

2019年6月10日

中银国际期货研究部

国债期货周报

摘要

上周期债一路上行，十年期期债主力合约 T1909 收于 97.470，周涨 0.6%；五年期期债主力合约 TF1909 收于 99.290，周涨 0.27%；二年期期债主力合约 TS1909 收于 100.045，周涨 0.15%。

宏观方面，5 月份，我国进出口总值 2.59 万亿元，增长 2.9%。今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 12.1 万亿元人民币，比去年同期增长 4.1%；贸易顺差 8933.6 亿元，扩大 45%。易纲在 G20 财长央行行长会议上表示中国宏观政策空间充足，有能力应对各种不确定性。美国对冲基金持有的 COMEX 黄金期货和期权多头头寸增加 38%，创 2007 年来最大涨幅。美国 5 月季调后非农就业人口 7.5 万人，刷新三个月低位。

流动性方面，上周央行超额续作 MLF，但全周全口径净回笼 2830 亿元。本周公开市场将有 2100 亿到期量，主要集中在前三天。

国债期货上周在多重利好之下持续走高，一方面资金利率充裕，本周将迎来宏观经济数据的密集发布期，经济数据预计将较为疲软，但是通胀因素可能会限制期债进一步走高。

一、宏观概览

1. 据海关总署披露，5月份，我国进出口总值 2.59 万亿元，增长 2.9%。其中，出口 1.43 万亿元，增长 7.7%；进口 1.16 万亿元，下降 2.5%；贸易顺差 2791.2 亿元，扩大 89.8%。

今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 12.1 万亿元人民币，比去年同期增长 4.1%。其中，出口 6.5 万亿元，增长 6.1%；进口 5.6 万亿元，增长 1.8%；贸易顺差 8933.6 亿元，扩大 45%。

而按照美元计价，5月份，我国进出口总值 3860.3 亿美元，下降 3.4%。其中，出口 2138.4 亿美元，增长 1.1%；进口 1721.9 亿美元，下降 8.5%；贸易顺差 416.5 亿美元，扩大 77.9%。前 5 个月，我国进出口总值 1.79 万亿美元，下降 1.6%。其中，出口 9583.4 亿美元，增长 0.4%；进口 8278.7 亿美元，下降 3.7%；贸易顺差 1304.7 亿美元，扩大 38.3%。

在今年的进出口贸易中，我国一般贸易进出口 7.25 万亿元，增长 6.1%，占我外贸总值的 59.9%，比去年同期提升 1.1 个百分点。

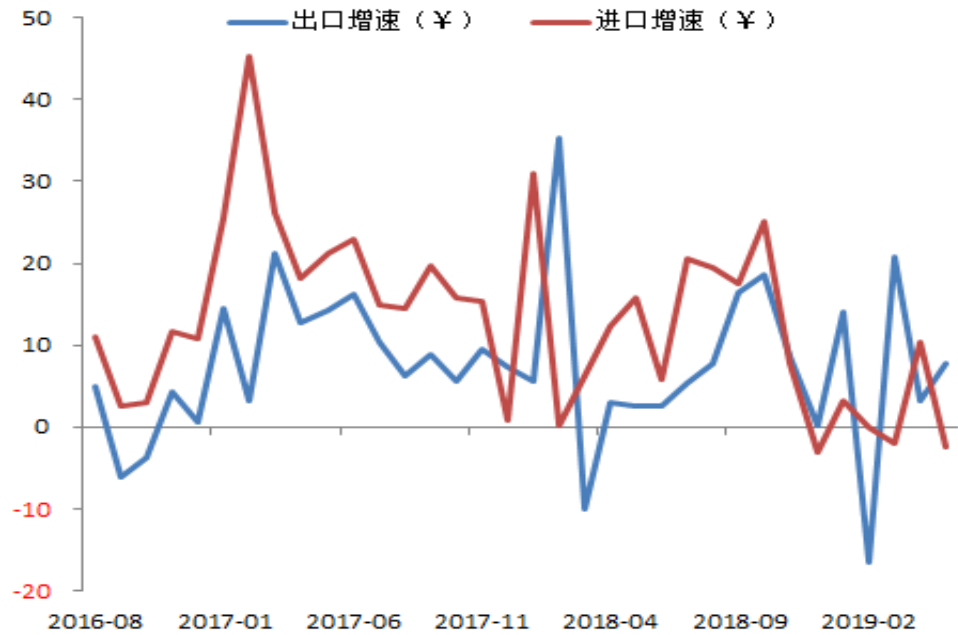
而在贸易战的阴影之下，前五个月中得益于进口的下降，对美贸易顺差同比扩大。前 5 个月，中美贸易总值为 1.42 万亿元，下降 9.6%，占我外贸总值的 11.7%。其中，对美国出口 1.09 万亿元，下降 3.2%；自美国进口 3352.7 亿元，下降 25.7%；对美贸易顺差 7506.2 亿元，扩大 11.9%。这其中，中国进口大豆 3175 万吨，减少 12.2%，进口均价为每吨 2819.6 元，上涨 3.4%

