

# 研究报告

## 期市博览 国债期货月报

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

### 摘要：

央行公开市场百亿元逆回购操作已延续 63 日，全月操作量完全对冲到期量。大宗商品热度刚刚有所降温，人民币升势再起，货币政策面临又一个变量。不过今年强调维稳、预期管理为重的调控思路已相当明确，人民币只要不出现单边快速升值，汇率问题就难成货币政策主要制约因素，央行维稳态度仍不会动摇。人民币温和升值不仅有助于对冲输入性通胀的压力，此外伴随升值而来的适度资本流入，在央行已数月未向市场净投放资金的情况下，也能起到补充国内流动性的作用，更有利于稳健货币政策的维护。

债市全月窄幅震荡，主要利率债收益率接近持平月上月下月。除月末资金面波动左右交投情绪外，人民币升值及大宗商品走跌虽一定程度支撑多头情绪，但地方债及国债等新债供给则添加忧虑。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

### 联系信息

李彬联

期货从业资格：F3039476

投资咨询资格：Z0014986

邮箱：li.binlian@gzf2010.com.cn

### 相关图表

### 相关报告

## 目 录

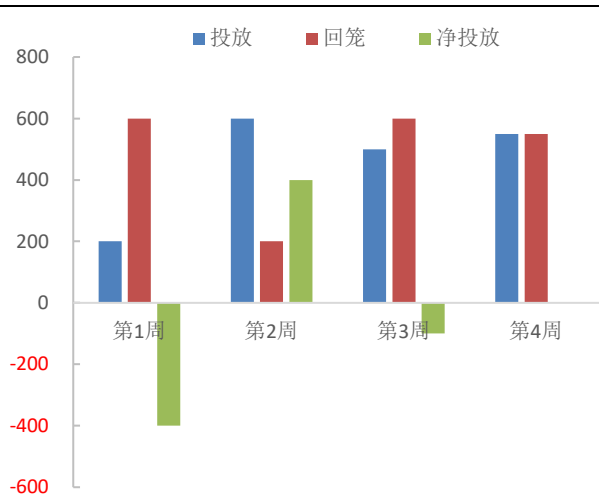
一、流动性监测：资金利率小幅走升.....	1
二、一级市场：下旬地方债发行放量.....	2
三、二级市场：收益率窄幅波动.....	2
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务网点一览.....	5

## 一、流动性监测：资金利率小幅走升

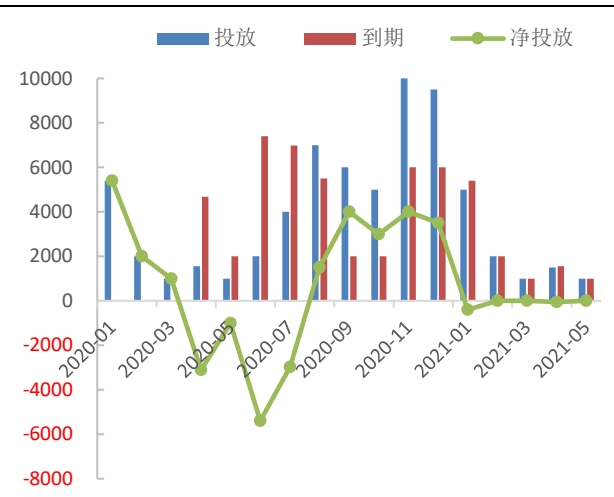
3月以来，央行公开市场百亿元逆回购操作已延续63日，5月操作量完全对冲到期量。大宗商品热度刚刚有所降温，人民币升势再起，货币政策面临又一个变量。今年强调维稳、预期管理为重的调控思路已相当明确，人民币只要不出现单边快速升值，汇率问题就难成货币政策主要制约因素，央行维稳态度仍不会动摇。人民币温和升值不仅有助于对冲输入性通胀的压力，此外伴随升值而来的适度资本流入，在央行已数月未向市场净投放资金的情况下，也能起到补充国内流动性的作用，更有利于稳健货币政策的维护。5月资金面仍未出现太大波澜，仅在缴税期间小幅波动。此外，17日对5月MLF等量平价续做，20日公布的5月LPR仍如预期连13个月持平，央行再次传递了坚定的维稳信号。

