

## 债市慢牛格局已定，期指震荡上行

关注度：★★★★

### 行情回顾

11月19日，5年期主力合约TF1812收盘报98.820，跌0.12%，成交量1.89万，持仓量7127手，日减仓1394手，最廉券为160014.IB，IRR为3.3695%；10年期主力合约T1812收盘报96.820，跌0.12%，成交量3.98万，持仓量59307，日减仓2625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100.065，成交158手，持仓量1379，日减仓98手，最廉券为170016.IB，IRR为1.9699%。国债期货开盘小幅震荡，随后开始一路走高，尾盘全线跳水；10年期国债收益率上行2.57bp报3.3772%，10年期国开债收益率上行0.5bp报3.8823%。

11月19日，沪深300股指期货主力合约IF1812报3296.4点，涨0.88%，成交3.41万手，日增仓372手；上证50股指期货主力合约IH1812报2499.8点，涨1.19%，成交1.93万手，日增仓402；中证500股指期货主力合约IC1812报4659.4点，涨0.09%，成交1.78万手，日增仓92。沪指早盘高开涨0.1%，此后维持震荡，尾盘显著拉升，重回2700点；深成指午后翻红，创业板指全天维持下跌，早盘跌幅一度达到1.3%。沪指收涨0.91%报2703.51点，成交额1966亿，连续3日阳线；深成指收涨0.58%报8108.85点，创业板收跌0.63%报1394.40点。

### 基本面

周一未进行公开市场操作，央行连续17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涨跌不一，隔夜利率上行22.02bp报2.6019%；Shibor利率涨跌不一，隔夜利率上涨20.6bp报2.5510%。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的变化；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。

消息面，(1) APEC峰会首次没有发表宣言，有关WTO改革难以达成共识，贸易摩擦在相当长的一段时间内难以缓和；(2) 沪深交易所正式发布重大违法强制退市新规、证监会修订上市公司重大资产重组信息披露准则，资本市场制度性建设更进一步；(3) 股权质押问题有效缓解，上周有114家上市公司发布解除质押的公告；

(4) 比特币跌逾14%，盘中连破六道关口跌破4700美元，不断刷新2017年10月以来新低。数字货币加速下跌，投资者宜规模A股相关概念股；(4) 美五大科技股全部跌入熊市

总体来看，目前大盘底部逻辑短期不会改变，A股仍然处于超跌反弹的修复过程，政策利好有助于股市情绪修复；从外围经济来看，随着美联储加息进程，美国经济大概率在2019年上半年进入衰退，强势美元难以支撑，同时鉴于目前A股估值位于底部，有利于境外资金流入A股，预计后市行情震荡上升为主，投资者可以逢低吸纳的优质产业龙头，在包括医药、军工、食品饮料、家电等领域精选个股。

报告日期

2018-11-20

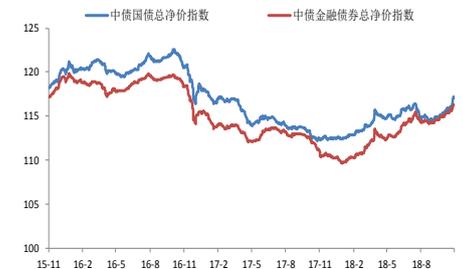
### 现券报价

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.3772	2.57
10Y 国开	3.8823	0.50

### 指数涨跌

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,294.6031	1.1336
上证50	2,492.0842	1.2448
中证500	4,670.7370	0.2498

