



国债期货品种策略报告

研究所 李彬联



广州期货
GUANGZHOU FUTURES

可信 亲切 专业 | 您身边的期货专家

目录

一

上半年行情总结

二

宏观经济研判

三

基本面分析

四

后市展望及投资策略

一、上半年行情总结——国债期货

10年国债期货历史K线图



5年国债期货历史K线图



一、上半年行情总结——国债期货（续）

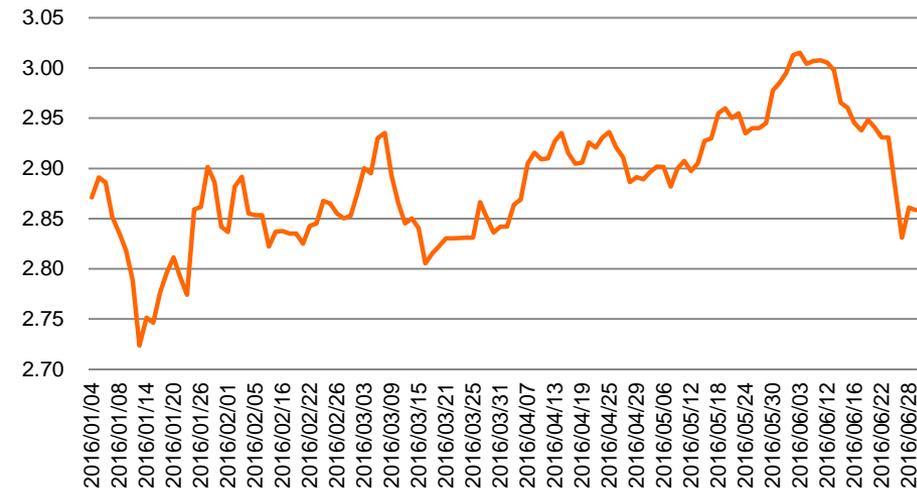
10年国债期货



5年国债期货



10年国债到期收益率 (%)



5年国债到期收益率 (%)