此外，民营企业进出口占比继续提升，前五个月进出口总值 5.02 万亿元，增长 11.1%，占我外贸总值的 41.4%，比去年同期提升 2.6 个百分点。

近期表现惨淡的汽车业出口数据保存增长，前五个月共出口汽车 44 万辆，增加 2.1%。而占比最大的机电产品出口 3.8 万亿元，增长 5.1%，占出口总值的 58.4%。

图 1：5 月份出口增速环比上涨，进口增速回落

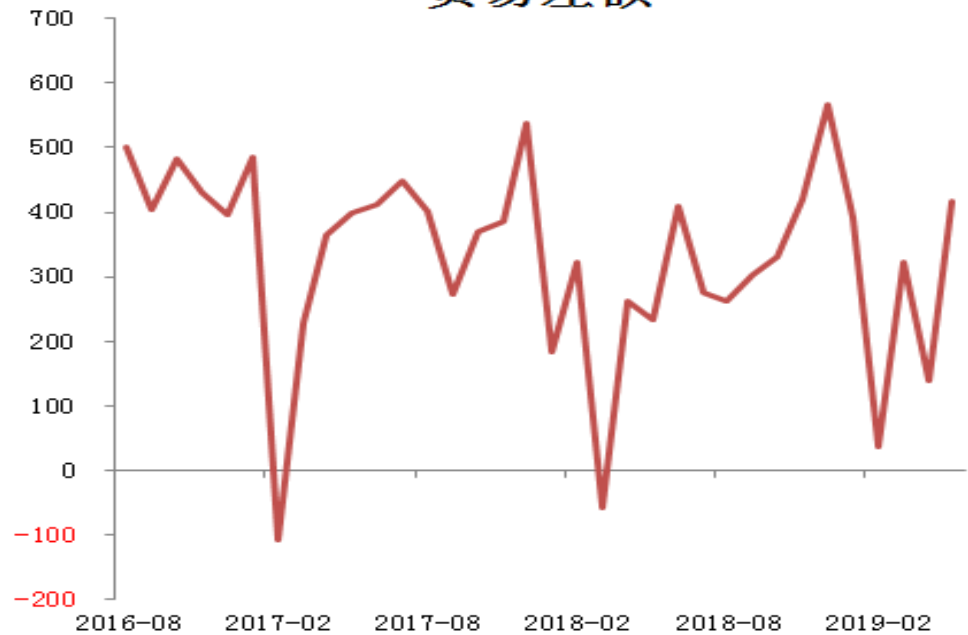
进出口增速



资料来源：海关总署、中银国际期货研究部

图 2：5 月份贸易差额反弹

贸易差额



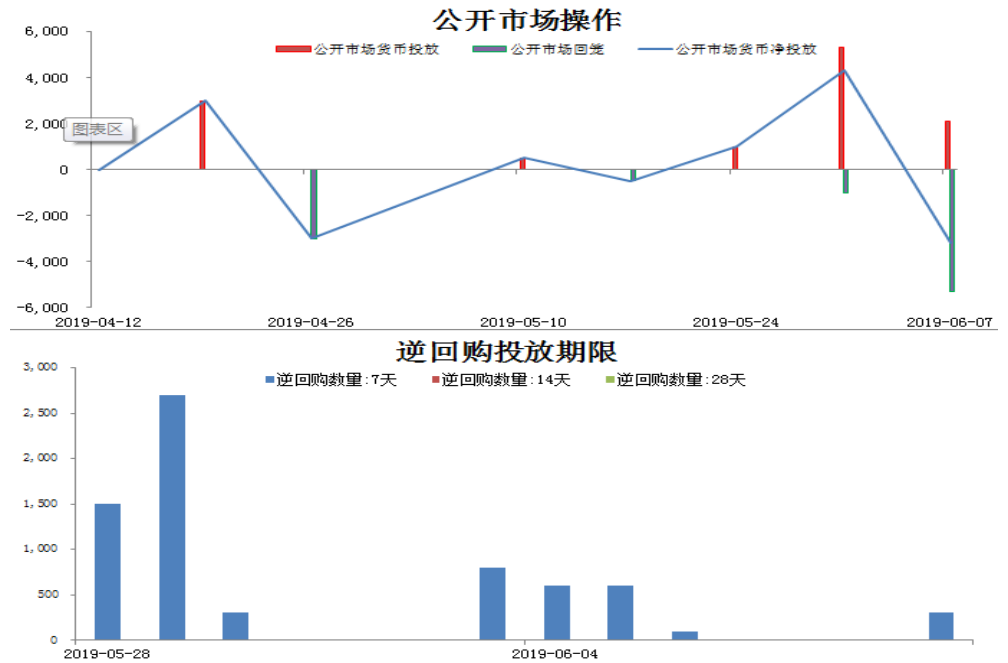
资料来源：国家统计局、中银国际期货研究部

二、货币供应

1. 公开市场操作