### 债券净价指数



### 大盘指数



### 研究所

张楠

电话：010-84183054

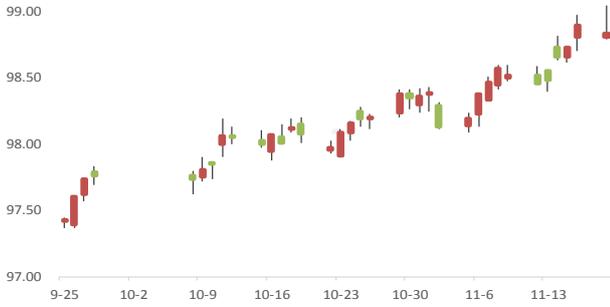
邮件：zhangnan@guodu.cc

执业证书编号：F3048775

一、相关图表

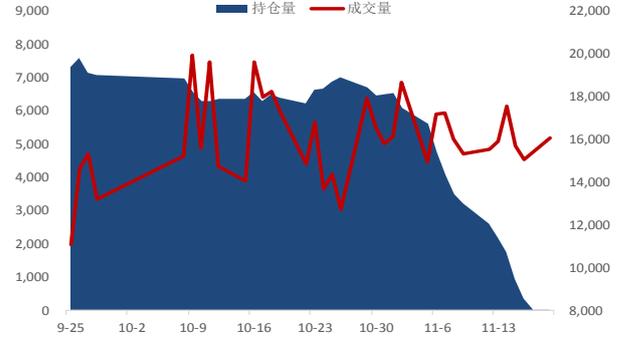
期债跟踪数据

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



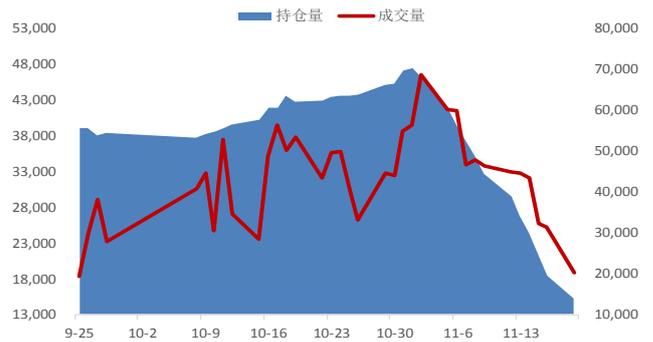
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



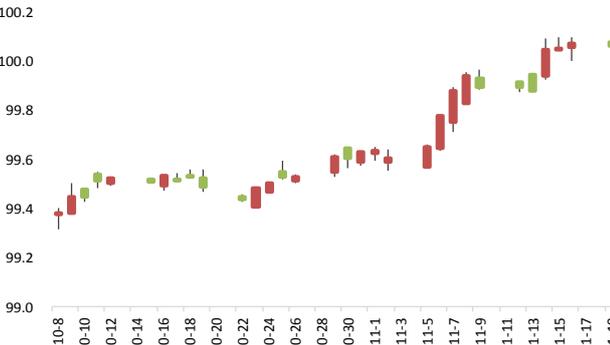
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



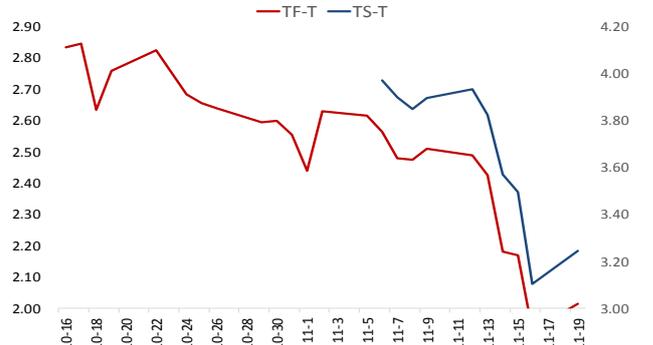
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



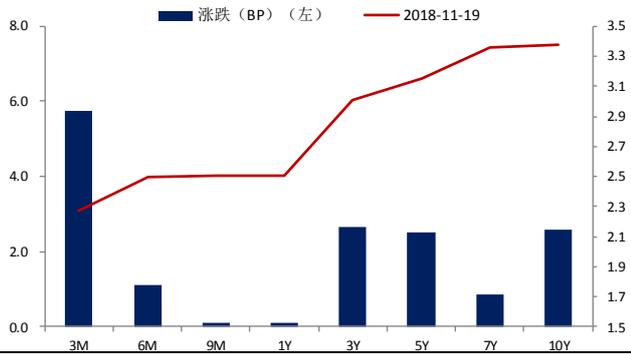
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：主力合约价差



