

短期内利好消息不断，市场仍有上冲动力

关注度：★★★★


行情回顾

12月13日，5年期主力合约TF1903收盘报99.895，跌0.31%，成交量7580万，持仓量15,336手，日增仓325手，最廉券为160025.IB，IRR为2.2972%；10年期主力合约T1903收盘报96.690，跌0.66%，创近5个月来单日最大跌幅，成交量6.25万，持仓量62,500，日减仓1829手，最廉券为180011.IB，IRR为2.9154%；2年期国债期货主力合约TS1903收盘价100.040，跌0.08%，成交134手，持仓量963，日增仓46手，最廉券为180002.IB，IRR为2.7749%。国债期货大幅下挫，10年期现券国债收益率上行逾7bp。

12月13日，沪深300股指期货主力合约IF1812报3222.8点，涨1.52%，成交5.07万手，日减仓928手；上证50股指期货主力合约IH1812报2460.2点，涨1.31%，成交2.17万手，日增仓291；中证500股指期货主力合约IC1812报4430.2点，涨1.14%，成交3.05万手，日减仓546。在大基建、大消费板块带动下，两市股指发力上攻纷纷收涨逾1%，水泥板块全天强势上扬。沪指收报2634.05点，涨1.23%，成交额1324亿。深成指收报7808.04点，涨1.43%，成交额1725亿。创业板收报1348.50点，涨0.73%，成交额512亿。


基本面

周四未开展逆回购操作，当日无逆回购到期。已连续三十五个交易日暂停逆回购操作。12月资金自然到期压力不大，且为财政支出大月，整体利好流动性环境。随着中央政治局会议召开以及基建落地，弱基本面的态势得以缓解，支撑期债上行动力暂缓，但长期来看，期债仍然较强，可逢低做多。

消息面，(1) 中共中央政治局召开会议，分析研究2019年经济工作，出现“五个首次”，强调六稳，未提房地产。中共中央召开党外人士座谈会，习近平主持并发表重要讲话，指出要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚定不移深化供给侧结构性改革，更多采取改革开放的办法。(2) 易纲指出，中国经济需要相对宽松的货币条件，但必须考虑外部均衡；(3) 中国11月财政收入与支出双双下滑，个人所得税同比降17.3%；中国11月FDI同比大降26.3%为13个月来首次同比负增长；(4) 美国联邦政府关门迫在眉睫，在各方尚未就如何避免政府停摆达成一致时，美国众议院共和党人决定，先给自己放6天假。如果在本月21日以前国会不能批准相关支出议案，美国政府将陷入停摆。对此，特朗普表示，除非他得到资金建设边境墙，不然他将不会签字任何预算法案。为了边境安全，他将自豪的关闭政府；(5) 欧央行维持利率不变，确认12月底退出QE，首次明确再投资将持续到首次加息后，未讨论再投资和加息时间点，下调欧洲经济增速和通胀预期；媒体称部分决策者希望强化经济下行风险。

展望后市，短期内政策利好消息不断，市场或迎来一波小的反弹行情；但中期来看，股市反弹的基础仍在于企业盈利，预计年底到2019年一季度经济下行压力仍旧较大，盈利下修的状态未有缓解迹象，且90天后中美摩擦走向仍不明朗，因为中期我们维持中性观点。

报告日期

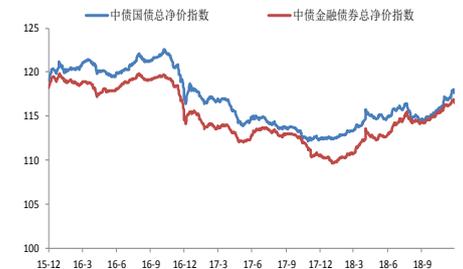
2018-12-14

现券报价

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.3311	6.08
10Y 国开	3.7724	10.20

指数涨跌

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,219.6924	1.5481
上证50	2,457.9046	1.4273
中证500	4,441.8569	1.1343

