国贸期货

国贸期货研发出品

国贸期货
大宗商品研究报告

宏观金融板块

2020.08.24-2020.08.30

资讯周报



期市有风险，入市需谨慎

目　　录

【宏　　观】政策预期生变，市场波动加大----------3

【股　　指】创业板注册制落地，维持 IC 乐观判断----------9

【国　　债】资金面偏紧压制债期表现----------17

政策预期生变，市场波动加大

摘要

一、MLF 超额续作，货币政策适度宽松。8 月 17 日，人民银行开展一年期 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率 2.95%，与上次持平。随着经济不断复苏，市场担心央行会进一步收紧货币政策，此次超额续作修正了市场的预期，表明了当前的货币政策并未转向，央行仍在维护流动性合理充裕，引导市场利率平稳运行。预期修正后，资本市场短期表现较为积极。

对于未来的货币政策走向，央行《二季度的货币政策执行报告》指出稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向。具体来说，综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利（MLF）利率平稳运行，保持货币供应量和社会融资规模合理增长。综合来看，我们认为当前疫情的影响仍在，经济修复速度放缓，货币政策不会快速转向，不过，央行对于防风险的考量也有所提升，未来一段时间内全面宽松的可能性下降，或维持结构性、适度的宽松状态。

二、美联储的会议纪要没有那么鸽。美联储公布了最新的会议纪要，表示目前疫情对美国经济仍然造成了较大的压力，美联储官员表达了对未来经济的担忧，经济的复苏或不及预期，并且疫情的持续可能将对金融体系构成一定程度的威胁。受此影响，美联储下调了今年下半年的经济增长的预期值，并声明 9 月的会议仍将大概率延续当前宽松的利率政策。此外，美联储会议纪要没有提到有意实施收益率控制以及转向平均通胀目标，这意味着美联储近期不会进一步放宽货币政策，这令市场失望，全球资本市场波动加大。

三、政策预期生变，商品短期调整。美联储会议纪要并未暗示即将放松前瞻性指引和 QE，未如市场预期的鸽派，导致美元指数飙升，国际大宗商品多数下跌。国内来看，随着高温洪灾天气影响的消退，基建类相关商品需求有望重新回归强势。实际上，7 月的经济数据表明国内投资修复速度明显快于消费的修复速度，意味着钢材、铜铝等金属表现有望继续好于化工板块。

国贸期货
宏观金融小组

郑建鑫
联系方式：0592-5160416
投资咨询号：Z0013223
从业资格号：F3014717

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

国贸投研

期市有风险，入市需谨慎

一、经济

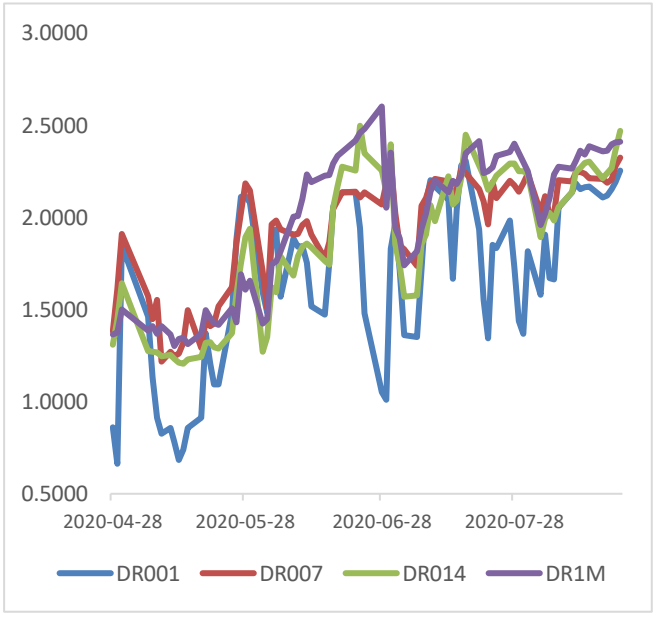
（一）央行超额续作 MLF，货币政策适度宽松

8 月 17 日，人民银行开展一年期 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作。中标利率 2.95%，与上次持平。此次 MLF 操作是对本月两笔 MLF 到期的一次性续做，充分满足了金融机构需求。同时，17 日还开展 7 天期 500 亿元逆回购操作，中标利率 2.20%。

央行表示，逆回购操作是为对冲政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕。一方面由于 8 月份国债和地方债供给规模较大，需要投放流动性进行支持；另一方面近期市场资金面总体上较紧，货币市场利率多数上行，说明流动性需求压力有所增大。此外，由于央行流行性持续收紧，近期银行同业存单发行利率持续上行，同期存单发行规模持续增加，银行负债端仍存在较大压力。

