

**美联储或 2019 年春季暂停加息，消息面利好期指**

关注度：★★★★


**行情回顾**

11月21日，5年期主力合约TF1812收盘报98.770，跌0.05%，成交量2591万，持仓量5690手，日减仓790手，最廉券为160014.IB，IRR为3.3695%；10年期主力合约T1812收盘报96.790，涨0.05%，成交量1.03万，持仓量8314，日减仓3246手，最廉券为180011.IB，IRR为2.7723%；2年期国债期货主力合约TS1812收盘价100.040，成交58手，持仓量1321，日减仓20手，最廉券为170016.IB，IRR为1.9699%。国债期货开盘小幅震荡，午后全线跳水；10年期国债收益率下行0.55bp报3.3716%，10年期国债收益率下行1.10bp报3.8612%。

11月21日，沪深300股指期货主力合约IF1812报3222.0点，涨0.10%，成交3.19万手，日减仓80手；上证50股指期货主力合约IH1812报2453.2点，涨0.07%，成交1.64万手，日减仓656；中证500股指期货主力合约IC1812报4536.2点，涨0.29%，成交1.91万手，日增仓256。隔夜美股、原油大跌，三大指数全线低开，日内不断震荡，截至收盘，沪指涨0.21%报2651.51点；深成指涨0.37%；创业板指涨0.57%，陆港通资金净流出30.64亿。


**基本面**

周三未进行公开市场操作，央行连续19个工作日暂停逆回购操作，资金成本上升。随着缴税因素影响逐渐加大，预计央行将适时重启逆回购操作以释放流动性。目前资金面整体平稳。周内银存间质押式回购利率多数下跌，隔夜利率下行5.04bp报2.6207%；Shibor利率涨跌不一，隔夜利率下行3bp报2.5790%。经济下行压力加大，在未来相当长的一段时间内基本面不会有大变化；宽信用政策落地受阻，金融数据大幅不及预期，叠加股市避险情绪，中长期内国债期货将继续走高；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。建议做多国债期货，多单者可长期持有。

消息面，国际市场新闻社周三援引匿名美联储资深人士的话报道称美联储开始考虑至少暂停对货币政策的逐步紧缩，并可能最早在明年春季停止加息周期。12月加息几乎已是毫无悬念，不过有关暂停紧缩的讨论将从明年3月份会议开始变得活跃起来。美联储考虑停止加息，一方面显示了美国经济面临增加放缓的压力；另一方面将削减加息对经济的抑制，利好新兴市场国家。但历史显示，美联储加息尾期大概率出现大范围的经济或金融危机，且新兴经济体的美元债在2019年将大规模到期，要密切关注新兴市场表现。整体来看，这一消息将提振股市情绪，缩小中美利差，但具体利好效用要看具体落实情况。

**报告日期**

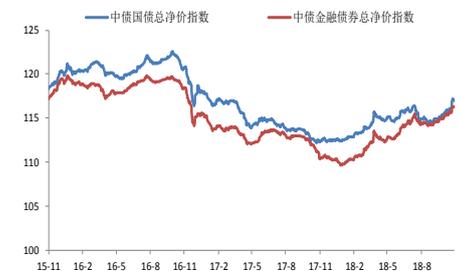
2018-11-22

**现券报价**

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.3716	-0.55
10Y 国开	3.8612	-1.10

**指数涨跌**

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,226.4918	0.2512
上证50	2,451.2723	0.1831
中证500	4,554.6747	0.3796