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

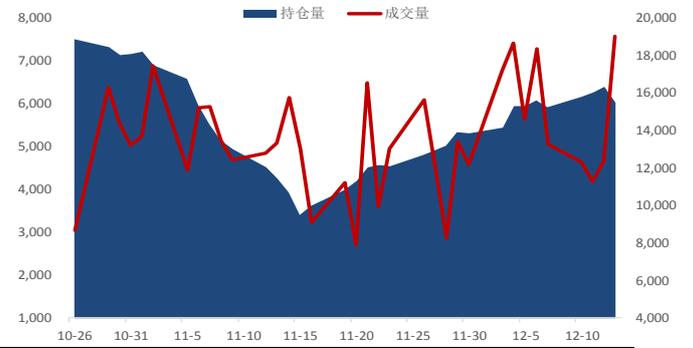
期债跟踪数据

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



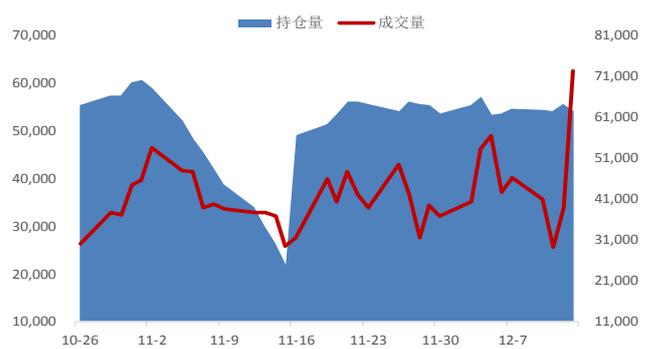
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



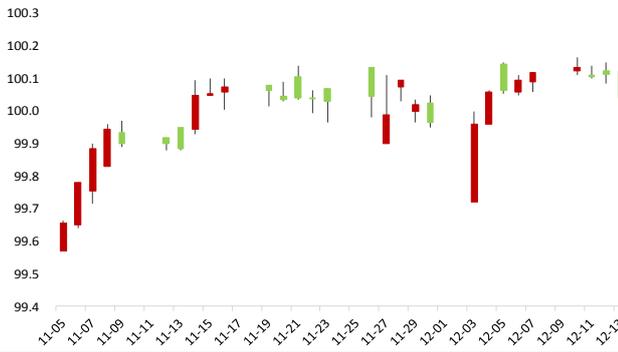
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



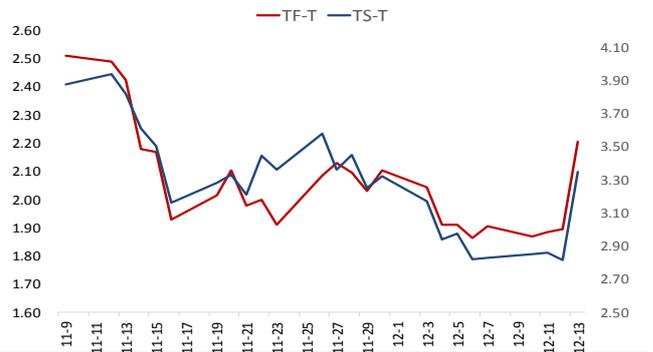
数据来源：wind、国都期货研究所

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



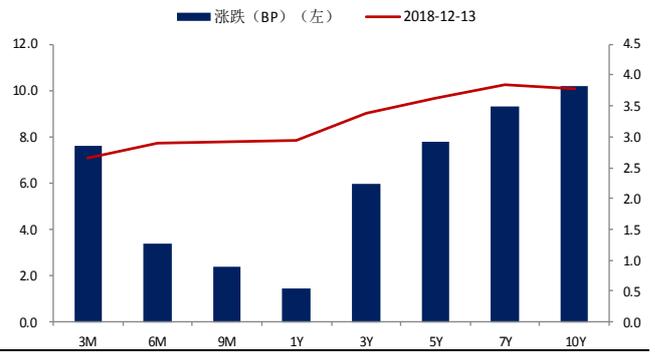
数据来源：wind、国都期货研究所

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

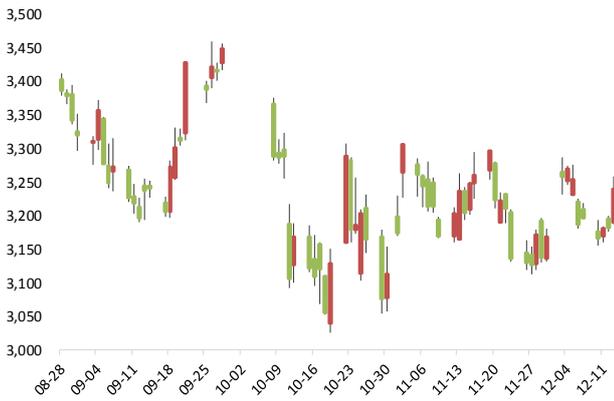
图 10: 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

