



社融增速继续下降“宽信用”存在时滞，中美或重启谈判

关注度：★★★★


行情回顾

5年期主力合约TF1812收盘报97.425，涨0.12%，成交量8531，持仓量18515，日增仓861手，最廉券为160014.IB，IRR为3.0733%；10年期主力合约T1812收盘报94.335，涨0.21%，成交量3.01万，持仓量52982，日减仓463手，最廉券为170010.IB，IRR为2.2329%；2年期国债期货主力合约TS1812收盘价99.240，涨0.02%，成交365手，持仓量3188，日减仓73手，最廉券为170016.IB，IRR为1.6153%。周三国债期货震荡下跌、尾盘跌幅进一步扩大，5年期与10年期期债价差有所回落；现券收益率方面，10年期国债收益率下行2bp，10年期国开债收益率下行2.12bp。

沪深300股指期货主力合约IF1809报3196.4点，跌0.59%，成交2.67万手，日减仓796；上证50股指期货主力合约IH1809报2384.6点，跌0.58%，成交1.44万手，日减仓419；中证500股指期货主力合约IC1809报4675.0点，跌0.20%，成交1.41万手，日减仓1423。股指期货全线大跌，上证综指地量收跌，量能进一步萎缩至2200亿以下，白马股全线杀跌，军工、锂电池、传媒娱乐等板块活跃。目前沪指已经接近2638心理关口，陆港通资金净流出10.45亿元，连续四日资金净流出。


宏观经济

连续15个交易日暂停逆回购后，央行周三开展了600亿元逆回购操作，当日无逆回购到期，净投放600亿元。周五有1000亿元3个月国库现金定存到期。银行间质押式回购利率多数下跌，隔夜利率降5.92bp，Shibor涨跌不一，隔夜利率下行3.3bp。目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，但资金面呈现收敛。美联储加息在即，未来货币宽松可能性小，债市将承压；同时9月地方政府债将进一步加速，利空国债期货。

8月社融增量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。其中，8月对实体经济发放的人民币贷款增加1.31万亿元，同比多增1674亿元；委托贷款减少1207亿元，同比多减1125亿元；信托贷款减少688亿元，同比多减1831亿元；未贴现的银行承兑汇票减少779亿元，同比多减1021亿元；企业债券净融资3376亿元，同比多2239亿元；非金融企业境内股票融资141亿元，同比少512亿元。总体来看，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。综上，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。

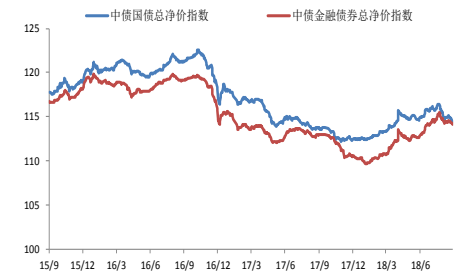
13日凌晨消息称，美国总统的首席经济顾问表示，美国政府已提议与北京方面进行新一轮贸易谈判，以避免特朗普总统与中国的贸易战进一步升级，中美贸易战或出现转机。这一消息有利于提振市场情绪，短期内利好股市，或将带动一小波上涨行情，但我们谨慎认为贸易战出现转机概率不大，股市反弹略显乏力，将维持低位震荡，近日消息面干扰较多，建议投资者观望。

请务必阅读正文后的免责声明
报告日期
2018-09-13
现券报价

| | 收益率(%) | 涨跌(bp) |
|--------|--------|--------|
| 10Y 国债 | 3.6551 | -2 |
| 10Y 国开 | 4.2335 | -2.12 |

指数涨跌

| | 收盘价 | 涨跌(%) |
|-------|------------|---------|
| 沪深300 | 3,202.0248 | -0.6881 |
| 上证50 | 2,381.3883 | -0.7245 |
| 中证500 | 4,693.9743 | -0.1899 |