债市震荡下行

- 一季度房地产托底，经济进入“小阳春”
- 通胀上行
- 信用市场违约风险蔓延
- 金融去杠杆力度加大

政策调整

- 供给侧改革重上议题
- 货币政策重回稳健

10年国债期货更显活跃

国债收益率与房地产景气指数走势高度相关



数据来源: 同花顺iFind

权威人士定调长期“L”型增长，经济或将继续寻底

- 房地产投资、新开工面积高位回落
- 固定资产投资尤其是民间投资骤降
- 工业企业利润率改善有限
- 制造业PMI险守50点大关

预计二季度经济增长与一季度持平，三、四季度小幅下行

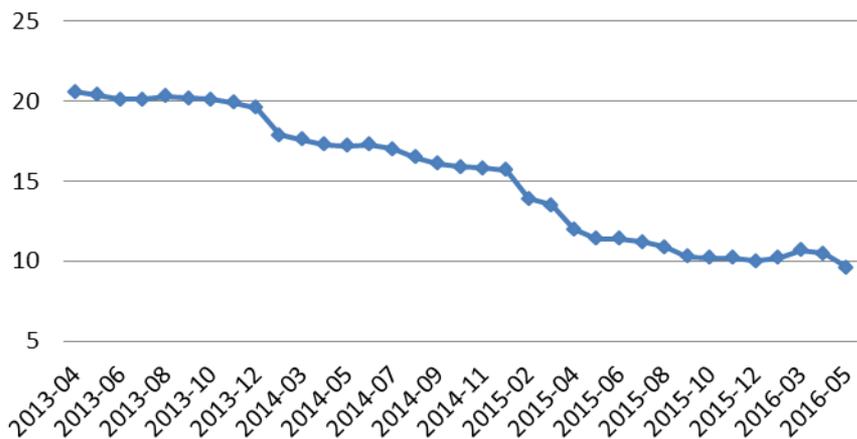
经济增长“小阳春”结束，房地产调控趋严



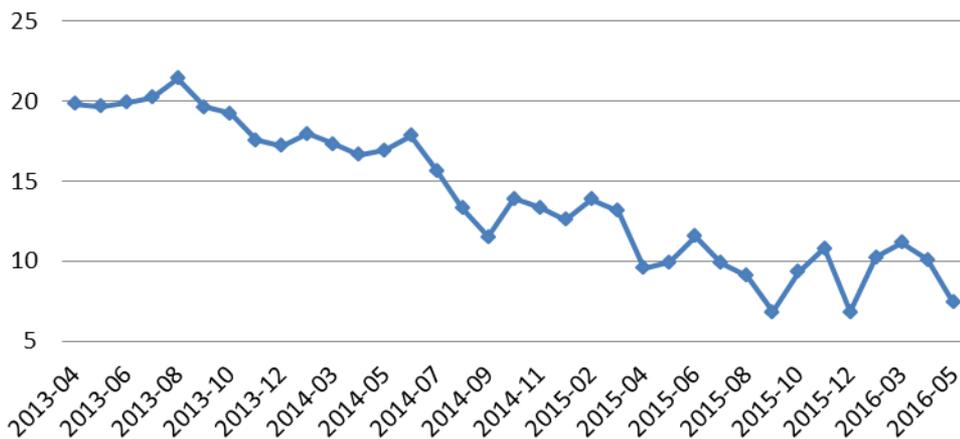
数据来源: 同花顺iFinD

二、宏观经济研判

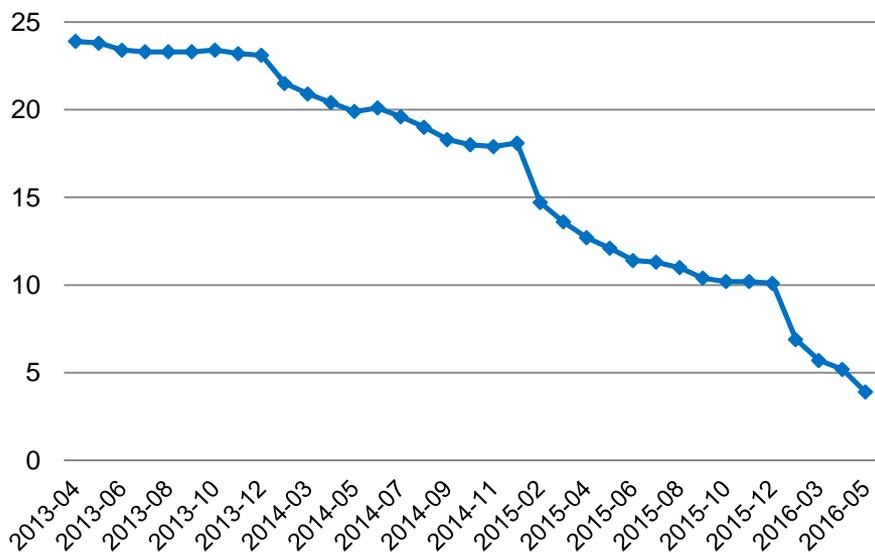
全社会固定资产投资累计同比 (%)



全社会固定资产投资当月同比 (%)