全月隔夜Shibor波动区间[0.60%，2.20%]，均值1.9833%，较上月上行8.1BP；7天Shibor波动区间[1.48%，2.28%]，均值2.1254%，略下行1.5BP；3个月Shibor波动区间[1.39%，2.58%]，均值2.5153%，下行8.9BP。DR001均值上行7.6BP至2.0041%，DR007均值上行1.2BP至2.1503%。

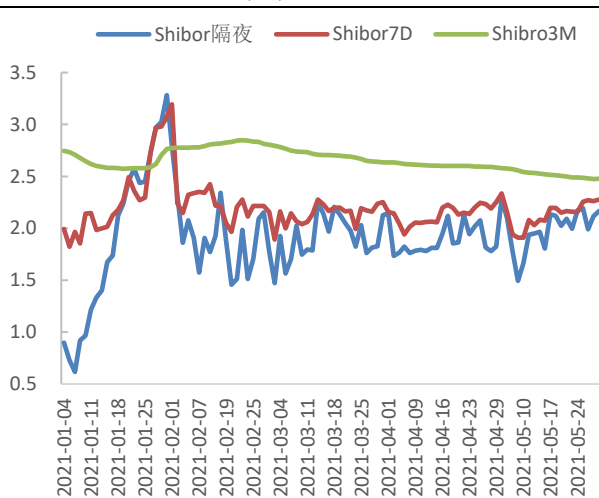
图表1：各周公开市场逆回购操作情况(亿元)



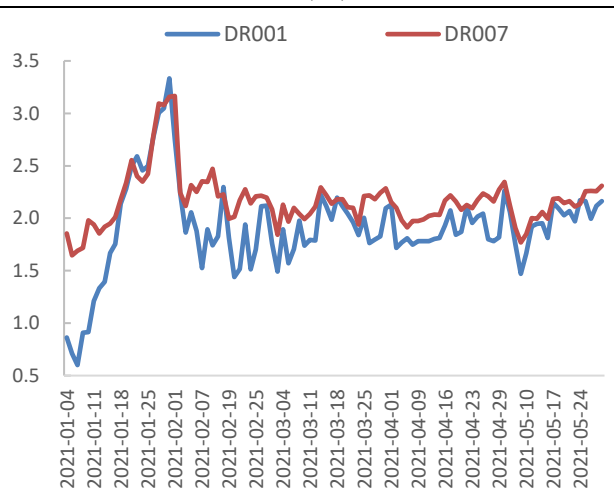
图表2：MLF+TMLF投放与到期(亿元)



图表3：Shibor利率(%)



图表4：银行间市场利率(%)

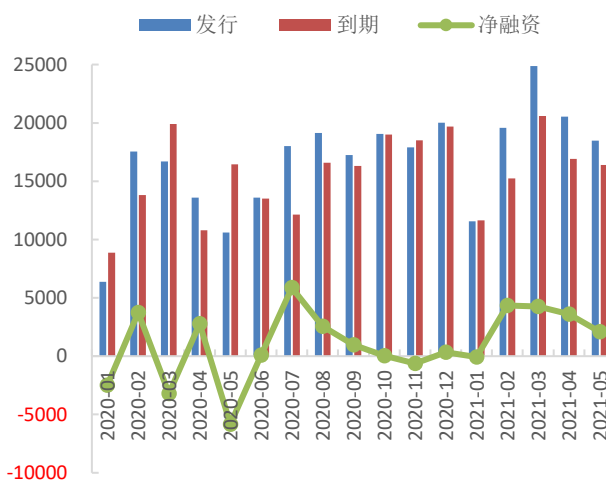


数据来源：Wind、广州期货研究中心

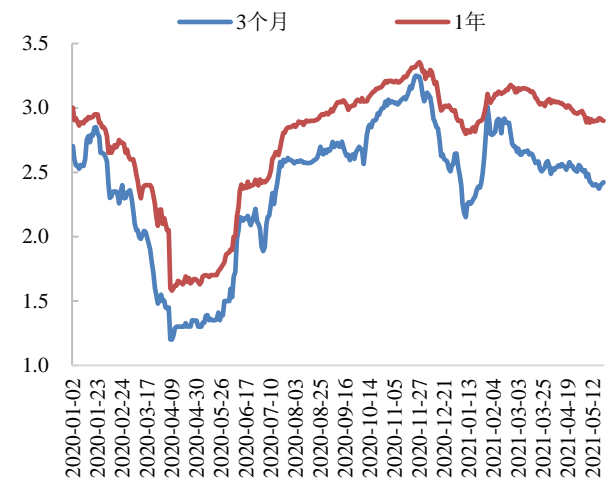
5月同业存单净融资规模为2105.5亿元，继续环比回落，主要原因是发行规模减少，到期量几与上月持平。5月加权发行利率2.7847%，较上月下

