

2018年4月16日

中银国际期货研究部

## 国债期货周报

### 摘要

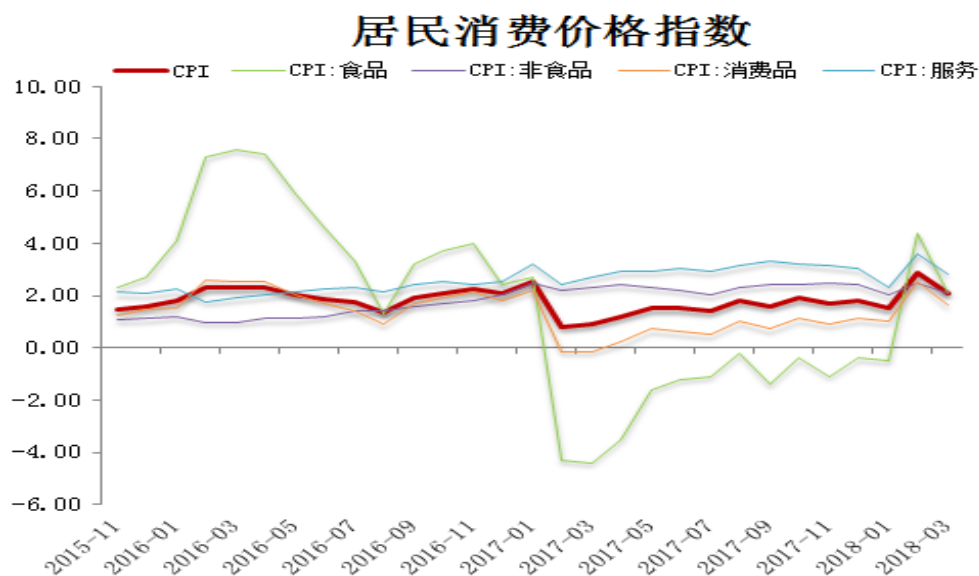
目前期债市场仍沐浴在流动性宽裕之中，资金价格连续大幅回落，这也是近期国债期货上涨的动力所在。这种宽裕在一定程度上是与央行此前‘松紧适度’的表述相违背的，因此其何时转向还要取决于央行的态度，关注本周央行如何对冲 MLF 到期量以及一季度 GDP 等数据的表现。

## 一、宏观概览

1. 据统计局发布数据显示，三月份全国居民消费价格(CPI)同比上涨 2.1%，预期 2.5%，前值 2.9%，连续两个月处于“2 时代”。其中食品价格上涨 2.1%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 1.6%，服务价格上涨 2.8%。

而在环比上，三月份全国居民消费价格环比下降 1.1%。食品价格下降 4.2%，非食品价格下降 0.4%；消费品价格下降 1.4%，服务价格下降 0.7%。

图 1: CPI 持续处于 2 时代



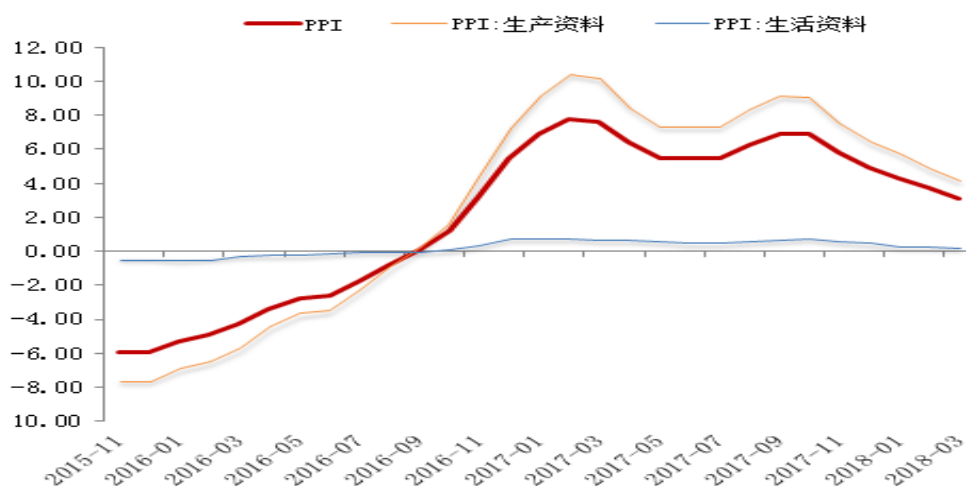
资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