**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

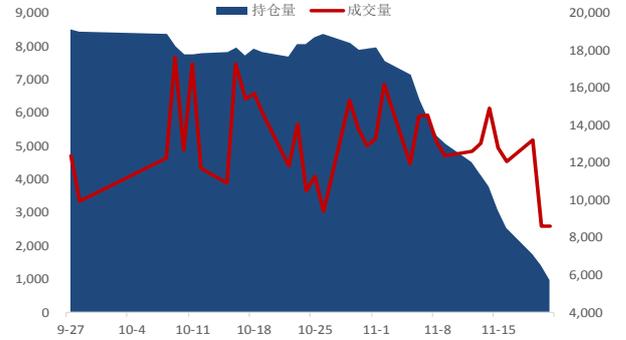
期债跟踪数据

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



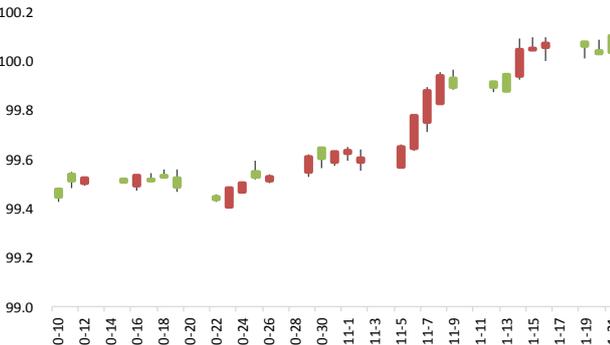
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



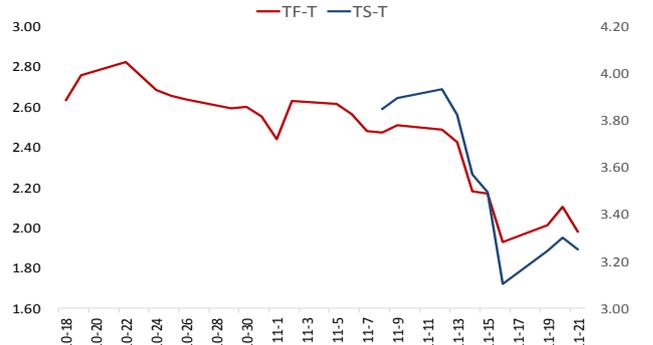
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



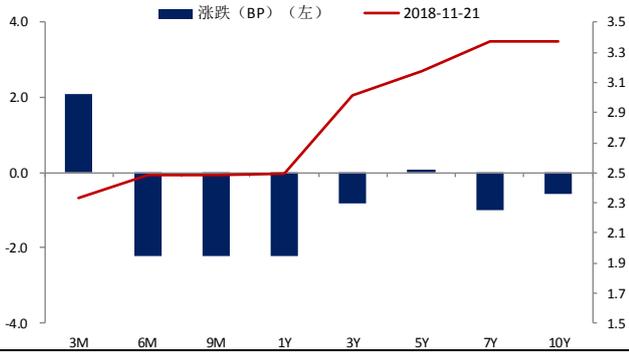
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：主力合约价差



