等领域精选个股。

报告日期

2018-11-16

现券报价

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.3915	-3.03
10Y 国开	3.9495	-4.61

指数涨跌

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,242.3715	1.1678
上证50	2,459.1411	1.1998
中证500	4,619.8141	1.6347

债券净价指数



大盘指数



研究所

张楠

电话：010-84183054

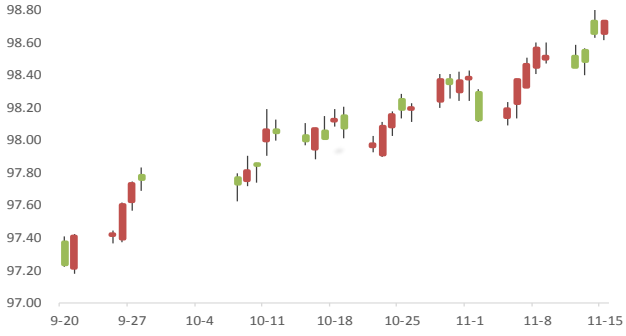
邮件：zhangnan@guodu.cc

执业证书编号：F3048775

一、相关图表

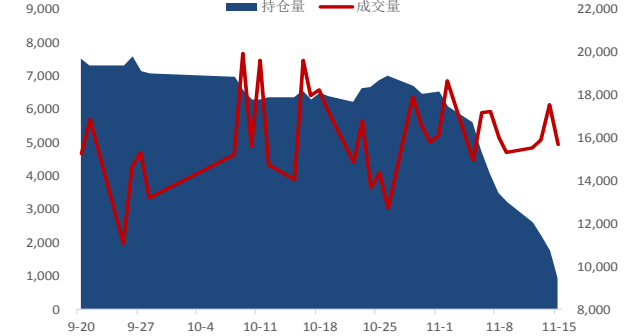
期债跟踪数据

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



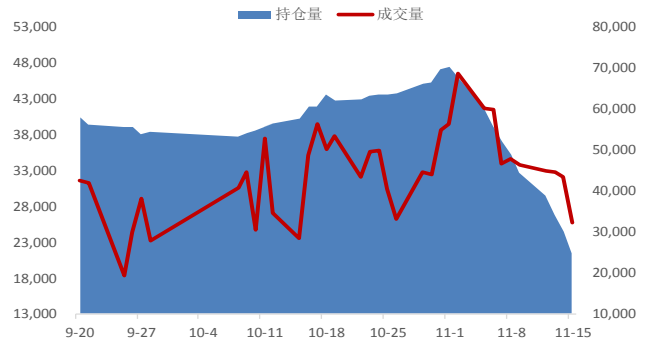
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



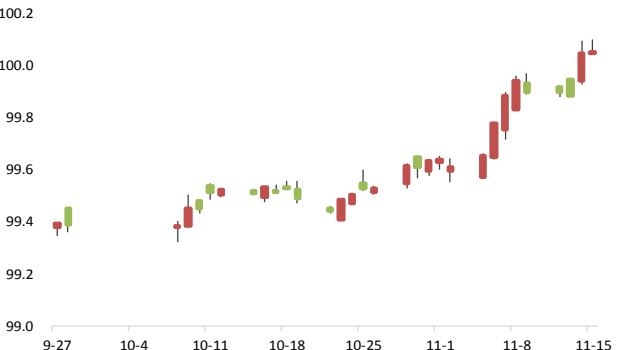
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



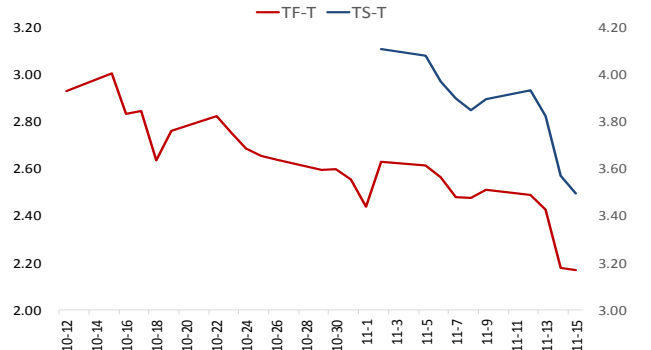
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



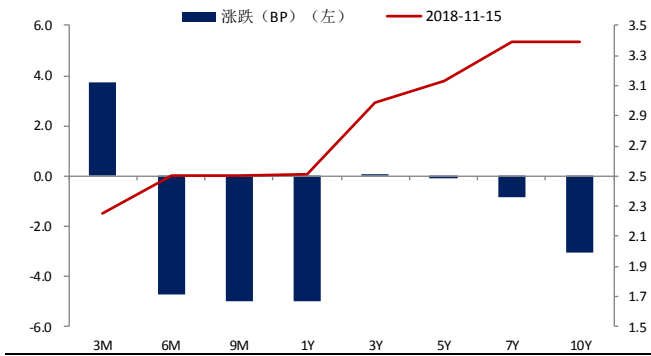
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：主力合约价差