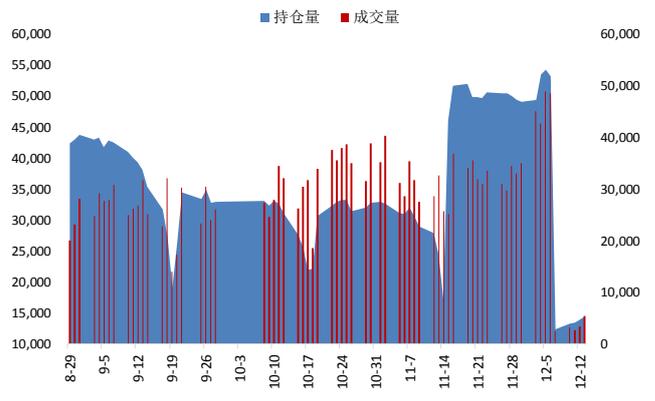
股指跟踪数据

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



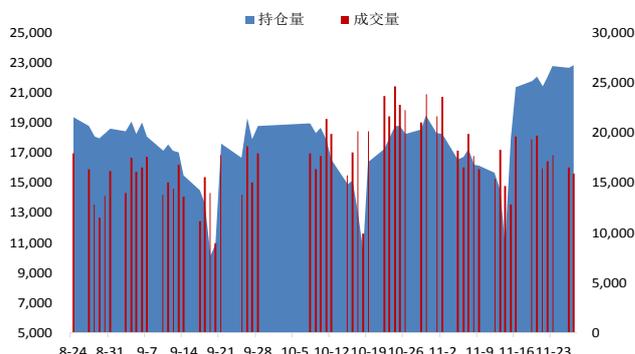
数据来源: wind、国都期货研究所

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



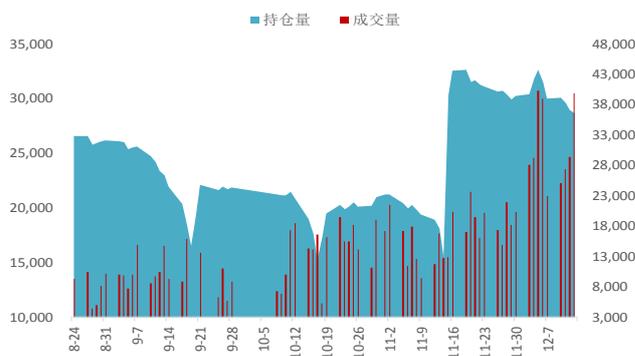
数据来源: wind、国都期货研究所

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



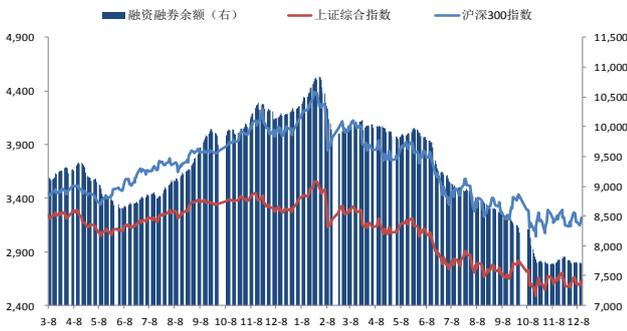
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IH 主力合约基差



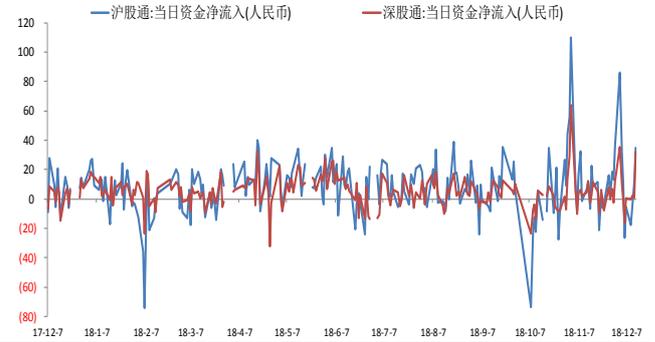
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