行近10BP，反映中长端资金利率稳步下行。分期限来看，1个月、3个月、6个月、9个月、1年期分别发行1449.2亿、3368.8亿、2338亿、1196.3亿和10159.3亿；按发行主体来看，国有银行、股份制银行、城商行、农商行以及其他中小银行分别发行4071.6亿、4981.7亿、7048.1亿、2257.3、152.9亿。

图表5：同业存单发行与到期(亿元)



图表6：同业存单收益率(%)

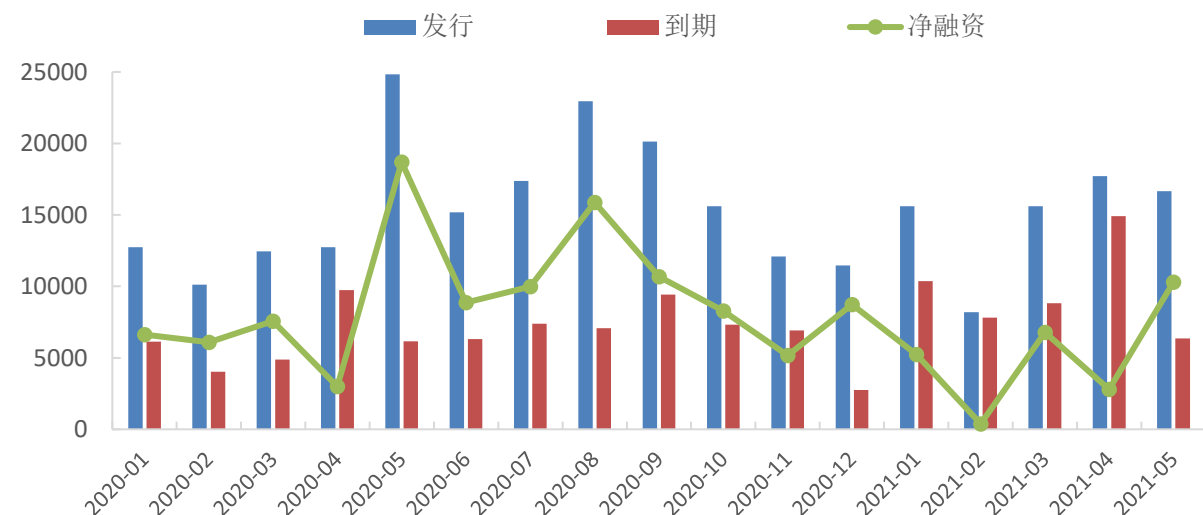


数据来源：Wind、广州期货研究中心

## 二、一级市场：下旬地方债发行放量

利率债（国债、地方政府债以及政策性金融债）一级市场新发规模维持近期均值水平，进入下旬地方债发行节奏加速，使债市面临一定压力。其中国债发行14只，规模3366.6亿；地方政府债发行203只，合计规模7961.01亿；政策性银行债保持平稳节奏，共发行61只，规模3925.3亿。由于相应到期量较上月腰斩，仅6366.3亿，净融资额超万亿元。

图表7：利率债发行与到期(亿元)



数据来源：Wind、广州期货研究中心

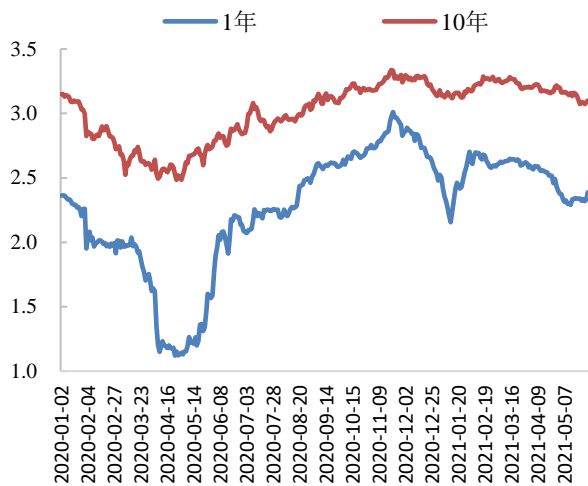
## 三、二级市场：收益率窄幅波动

5月流动性仍偏宽，大宗商品价格，长短端收益率共振下行，机构加杠杆意愿强烈。全月1年期国债收益率运行区间[2.38%，2.30%]，中枢收益

率下行19BP;10年期国债收益率继续缓慢下行,运行区间[3.07%,3.17%],全月中枢下行6.4BP。国开债1年期收益率下行约12.1BP至2.5218%,10年期收益率下行4.4BP。