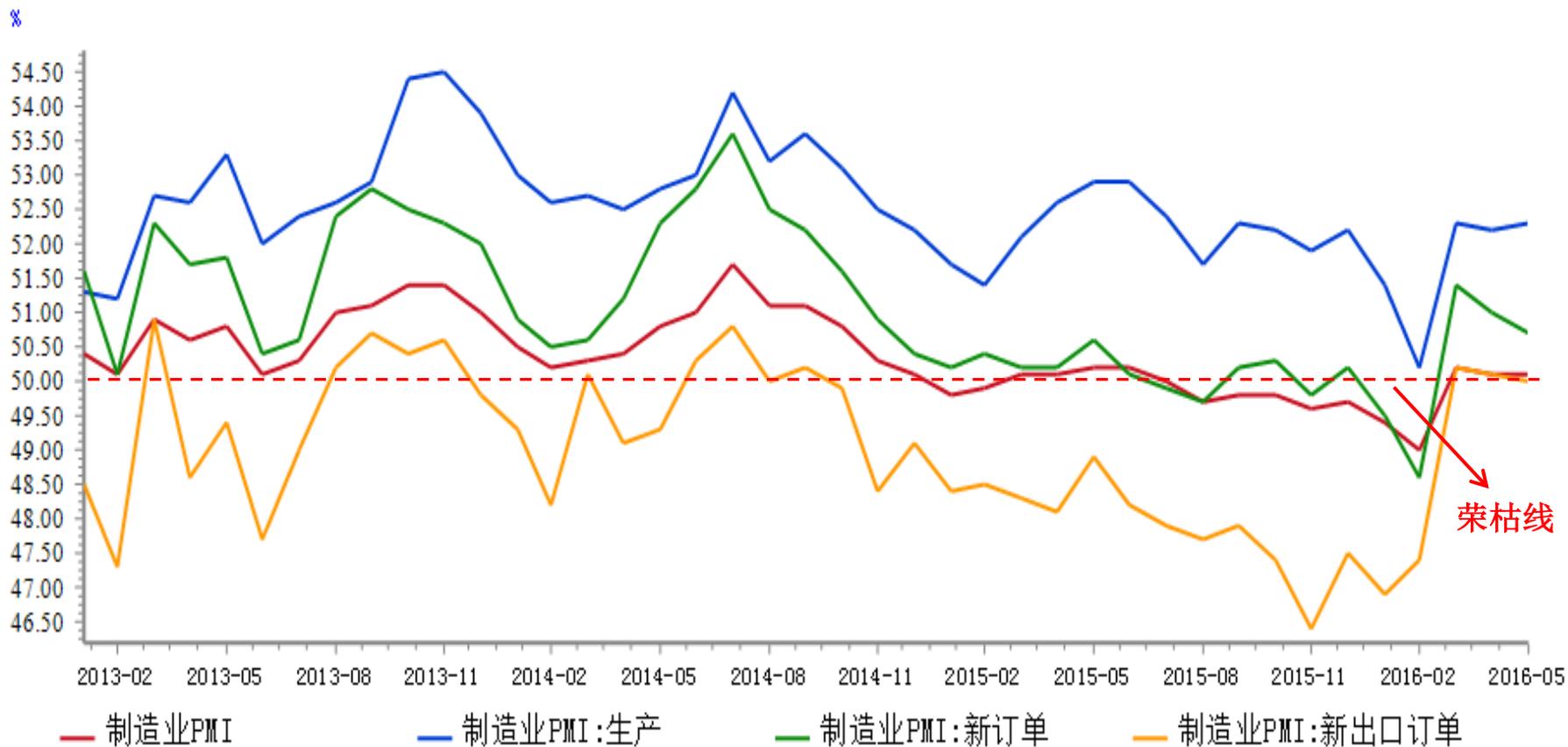
民间固定资产投资累计同比 (%)



民间固定资产投资当月同比 (%)