上周央行超额续作 MLF，但全周全口径净回笼 2830 亿元。本周公开市场将有 2100 亿到期量，主要集中在前三天。

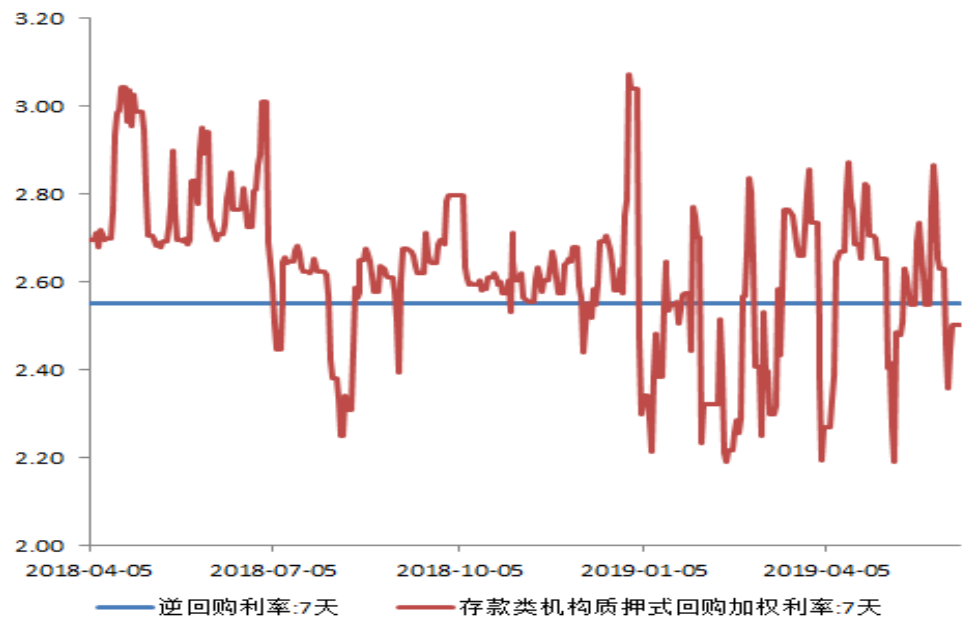
图 3：央行上周净回笼 2830 亿元，本周有 2100 亿到期量



资料来源：中国人民银行、中银国际期货研究部

2. 资金价格

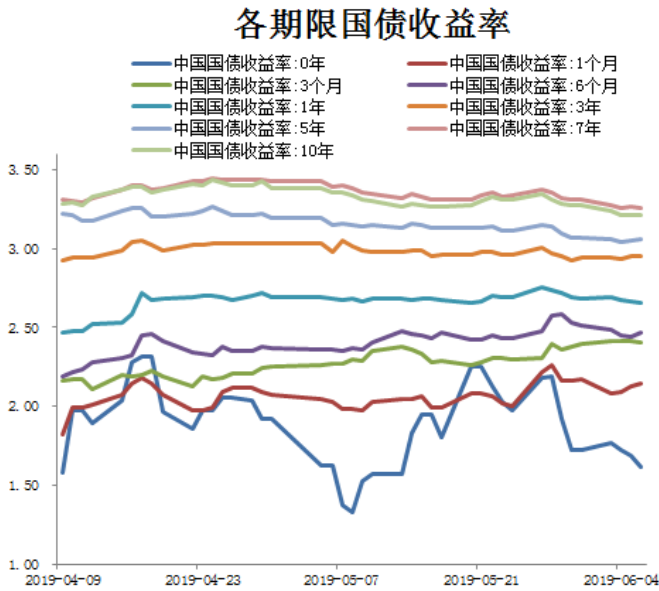
图 4：近期资金价格走势一览



资料来源：中国人民银行、中银国际期货研究部

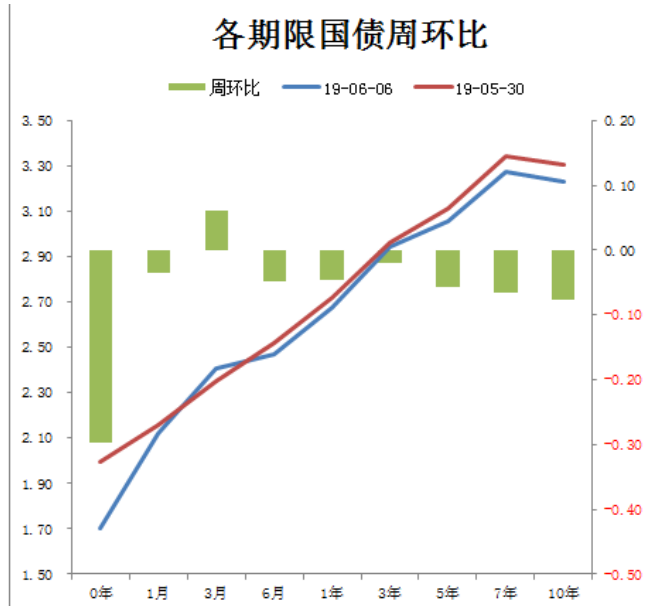
三、国债现券

图 5：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 6：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：上周和本周新发国债