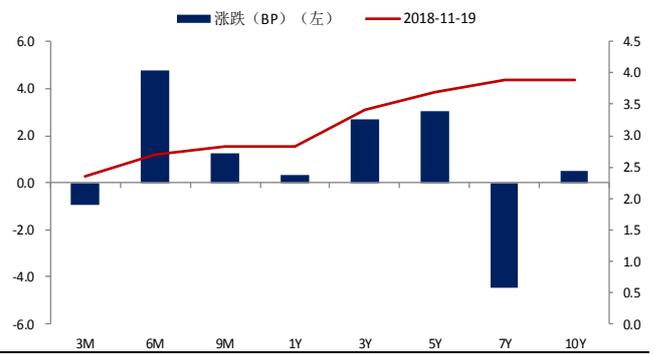
数据来源：wind、国都期货研究所

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

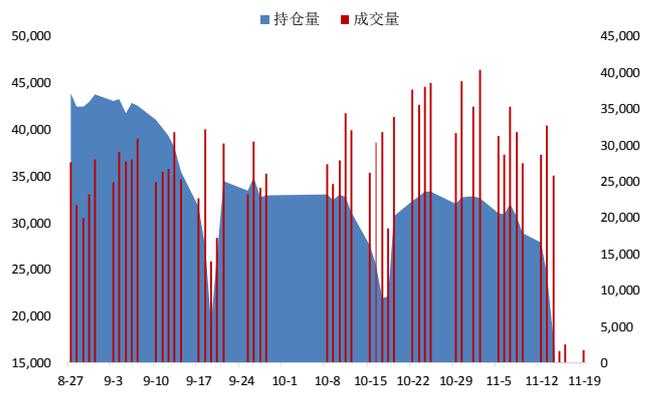
股指跟踪数据

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



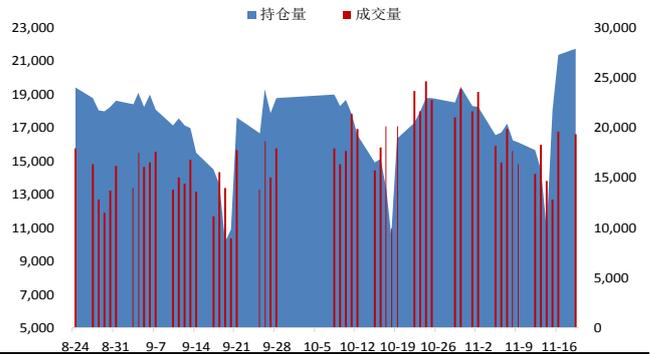
数据来源: wind、国都期货研究所

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



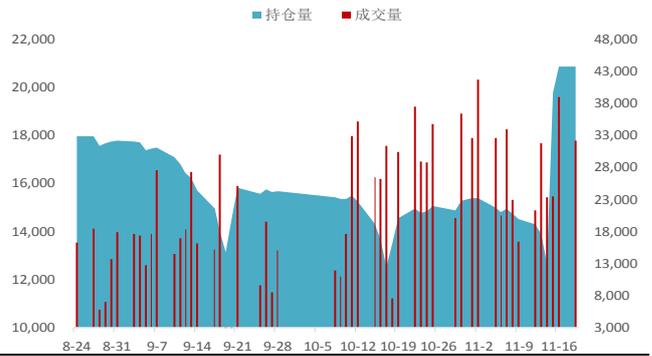
数据来源: wind、国都期货研究所

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



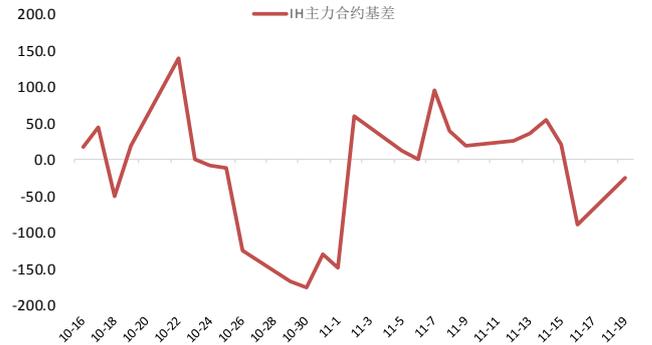
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: IF 主力合约基差



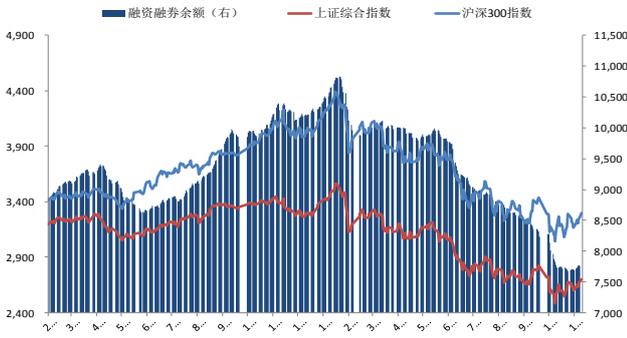
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IF 主力合约基差



