



2019 年 5 月 15 日

短期下跌空间有限

市场判研

国债期货周三早盘低开低走，经济数据公布后小幅拉升，尾盘收红。国债期货 10 年期主力合约 T1906 跌收盘报 97.315，较上日结算价债涨 0.06%；5 年期国债期货主力合约 TF1906 收盘报 99.21，较上日结算价涨 0.06%；2 年期国债期货主力合约 TS1906 收盘报 100.025，较上日结算价跌 0.04%。

资金面有所收敛，Shibor 利率几乎全数上行，隔夜 Shibor 利率收为 2.5334%。银行间主要质押回购利率隔夜走升，7 天和 14 天稍降。今日公开市场共 100 亿逆回购到期，央行未进行逆回购操作，单日实现 100 亿资金净回笼。央行表示本次定向降准分三步走，今日释放大约 1000 亿定向降准资金。外汇方面，人民币跌势暂缓，中美 10 年利差也保持在舒适区间内震荡。投资数据小幅下滑，消费增速明显回落，经济稍显疲软，经济企稳需要更多宽松的政策扶持。

现券方面，交投情绪尚可，债券收益率有涨有跌。10 年国债活跃券 180027 收益率较昨日下行 0.38BP，10 年国开活跃券 190205 收益率较昨日上行 0.5BP。一级市场方面，财政部招标发行的 2、5 年期附息国债，中标利率均低于二级市场水平，全程 2-4 倍，需求尚可；农发行招标发行了 1、7、10 年期固息债，中标利率均低于中债估值，全场 3 倍以上，1 年期需求非常旺盛。目前基本面表现不佳，货币政策保持稳健中性，短期债市下跌空间不大。若贸易摩擦加剧或货币政策边际转松，则债市会有机会。操作上，期债逢低买入，现券择优持有。

结论：债市震荡

时事要闻

- 29 家房企年内抢地过百亿 二线城市成主战场
- 4 月民企债券净融资转正，业内呼吁继续降低融资成本
- 美国多家行业协会发表声明：反对美政府对华加征关税

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

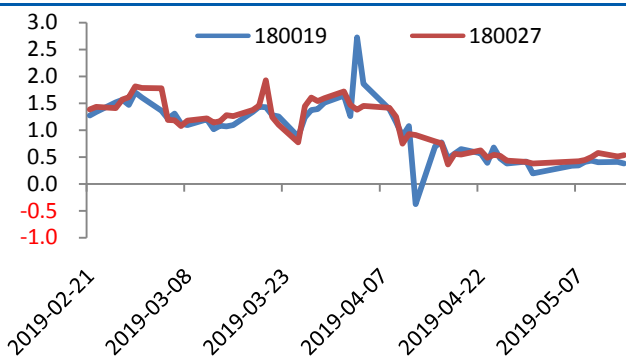
0571-87839252

今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS1906	100.070	-0.035	-0.03%
	TS1909	99.835	-0.035	-0.04%
5 年期期货国债	TF1906	99.150	-0.105	-0.11%
	TF1909	98.835	-0.095	-0.10%
10 年期期货国债	T1906	97.255	-0.125	-0.13%
	T1909	96.825	-0.135	-0.14%
资金利率	Shibor 隔夜	2.533%	12.11 BP	
	Shibor1 周	2.641%	-0.90 BP	
	Shibor1 月	2.713%	-0.40 BP	
	Shibor3 月	2.893%	0.20 BP	
	Shibor6 月	2.948%	0.00 BP	

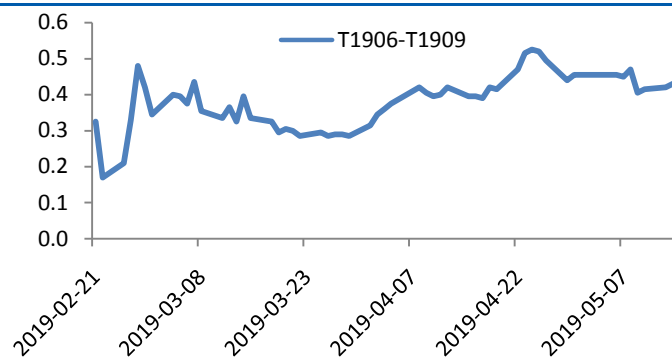
基差与跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



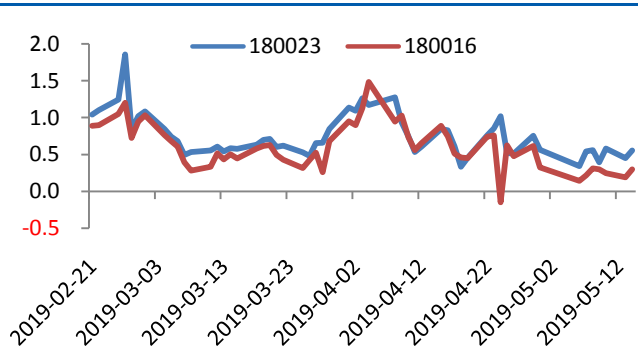
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