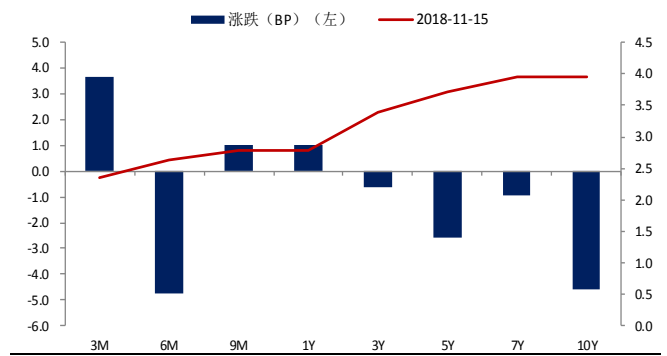
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



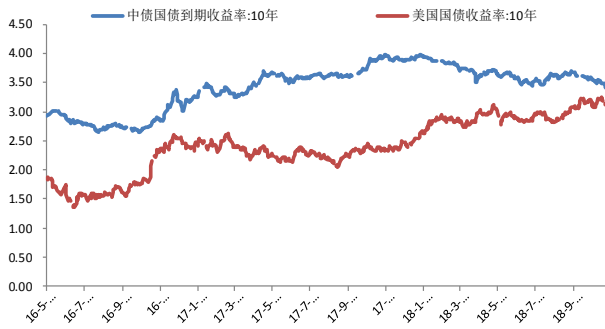
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