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

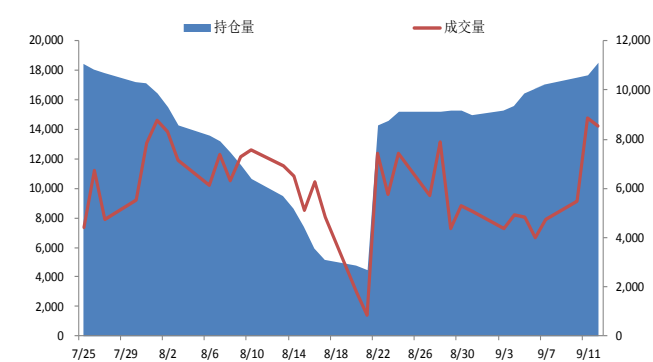
期债跟踪数据

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



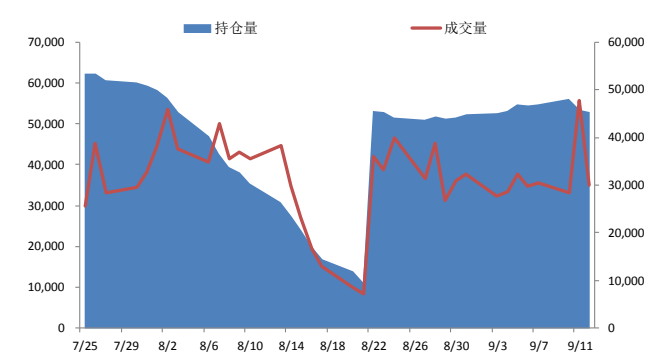
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



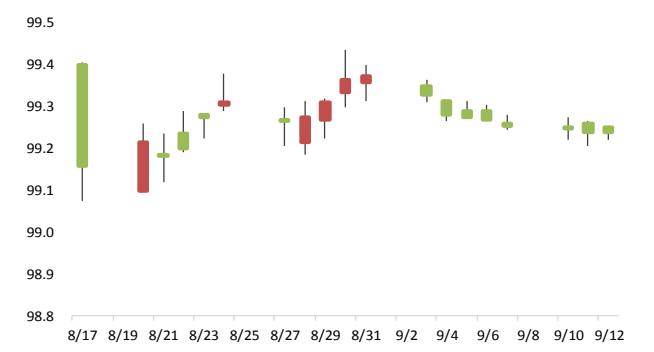
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



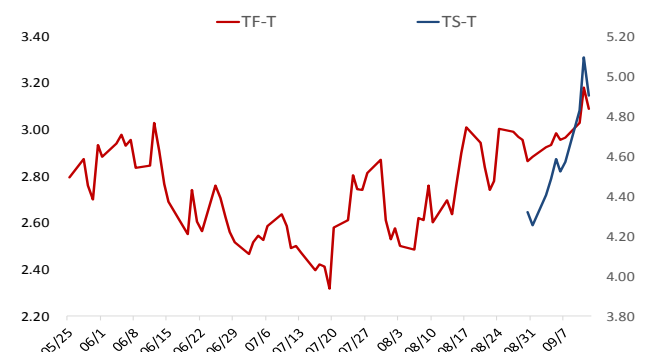
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



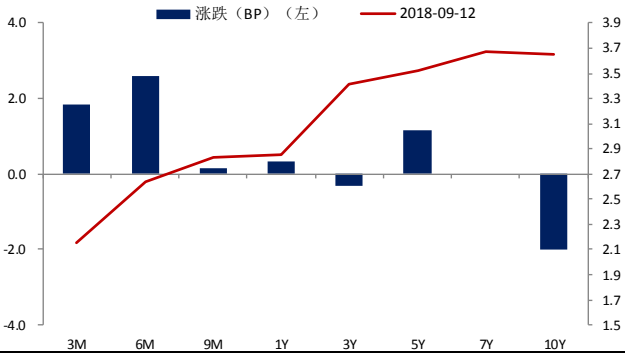
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：价差