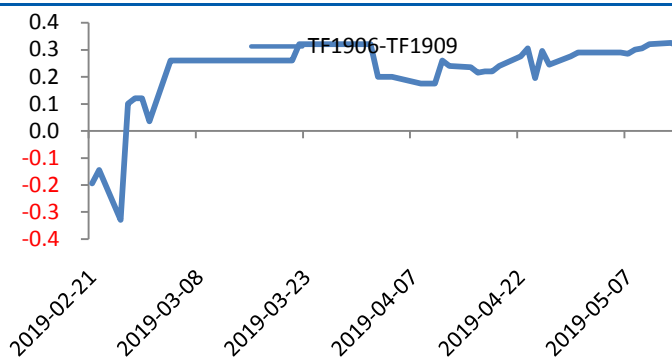
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



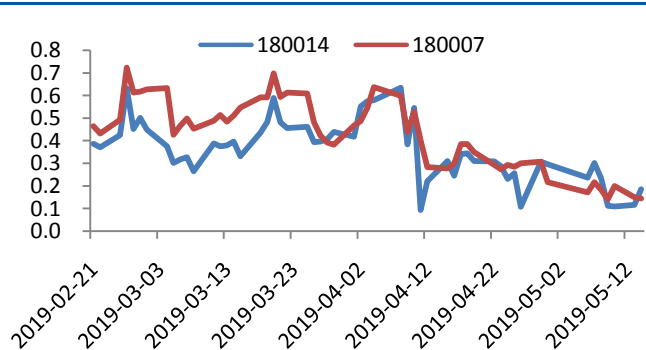
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



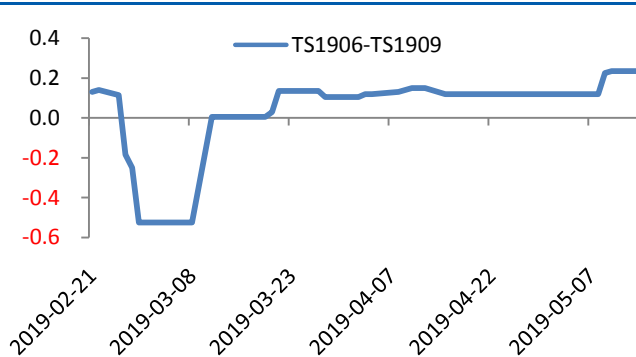
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 主力TS合约活跃CTD基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

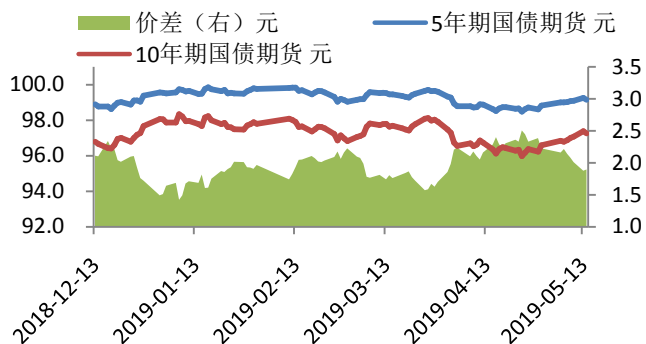
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

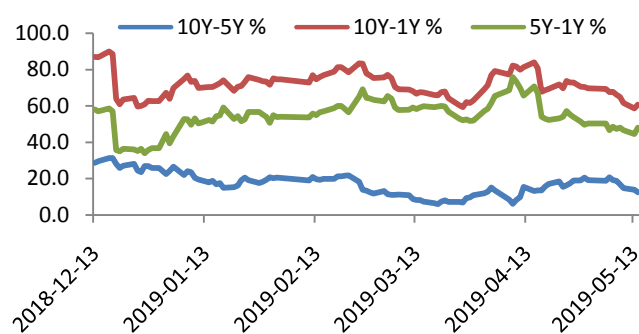
盘面回顾

图7 TF与T主力合约价差



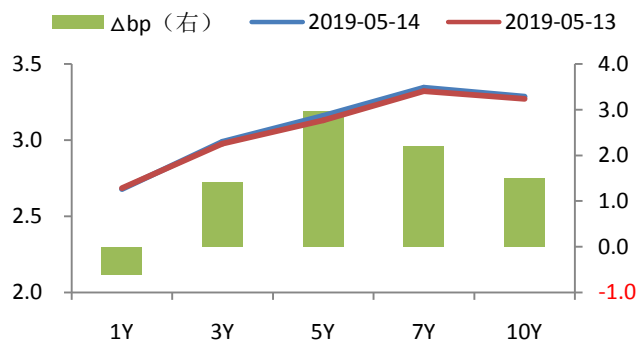
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图8 国债各期限价差