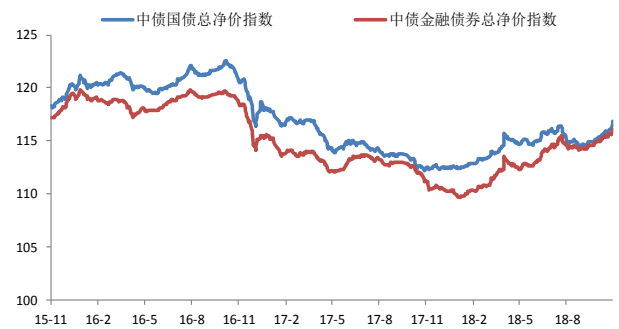
数据来源: wind、国都期货研究所

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

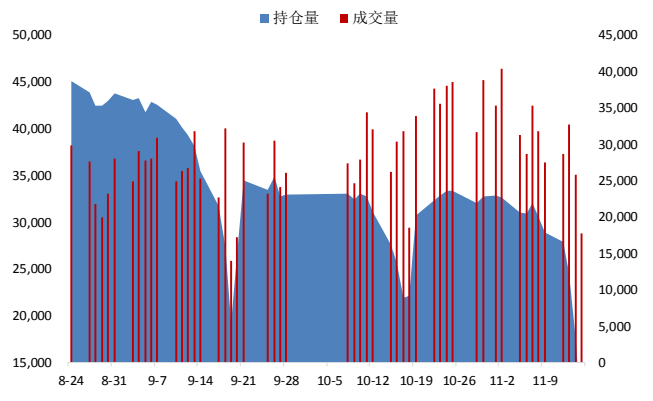
股指跟踪数据

图 11: 沪深 300 股指期货主力走势



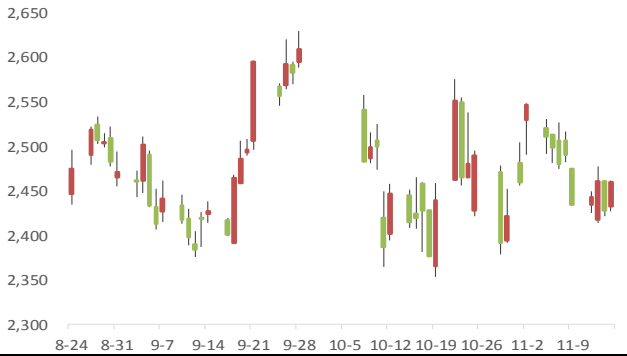
数据来源: wind、国都期货研究所

图 12: IF 主力合约成交量及持仓量



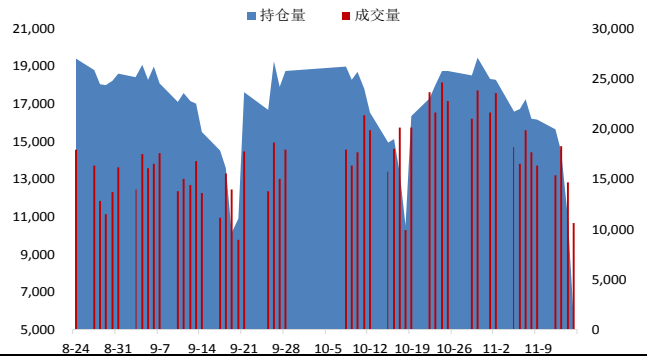
数据来源: wind、国都期货研究所

图 13: 上证 50 股指期货主力合约走势



数据来源: wind、国都期货研究所

图 14: IH 主力合约成交量及持仓量



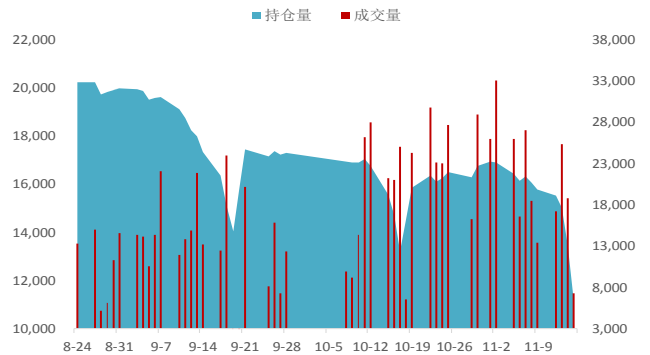
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 中证 500 股指期货主力合约



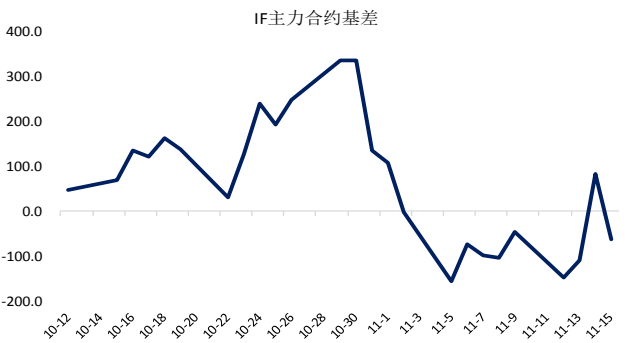
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约成交量及持仓量



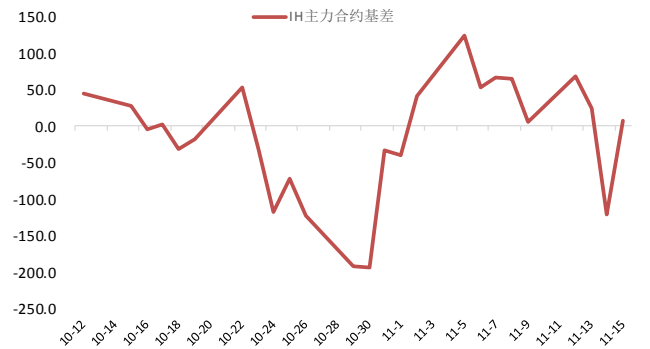
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: IF 主力合约基差



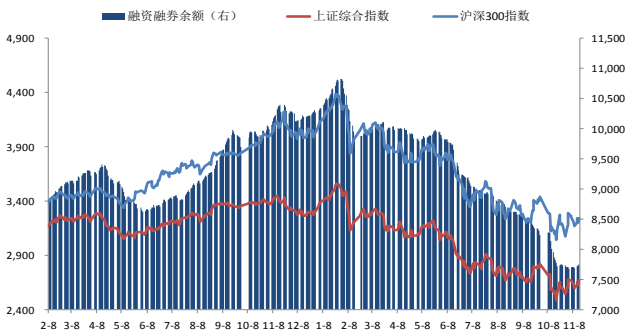
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IF 主力合约基差



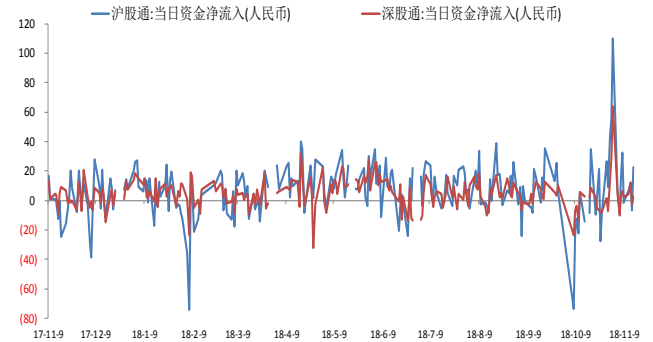
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