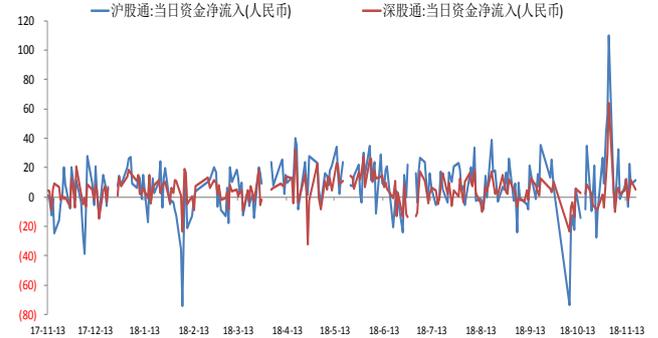
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



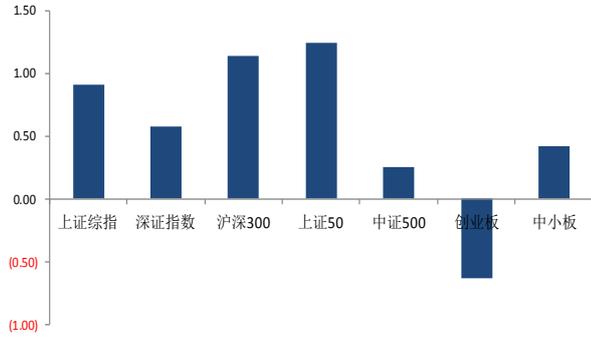
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



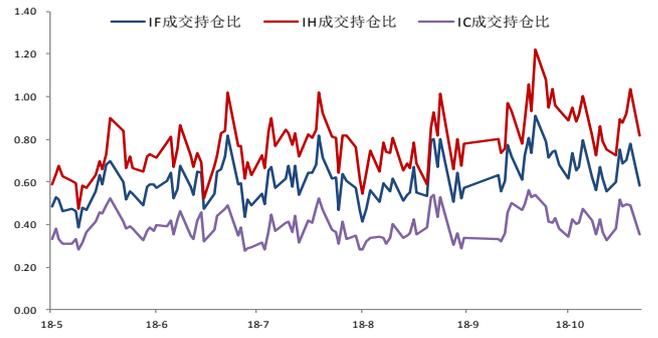
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

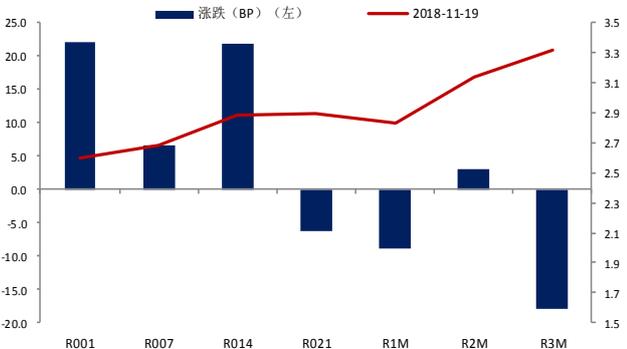
图 22: 期指主力合约成交持仓比



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)



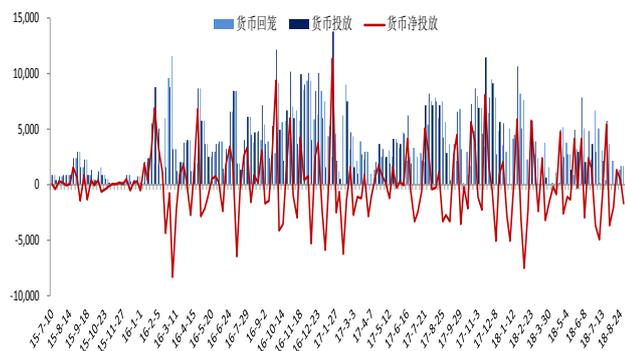
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



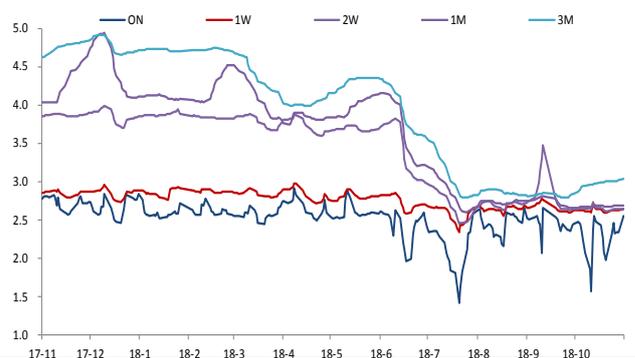
数据来源: wind、国都期货研究所

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。