国债期货市场方面,5月节假日较多,不过全品种交投逆势增加,各品种主力合约切换至09合约。二年期品种全合约TS全月成交210810手,日均成交12401手,较上月增加3057手/日;五年期品种全合约TF全月成交514805手,日均成交较上月增加9638手至30283手/日;十年期品种全合约T全月成交1378921手,日均成交重回8万手/日上方,日均增加24908手。

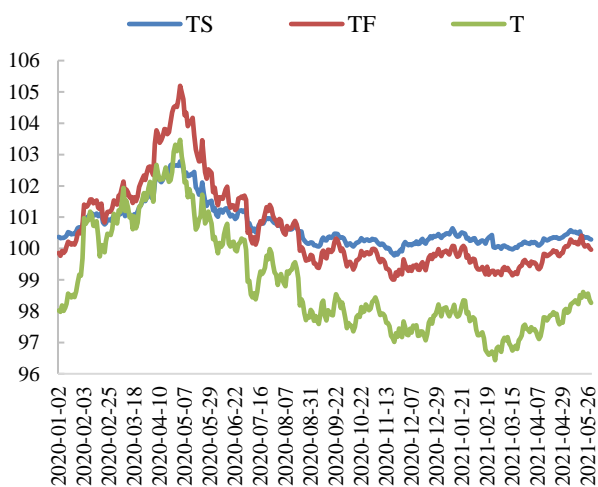
图表8: 国债主要期限收益率(%)



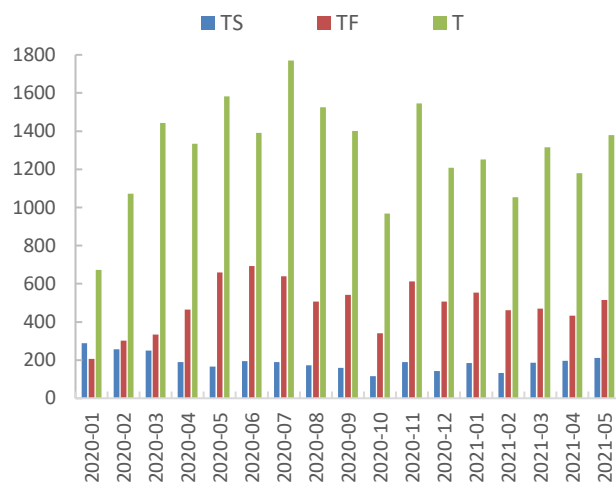
图表9: 国开债主要期限收益率(%)



图表10: 国债期货价格走势(元)



图表11: 国债期货成交量(千手)



数据来源: Wind、广州期货研究中心

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 研究中心简介

广州期货研究中心具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的分析师，具有齐全的期货投询、金属能化、农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究中心。

**核心理念：研究创造价值，深入带来远见！**



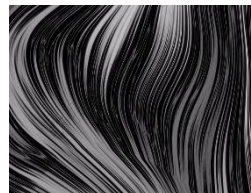
金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803A

邮编：510000

## 广州期货业务网点一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，目前共设立 21 家分支机构和 1 家风险管理子公司，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 分支机构联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
厦门营业部	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：0592-5205075 地址：福建省厦门市思明区环岛东路 1801 号中航紫金广场 A 栋办公塔楼 13 层 1301 单元（之二）	联系电话：0512-69883586 地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
重庆营业部	青岛分公司	四川分公司	广东金融高新区分公司
联系电话：023-67826822 地址：重庆市江北区桂花街支路 10 号 07 楼 09 室	联系电话：0532-88697836 地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：0757-88772666 地址：广东省佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
湖北分公司	总部金融发展部	总部机构发展部	
联系电话：027-59219121 地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：020-22139814 广州市天河区珠江江西路 5 号，广州国际金融中心主塔写字楼 1012 房	联系电话：020-22139836 广州市天河区珠江江西路 5 号，广州国际金融中心主塔写字楼 1012 房	