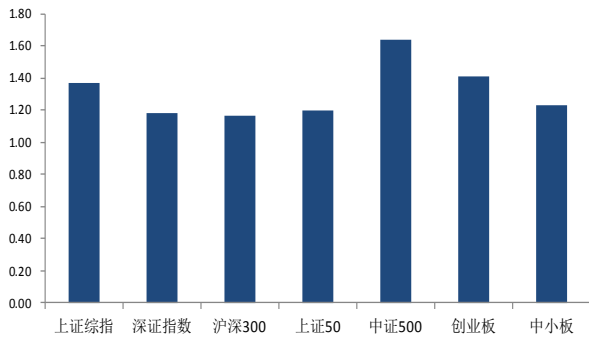
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



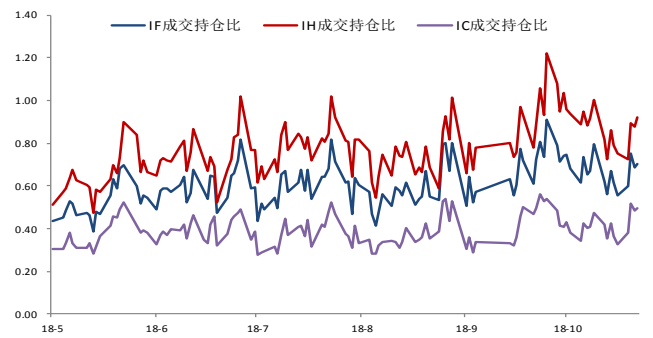
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

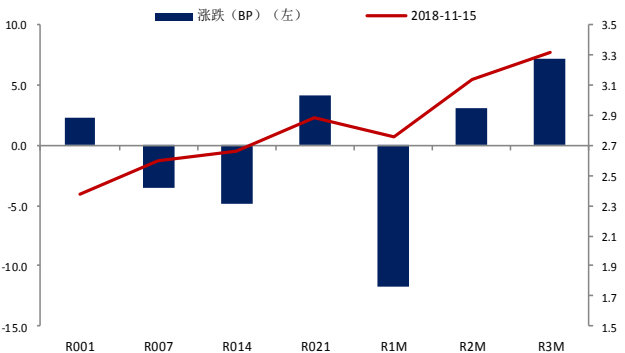
图 22: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

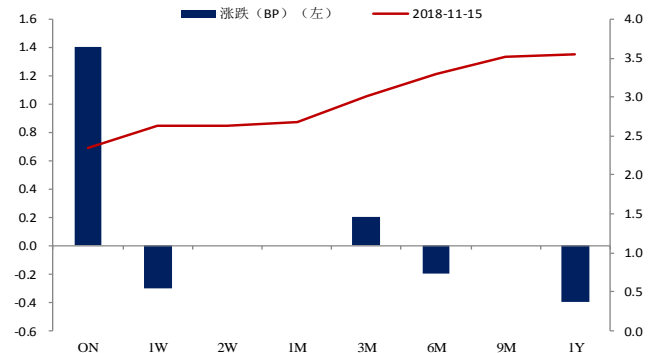
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



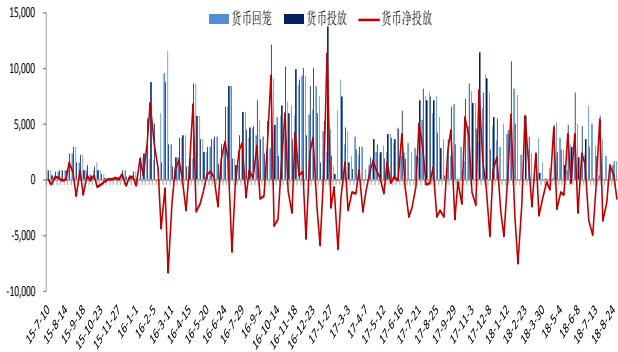
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



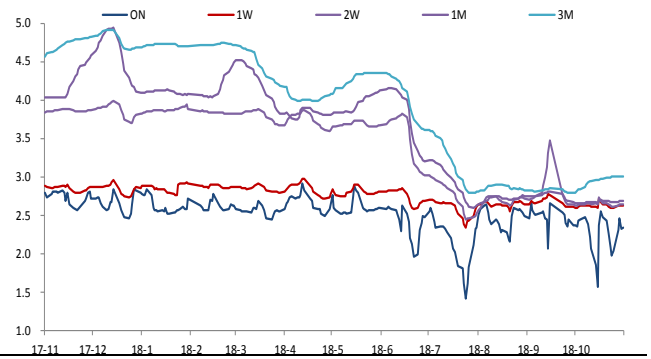
数据来源: wind、国都期货研究所

图 23：公开市场操作



数据来源：wind、国都期货研究所

图 24：上海银行间同业拆借利率走势



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。