2. 据统计局发布数据显示，三月份全国工业生产者出厂价格(PPI)同比上涨 3.1%，创近 17 个月新低，预期 3.3%，前值 3.7%。环比则下降了 0.2%。工业生产者购进价格同比上涨 3.7%，环比下降 0.3%。

一季度整体来看，工业生产者出厂价格同比上涨 3.7%，工业生产者购进价格同比上涨 4.4%。

图 2: PPI 增速继续回落

### 工业生产者出厂价格指数

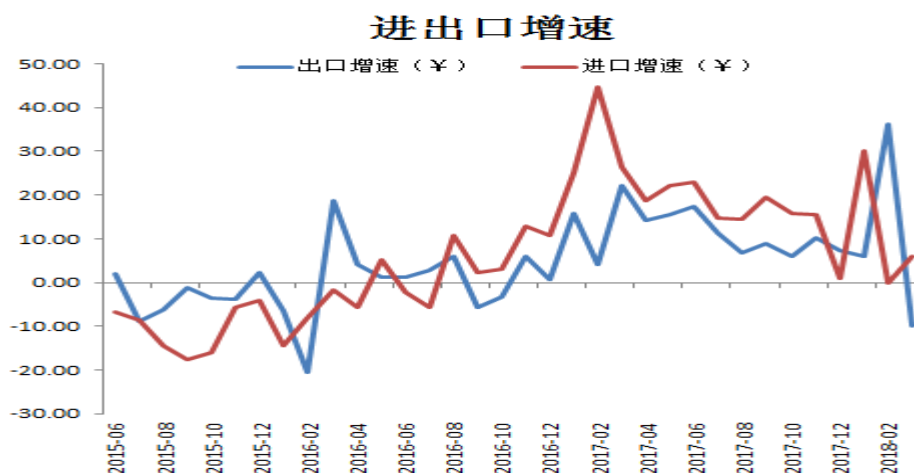


资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

- 据海关总署公布数据显示，以人民币计价三月出口同比降 9.8%，预期增 8.0%，前值增 36.2%；进口增长 5.9%，预期增 7.5%，前值降 0.2%。三月份贸易逆差 297.8 亿元人民币，继去年二月份以来再次出现逆差。

一季度整体来看，我国货物贸易进出口总值 6.75 万亿元人民币，相比于去年同期增长 9.4%。其中，出口 3.54 万亿元，增长 7.4%；进口 3.21 万亿元，增长 11.7%；贸易顺差 3261.8 亿元，收窄 21.8%。

图 3：进出口增速呈现剪刀差



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

图 4：贸易逆差再现



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

4. 据央行公布数据显示，三月末广义货币（M2）余额 173.99 万亿，同比增长 8.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.9 个百分点；预期增 8.9%，前值增 8.8%。