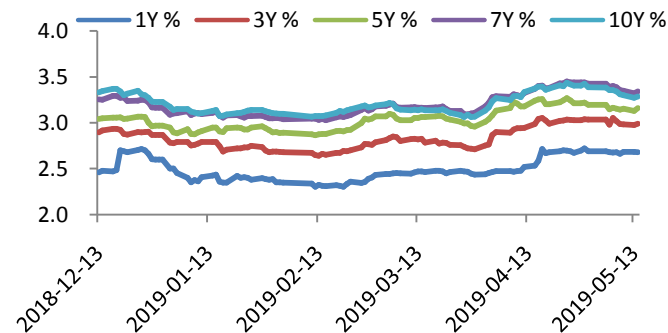
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图9 银行间国债期限结构变动



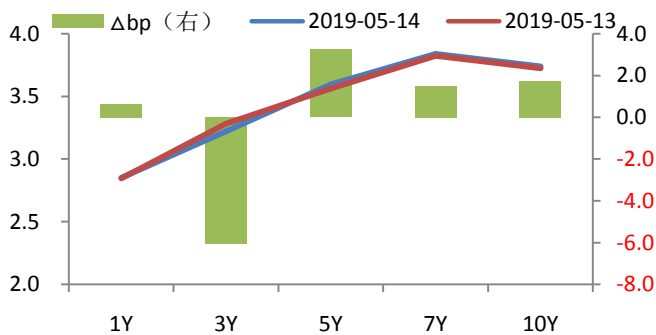
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图10 银行间国债 YTM 走势



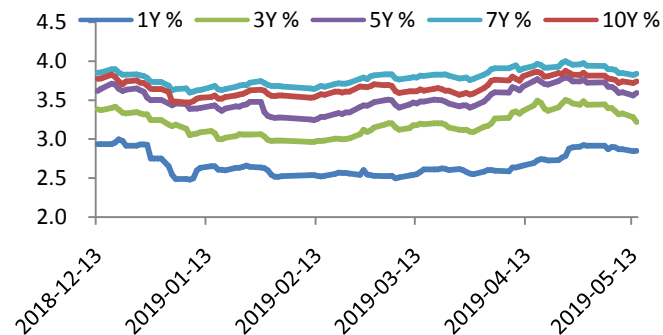
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

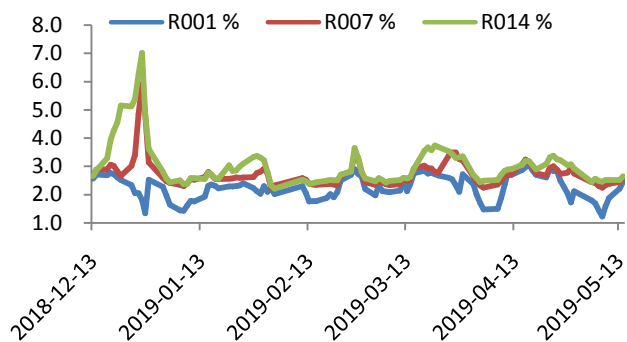
图12 银行间国开 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

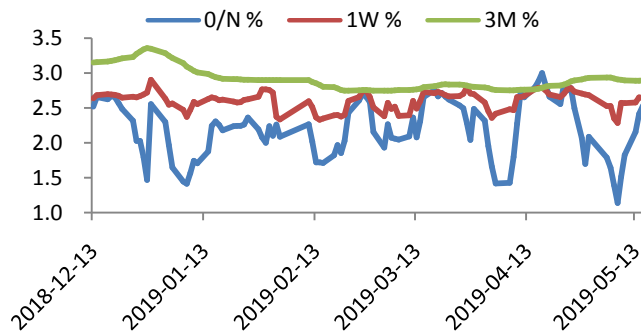
资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



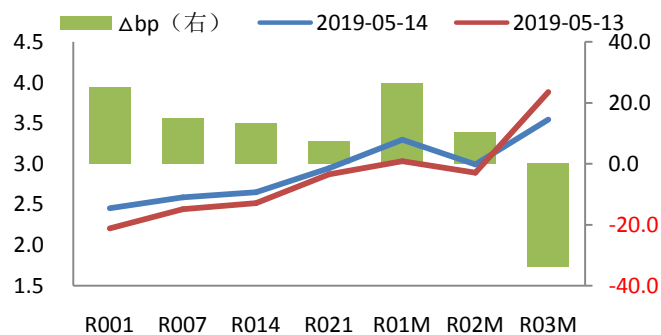
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



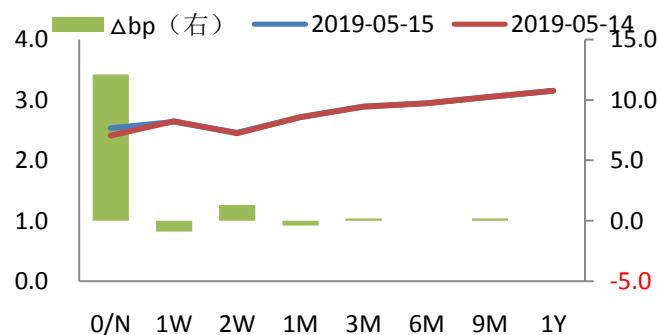
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 15 银行间回购利率日变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 16 Shibor 利率日变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577- 89971808

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格里拉 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号向恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net