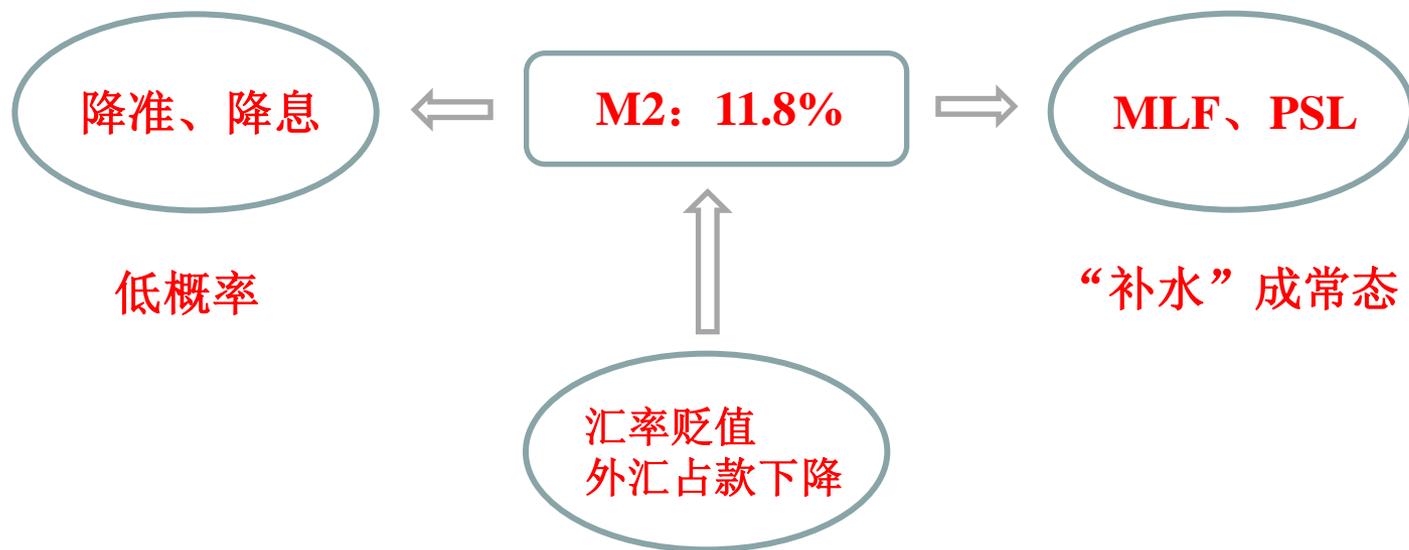
PMI指数连续回落，险守荣枯线



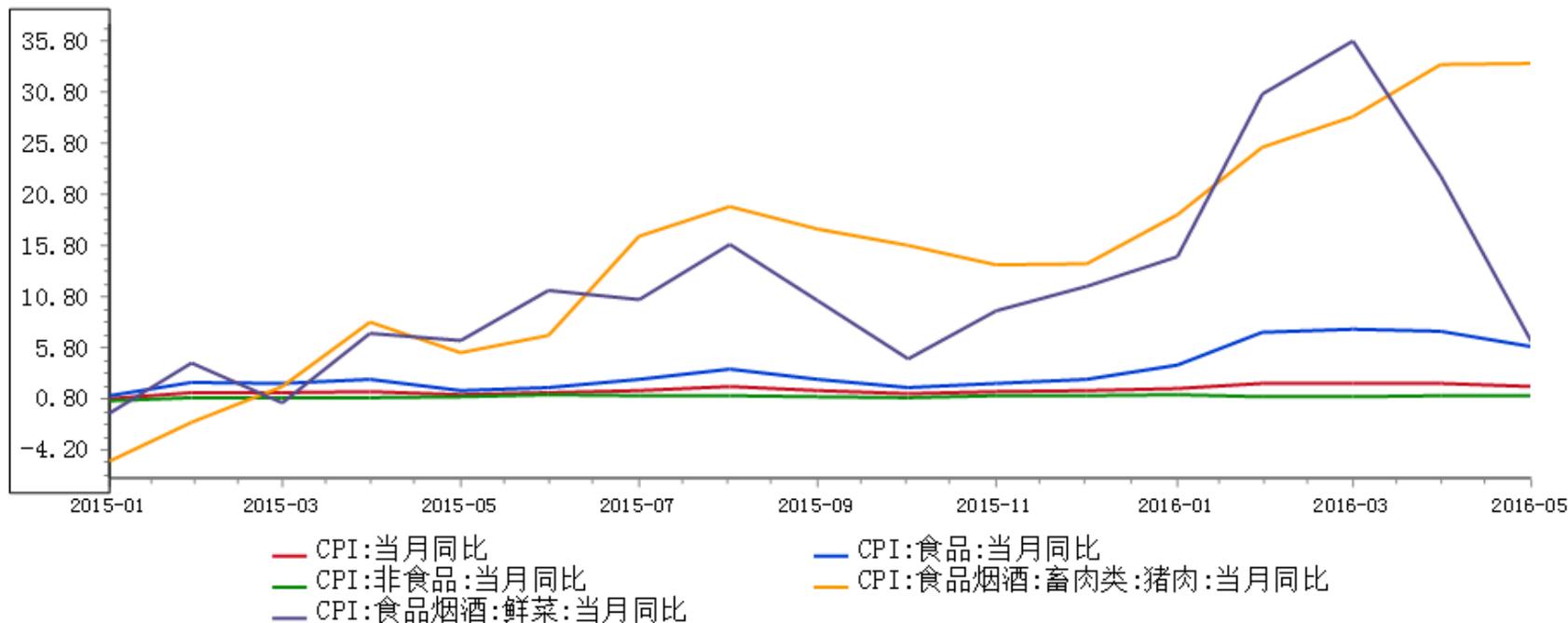
数据来源：同花顺iFinD

货币政策重回平稳

- 信贷：一季度疯狂，二季度骤降
- 货币政策：放水大概率缺席，补水将成常客



食品类价格继续下行，猪肉价格现拐点；非食品类持平



数据来源：同花顺iFinD

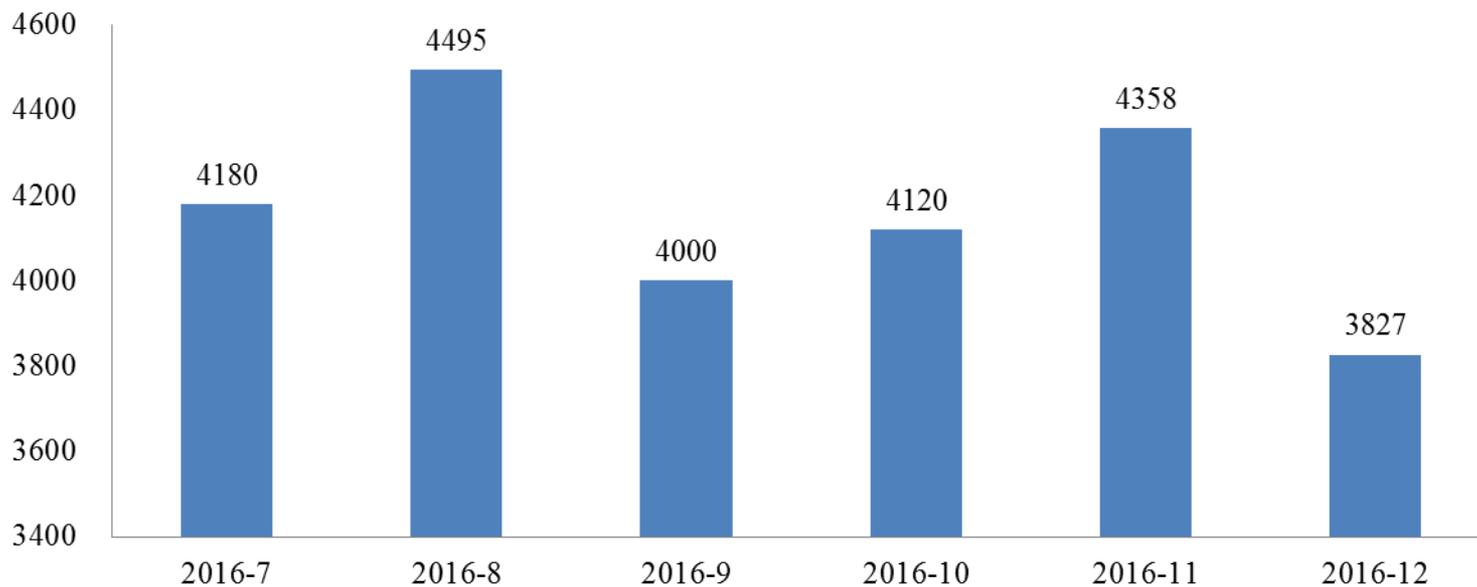
二、宏观经济研判：国外

- 美国经济良好，但尚未强劲；加息概率降低，美元指数仍处相对高位