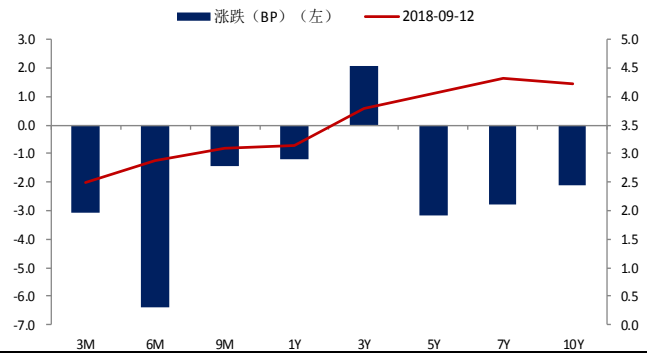
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



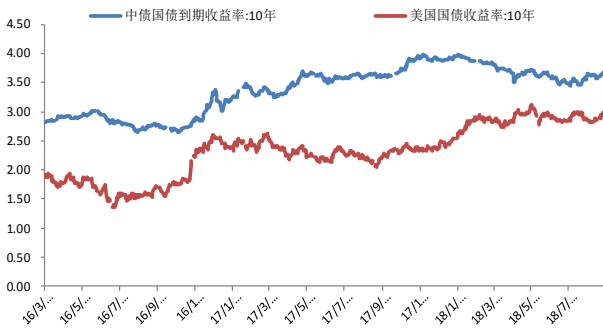
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



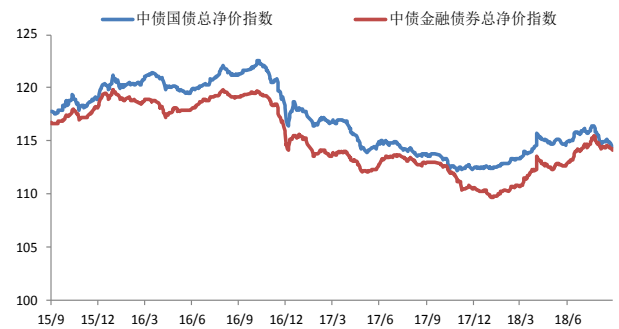
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9: 10 年期国债利差 (中美)