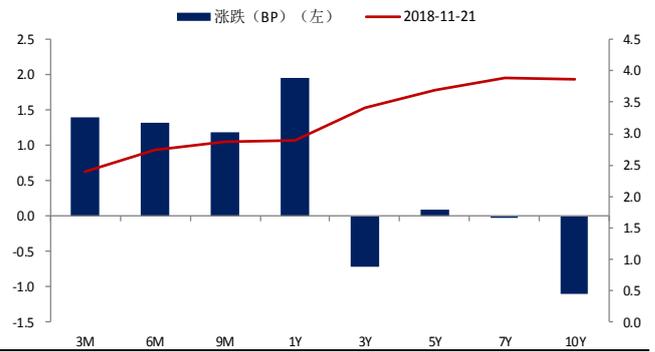
数据来源：wind、国都期货研究所

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

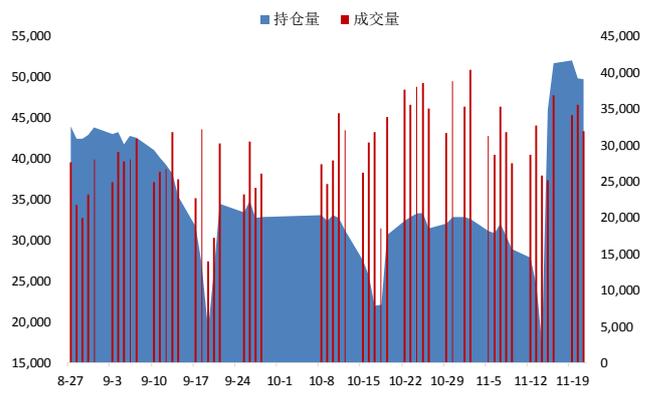
股指跟踪数据

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



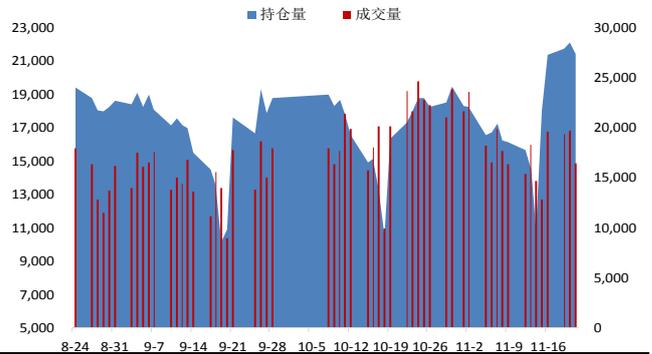
数据来源: wind、国都期货研究所

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



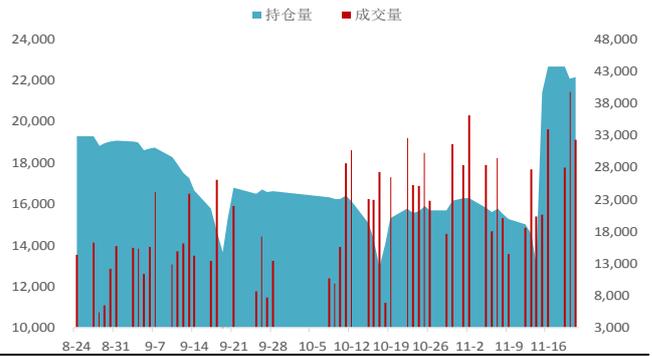
数据来源: wind、国都期货研究所

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



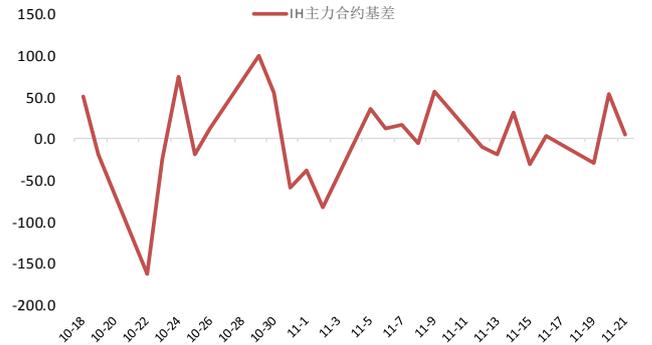
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: IF 主力合约基差



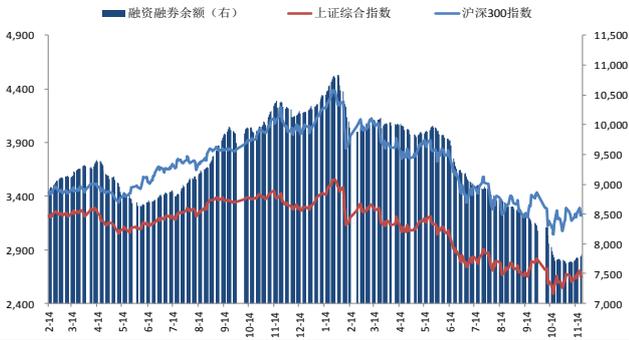
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IF 主力合约基差



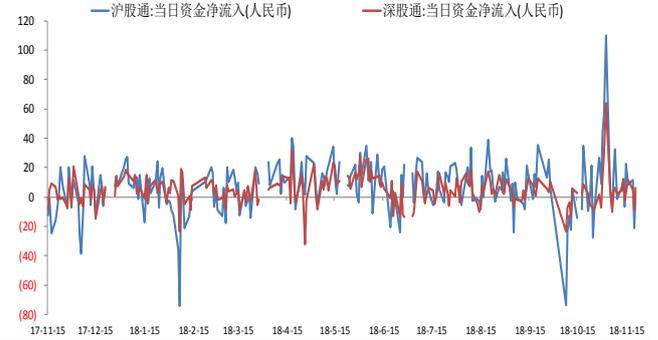
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



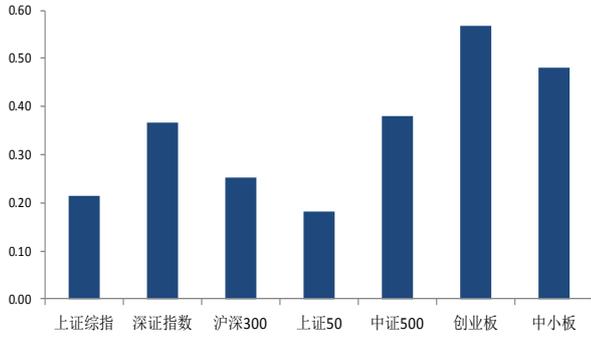
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