三月份新增贷款 11200 亿元人民币，预期 11909 亿元，前值 8393 亿元。3 月末社会融资规模存量为 179.93 万亿元，同比增长 10.5%。

图 5：M2 增速创下近期次低



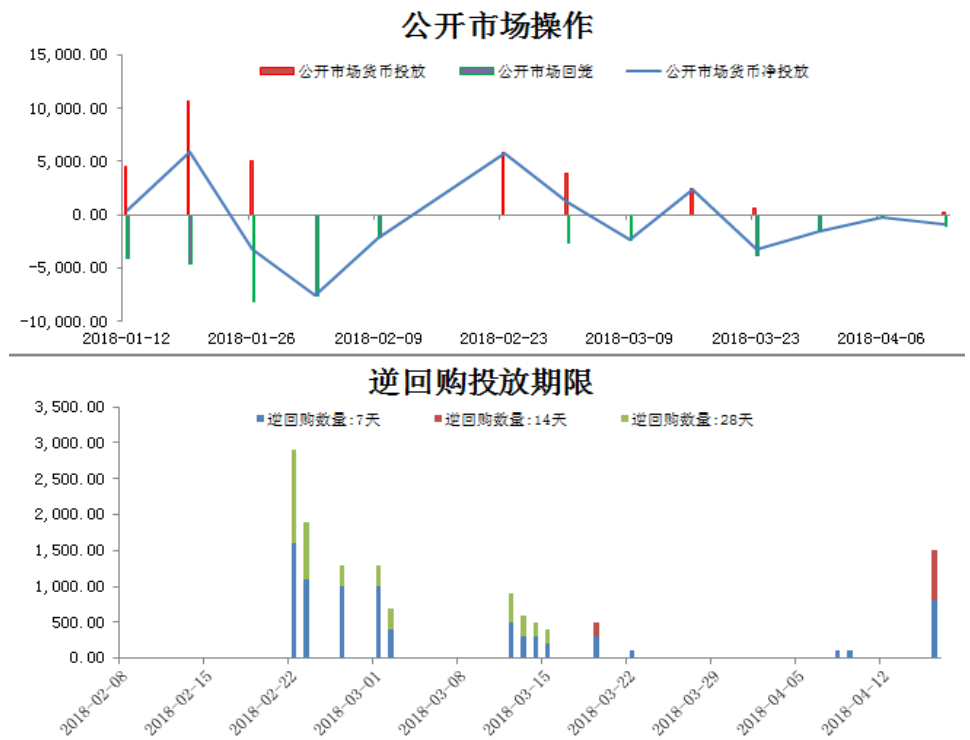
资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

## 二、货币供应

### 1. 公开市场操作

上周在公开市场有 1100 亿到期逆回购，央行投放了 100 亿七天期逆回购，累计净回笼 1000 亿。本周公开市场将有 200 亿逆回购、800 亿国库现金定存以及 3675 亿 MLF 到期。

