

资金面边际转松，短债表现强势

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

发展研究中心宏观金融组

熊睿健：020-88818020

xiongruijian@gf.com.cn

投资咨询资格：Z0019608

[期债主要观点]

【市场表现】

国债期货集体收涨，30年期主力合约涨0.29%，10年期主力合约涨0.14%，均创历史新高；5年期主力合约涨0.11%，2年期主力合约涨0.07%。银行间主要利率债收益率全线下行，短端强势明显。截至发稿，1年期活跃券“24付息国债15”收益率下行5.5bp报1.305%，2年期活跃券“24付息国债12”下行4.75bp报1.3225%。此外，5年期“24付息国债14”下行2.5bp报1.695%；10年期国债及国开活跃券下行超1bp，“24付息国债11”报2.1025%，盘中一度触及2.1%，“24国开10”报2.1825%；30年期“24特别国债01”下行1.25bp报2.255%，接近2.25%关口。

【资金面】

9月11日以固定利率、数量招标方式开展了2100亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%。Wind数据显示，当日7亿元逆回购到期。资金面方面，央行公开市场连续多日净投放后，周三银行间市场资金面明显向暖，隔夜质押式回购加权利率下行逾15bp抵达1.8%下方。长期资金方面，国有和主要股份制银行一年期同业存单二级最新成交在1.945%附近，较上日下行约1.5bp。尽管流动性暂时好转，但后续考验犹存，包括中秋小长假期间到期的MLF将在下周操作，还有税期影响。随着跨季时点的逐渐接近，关注央行下一步的政策动向，包括降准预期能否兑现等。

【操作建议】

在央行连续几日大额投放下，昨日资金面边际转松，短债表现强势，利率下行，并带动长端利率下行。但是目前资金面并不平稳，在政府债供给放量 and 税期影响下资金面波动概率有所抬升，央行对冲资金压力方式仍有不确定性。而债市整体持续走强，计入了较强的宽货币博弈性需求，包括降准空间和降息可能性，短期政策未落地前

市场要闻

1. 交易商协会约谈投顾业务规模较大的主要证券公司，督促其严格隔离不同业务条线，规范投顾展业和服务方式，防范利益冲突和道德风险。交易商协会在自律管理中发现，部分证券公司在开展服务于中小银行的投顾业务过程中，存在控制客户交易，将自营、投顾等业务混同运作，通过变相资金池在不同账户间调节收益以及利益输送等问题。

2. 北京市政府召开常务会议，研究政府债务管理情况等事项。会议强调，加强对债务资金的统筹管理，用好债务机制，注重长短结合、远近结合，科学调控债务规模，切实优化债务结构，确保全市债务规模总体可控、整体债务率保持在安全合理区间。健全防范化解债务风险长效机制，抓紧完善政府债务管理及风险防控制度体系，积极防范化解隐性债务风险，做好国有企业债务风险管理等工作。

交易提示

■ 2年期主力合约为TS2412，5年期主力合约为TF2412，10年期主力合约

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

预期不容易扭转，反之如果宽货币预期有所扭转后续利率继续下行阻力也会明显提升。短期利率下行过快也可能积累止盈扰动风险。

监管对长债利率预期管理常态化，根据此前经验，目前10年和30年长端国债利率已经下行至接近甚至略微突破区间底线，在地方债供给、监管态度扰动下容易出现波动，中久期品种受到的影响可能偏小。单边操作上建议短期做多可以关注TF品种，对T和TL维持相对谨慎看法。期现策略上，目前T2412和TL2412合约基差偏低IRR偏高，或可适当参与做阔基差策略。

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

为T2412。30年期主力合约约为TL2412。

■ TS2412合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2412合约交易所最低交易保证金为1%，T2412保证金为2%，TL2412保证金为3.5%。

■ TS2412涨跌停板为±0.5%，TF2412涨跌停板为±1.2%，T2412涨跌停板为±2%，TL2412涨跌停板为±3.5%。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**