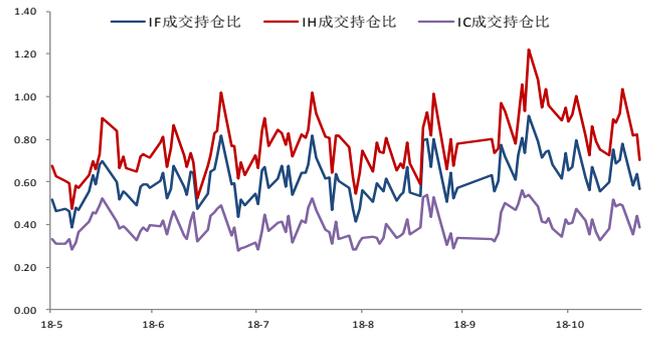
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

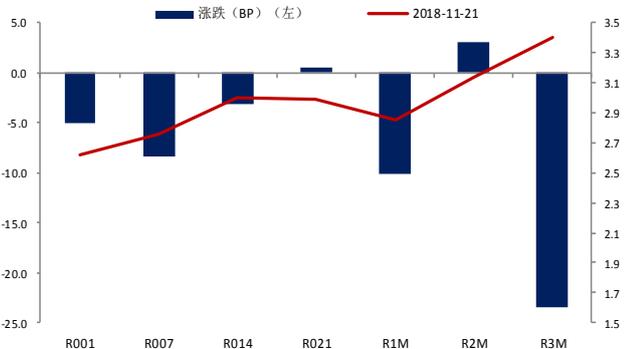
图 22: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

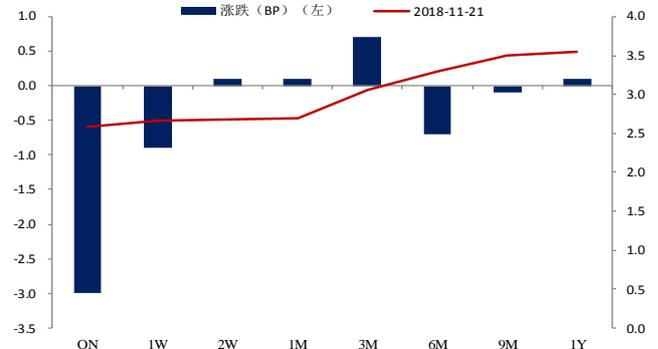
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



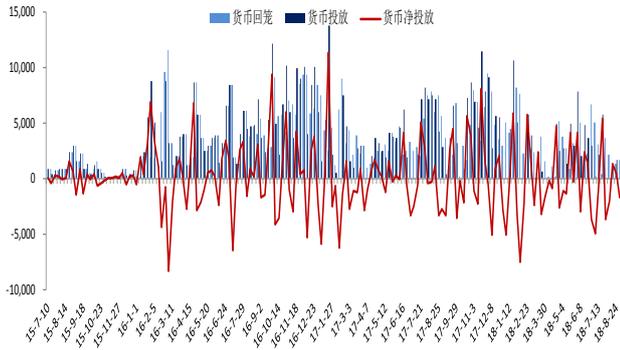
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



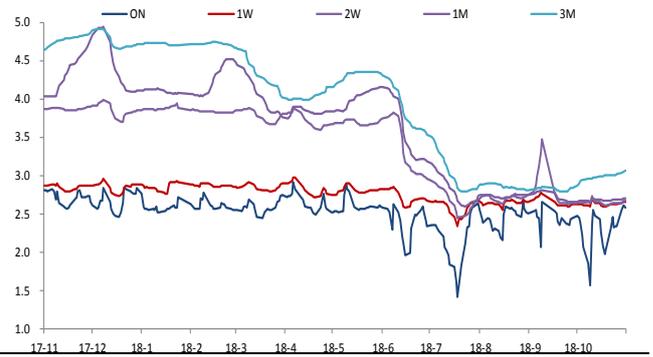
数据来源: wind、国都期货研究所

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。