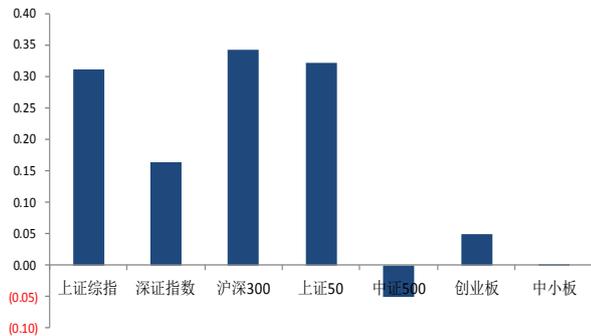
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



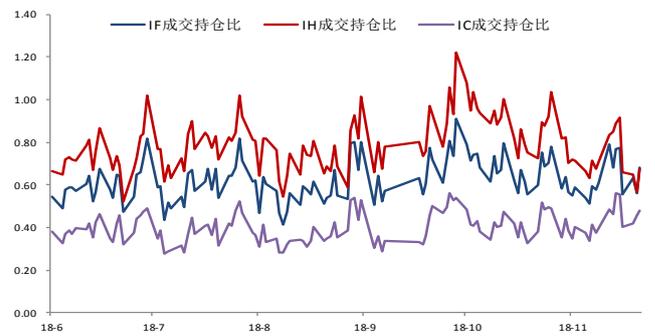
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

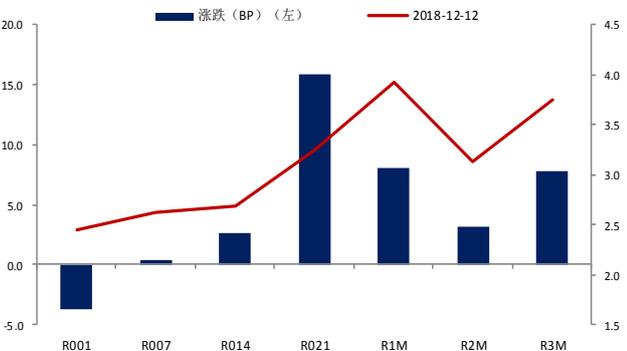
图 22: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

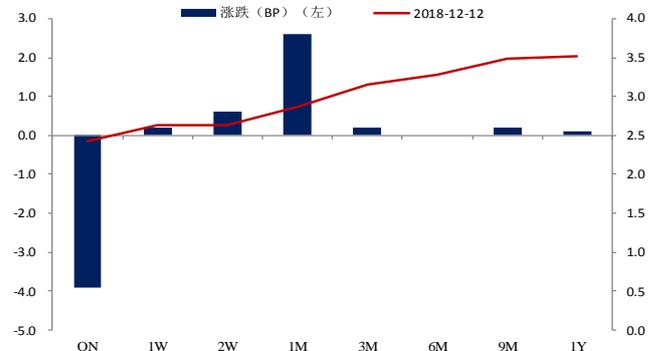
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



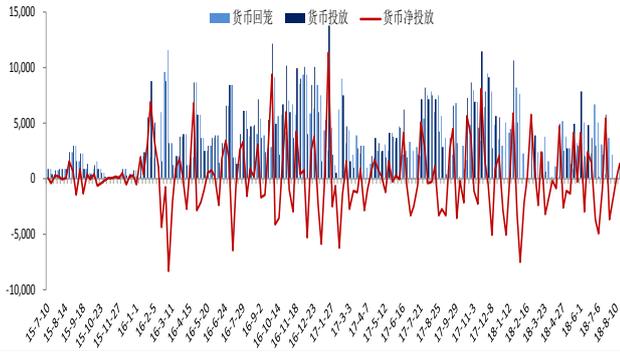
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



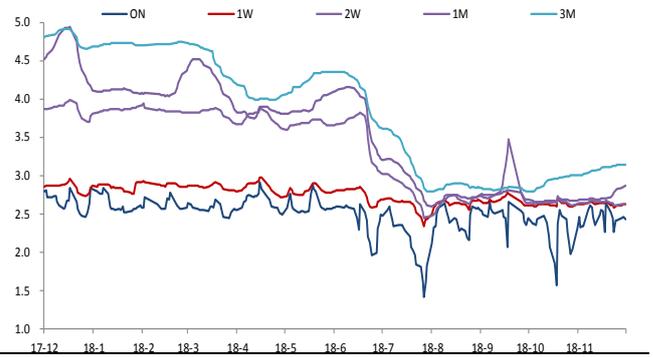
数据来源: wind、国都期货研究所

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。