图 6：上周公开市场较为平静



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

### 2. 资金价格

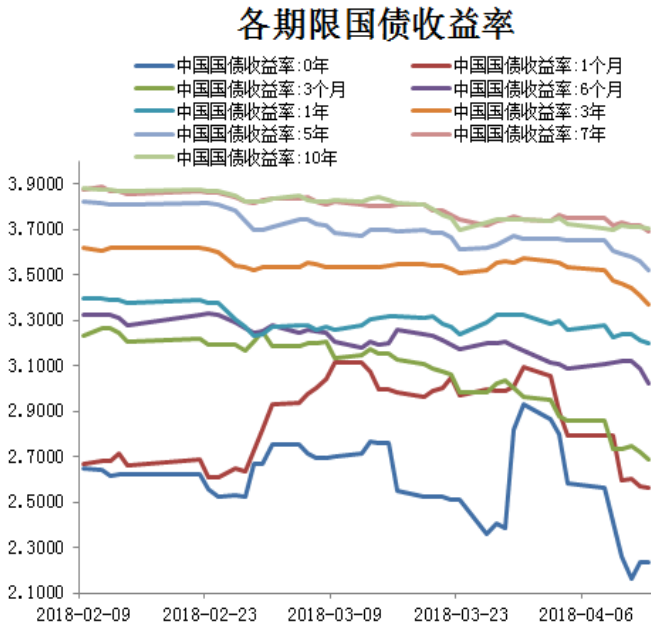
图 7：SHIBOR 价格继续回落



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

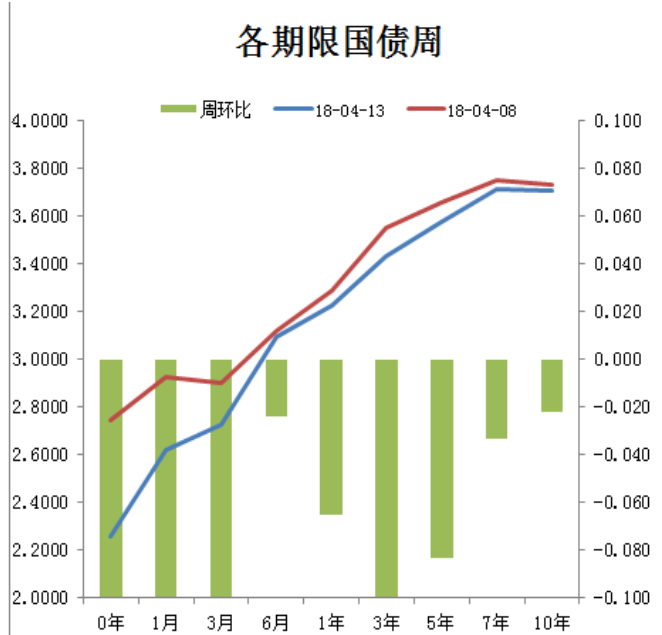
### 三、国债现券

图 8：各期国债收益率比较



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

图 9：国债收益率周环比



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

表 1：上周新发国债

代码	简称	发行日期	面额（亿元）	利率	期限（年）
180005X. IB	18 付息 05（续）	2018. 04. 11	455. 90	3. 77	7
180007. IB	18 付息 07	2018. 04. 11	450	3. 42	3
189916. IB	18 贴现 16	2018. 04. 13	100	2. 61	0. 2493
189917. IB	18 贴现 17	2018. 04. 13	101	2. 94	0. 4986

资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

表 2：上周偿还国债

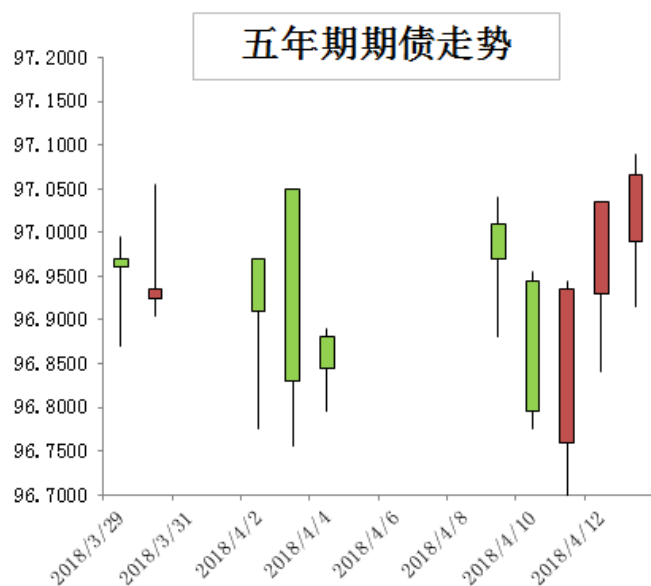
代码	简称	偿还日期	偿还量（亿元）	发行利率	偿还类型
189901. IB	18 贴现国债 01	2018. 04. 09	100	3. 30	到期

资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

## 四、国债期货

### 1. 行情回顾

图 10: TF1806 走势



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

图 11: T1806 走势



资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

### 2. 后市展望

上周的宏观经济数据整体稍有回落，但总体仍处于合理区间。美、英、法三国对叙利亚的袭击因属于一次性行为，因此估计不会对市场造成太大的影响。期债短期仍旧是受国内流动性因素主导。

目前期债市场仍沐浴在流动性宽裕之中，资金价格连续大幅回落，这也是近期国债期货上涨的动力所在。这种宽裕在一定程度上是与央行此前松紧适度的表述相违背的，因此其何时转向还要取决于央行的态度，关注本周央行如何对冲 MLF 到期量以及一季度 GDP 数据表现。



## 免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议,而中银国际期货有限责任公司(简称“中银国际”)不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中银国际认为可靠,但中银国际不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断,其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外,中银国际不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中银国际的立场。中银国际可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中银国际于最初发表此报告日期当日的判断,可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中银国际未参与报告所提及的投资品种的交易及投资,不存在与客户之间的利害冲突。

若干投资可能因不易变卖而难以出售,同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使中银国际违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使中银国际受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属中银国际,除非另有说明,报告中使用材料的版权亦属中银国际。未经中银国际事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布,亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据,不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发,需注明出处为中银国际期货有限责任公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中银国际的商标、服务标记及标识。

中银国际可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 6108 8088  
传真: 6108 8066  
客服热线: 400 820 8899

## 中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 6108 8088  
传真: 6108 8066

## 相关关联机构:

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513

## 中银国际期货有限公司

中国香港  
英皇道 1111 号  
太古城中心一座 16 楼 1601-7 室  
电话: (852) 28676600  
传真: (852) 21970290