数据来源: wind、国都期货研究所

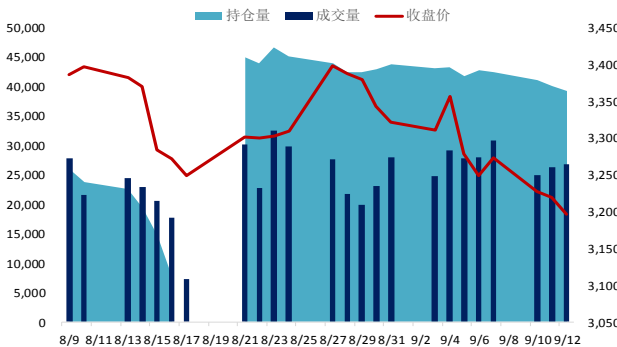
图 10: 债券净价指数



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



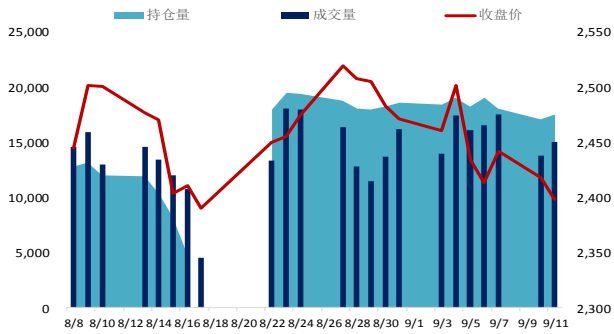
数据来源: wind、国都期货研究所

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



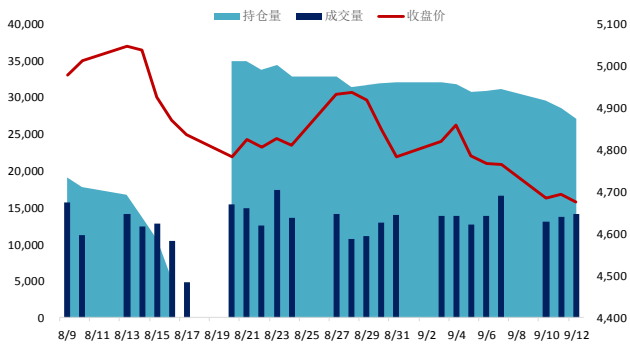
数据来源: wind、国都期货研究所

图 14: IH 主力合约基差



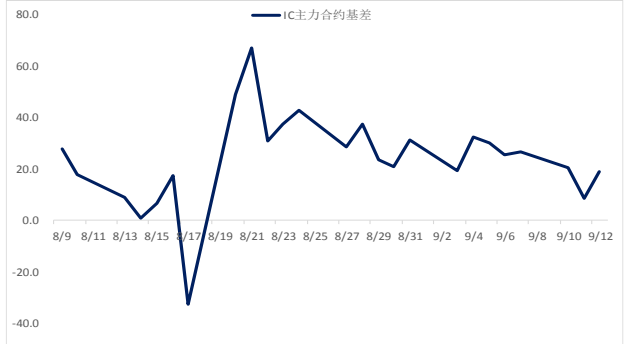
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 上证 50 股指期货主力合约



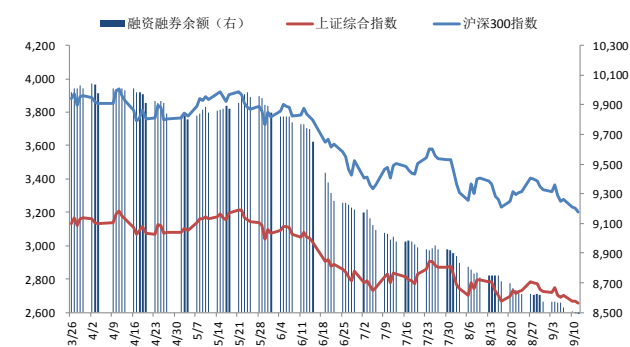
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约基差



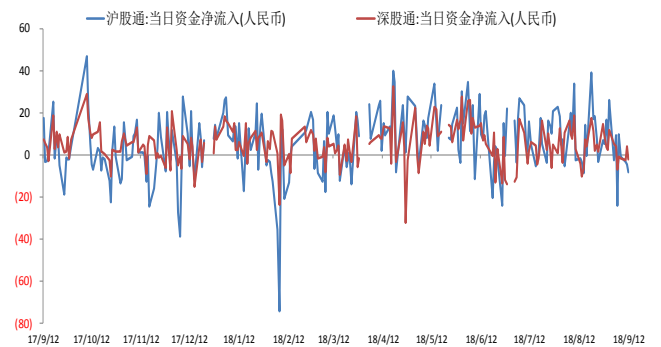
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: 融资融券规模



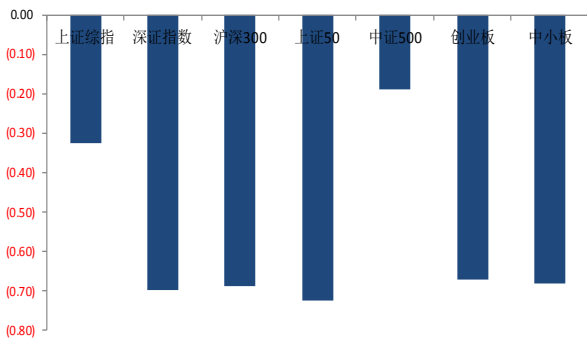
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: 深/沪股通资金净流入