代码	简称	发行日期	额度（亿元）	利率	期限（年）
190003X3. IB	19 付息 03（续 3）	2019. 06. 05	480. 50	2. 69	3
190007. IB	19 付息 07	2019. 06. 05	480. 00	3. 25	7
190004X2. IB	19 付息 04（续 2）	2019. 06. 12	480. 00	3. 19	5
190002X3. IB	19 付息 02（续 3）	2019. 06. 12	340. 00	2. 44	2

资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

表 2：上周和本周偿还国债

代码	简称	发行起始日	偿还日期	偿还量（亿元）	发行利率	偿还类型
120010. IB	12 付息 10	2012. 06. 06	2019. 06. 07	943. 50	3. 14	到期
170012. IB	17 付息 12	2017. 06. 14	2019. 06. 15	845. 50	3. 62	到期

资料来源：万得资讯、中银国际期货研究部

四、国债期货

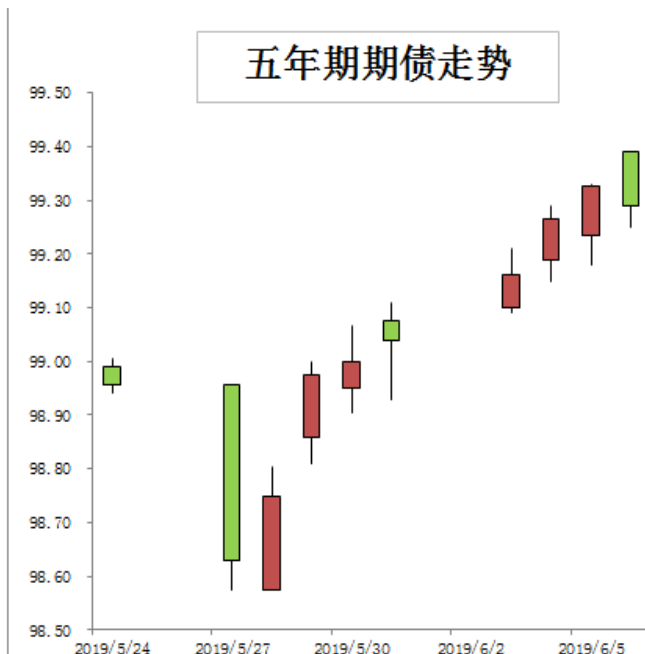
1. 行情回顾

图 7: TF1909 走势



资料来源: 万得资讯、中银国际期货研究部

图 8: T1909 走势



资料来源: 万得资讯、中银国际期货研究部

2. 后市展望

上周期债一路上行，十年期期债主力合约 T1909 收于 97.470，周涨 0.6%；五年期期债主力合约 TF1909 收于 99.290，周涨 0.27%；二年期期债主力合约 TS1909 收于 100.045，周涨 0.15%。

宏观方面，5 月份，我国进出口总值 2.59 万亿元，增长 2.9%。今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 12.1 万亿元人民币，比去年同期增长 4.1%；贸易顺差 8933.6 亿元，扩大 45%。

易纲在 G20 财长央行行长会议上表示中国宏观政策空间充足，有能力应对各种不确定性。美国商品期货委员会（CFTC）数据显示，对冲基金持有的 COMEX 黄金期货和期权多头头寸在 6 月 4 日止当周增加 38%，至 174233 份合约，创 2007 年来最大涨幅。美国 5 月季调后非农就业人口 7.5 万人，刷新三个月低位。

流动性方面，上周央行超额续作 MLF，但全周全口径净回笼 2830 亿元。本周公开市场将有 2100 亿到期量，主要集中在前三天。

国债期货上周在多重利好之下持续走高，一方面资金利率充裕，另一方面，国内外经济表现疲软，海外利率走低也对期债多头情绪形成提振。国内 PMI 数据表现疲软叠加美国 PMI 创下近十年新低，美债等主要经济体收益率均跌至近两年左右低位，澳大利亚联储降息。本周将迎来宏观经济数据的密集发布期，经济数据预计将较为疲软，但是通胀因素可能会限制期债进一步走高。

。

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