- 英国公投“脱欧”，边际推动避险资产
黄金飙涨，意外契机助力债市



● 信用市场：违约风险犹存

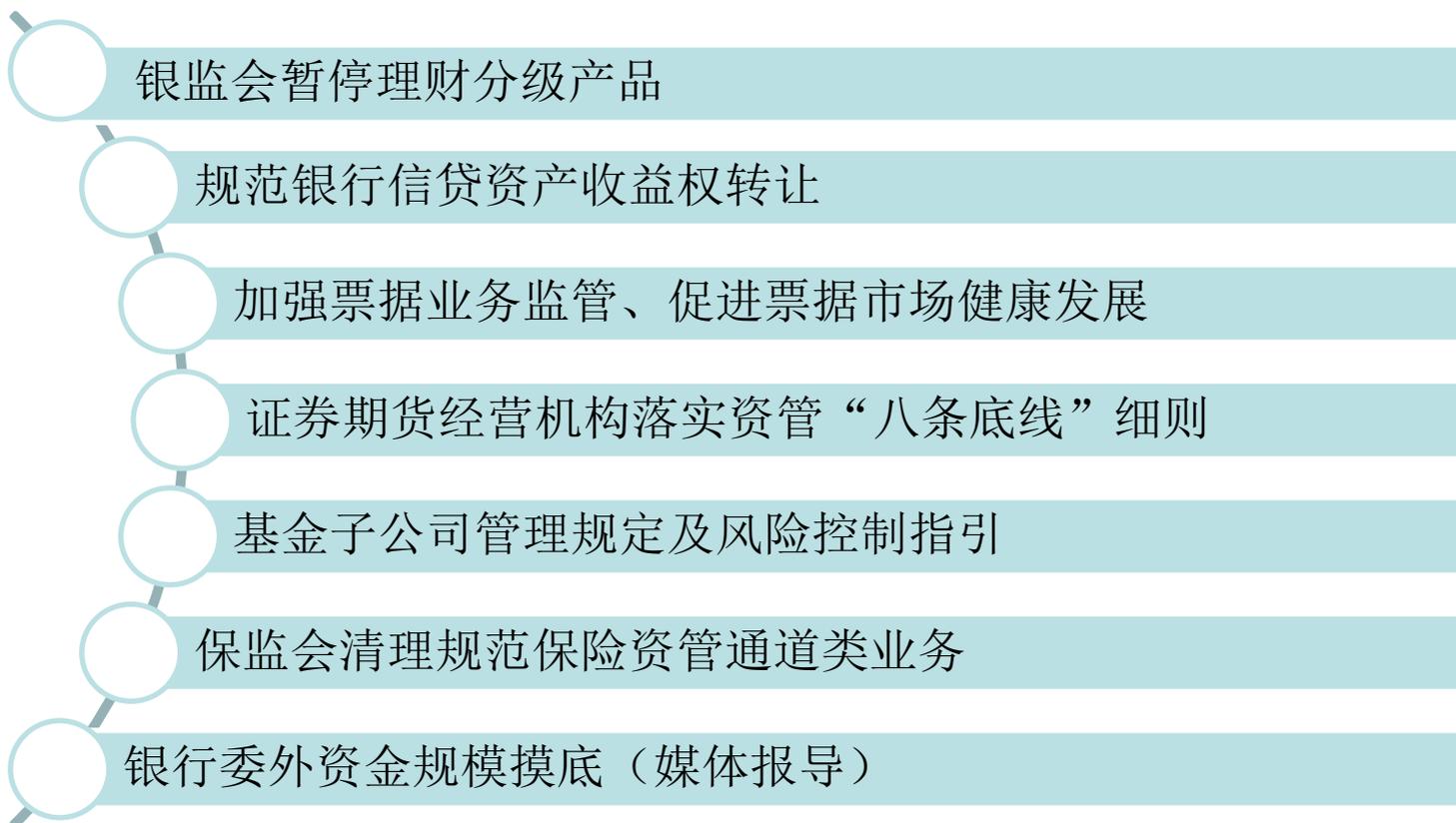
信用债到期量（亿元）



数据来源：Wind数据库

违约蔓延 ⇨ 信用风险 ⇨ 流动性风险

● 金融控杠杆、严监管



● 地方置换债券供给冲击，需求边际减弱

供给加大

- 财政部官员预计今年地方政府置换债5万亿左右，供给压力剧增

挤占配置

- 商业银行被动持有地方政府置换债，挤占其他利率债配置份额

边际需求减弱

- 金融去杠杆，场内债券质押杠杆监管趋严

- 短期宽幅震荡，中长期偏多头
- 区间波段交易，谨慎配置
- 10年期国债期货仍将优于5年期国债期货

跨品种套利思路

1. 5年期债和10年期债接近完全替代
2. 经济长期下行背景下，长期限利率债更受欢迎
3. 多10年期债、空5年期债：多T1609、空TF1609或多T1612、空TF1612

跨品种
套利策略

THANK YOU

广州期货有限公司 GUANGZHOU FUTURES CO.,LTD.

www.gzf2010.com.cn

电话：(8620) 22139800 传真：(8620) 22139811

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房