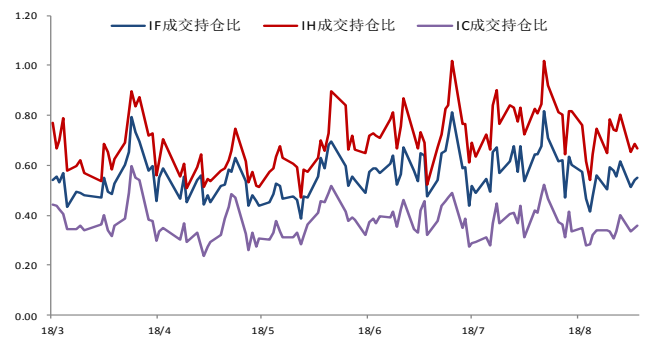
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

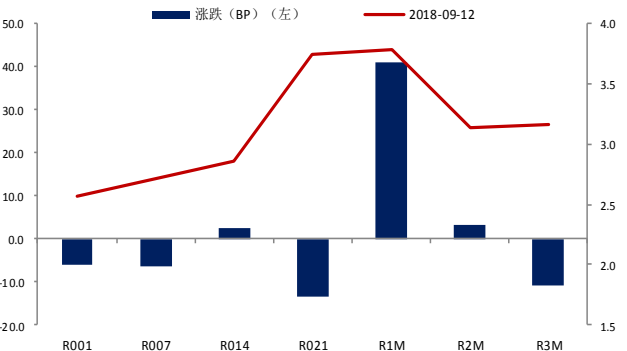
图 20: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

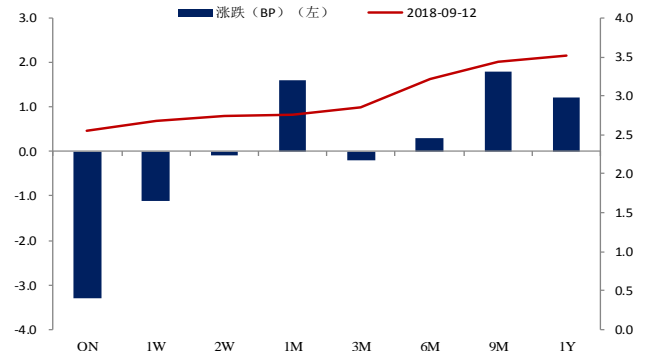
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



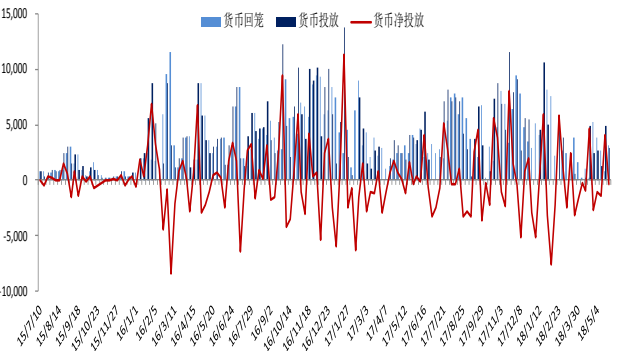
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



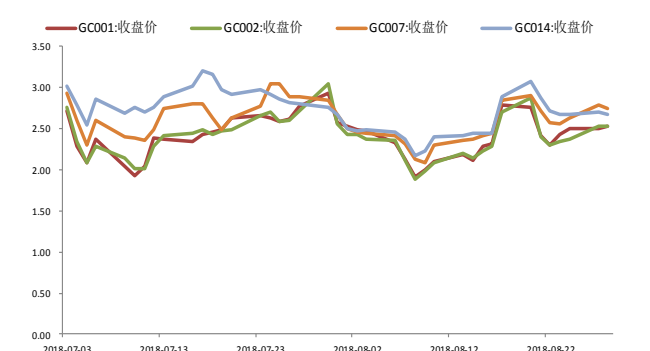
数据来源: wind、国都期货研究所

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。