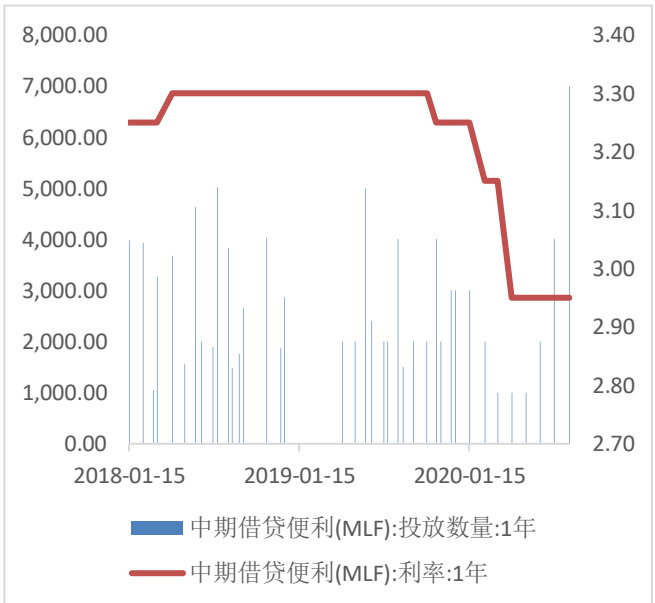
实际上，5 月以来央行对货币政策操作更加谨慎，随着经济不断复苏，市场担心央行会进一步收紧货币政策。此次续作表明了当前的货币政策并未转向，央行仍在维护流动性合理充裕，引导市场利率平稳运行。对于未来的货币政策走向，央行《二季度的货币政策执行报告》指出稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向。具体来说，综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利（MLF）利率平稳运行，保持货币供应量和社会融资规模合理增长。因此，我们认为疫情的影响仍在，经济修复速度放缓，货币政策不会快速转向，不过，防风险的考量也有所提升，未来一段时间内全面宽松的可能性下降，或维持结构性、适度的宽松状态。

图表 1：货币市场利率



数据来源：Wind

图表 2：MLF 操作



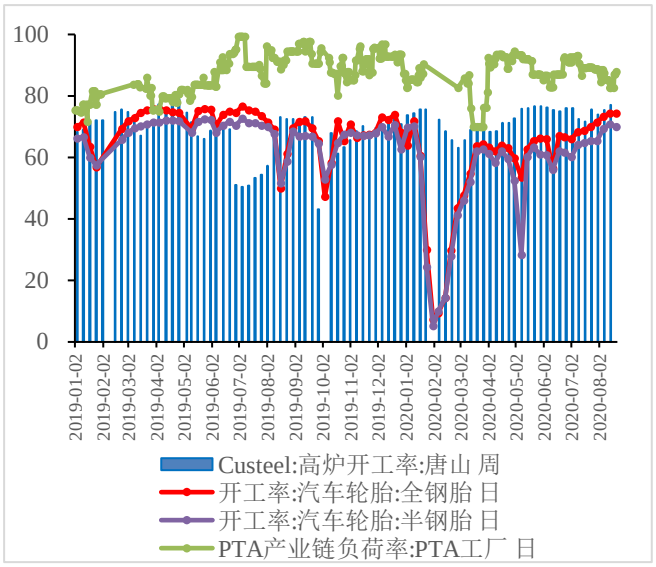
数据来源：Wind

2）8 月工业生产稳定回升

8 月发全国发电量连创新高，工业生产仍较稳健。进入 8 月份，全国日发电量和统调用电负荷快速攀升，8 月 3 日、10 日、11 日，全国日发电量和统调用电负荷连创历史新高。全国日发电量和统调用电负荷连创新高，既有持续高温晴热天气导致空调负荷快速增长的影响，同时也反映了国民经济继续稳定恢复。同时，8 月以来工业生产仍较稳健，样本钢企钢材产量增速持续回升，汽车、钢铁和化工等主要行业开工也是涨多跌少。

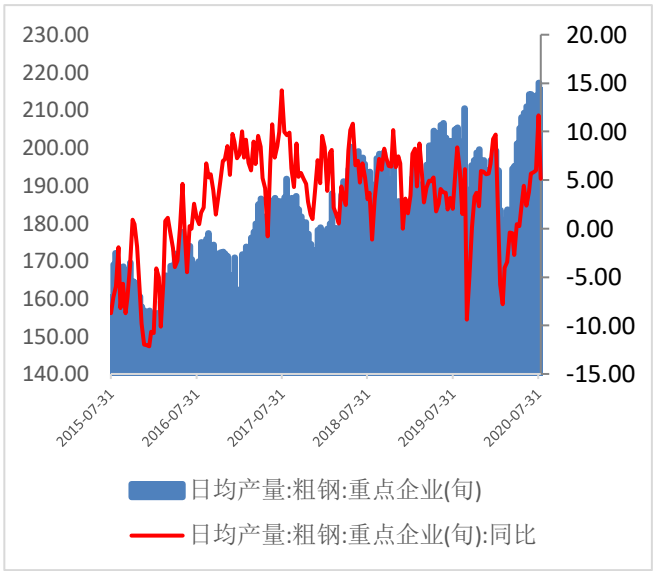
上周钢价有所回落，钢材产量增速回升。7 月行业产销两旺，全国粗钢产量、表观消费量增速双双上行，分别升至 9.1%、14%，指向供需均有改善。上周钢价螺纹、热板均降，而吨钢毛利随钢价同步回落。8 月以来行业供需两端继续向好，一方面，上周钢材产量增速持续回升至 4.1%，全国高炉开工率也上行至 71.3%；而另一方面，钢材社会库存去化加速，指向需求稳中趋升。

图表 3：行业开工率



数据来源：Wind

图表 4：日均粗钢产量



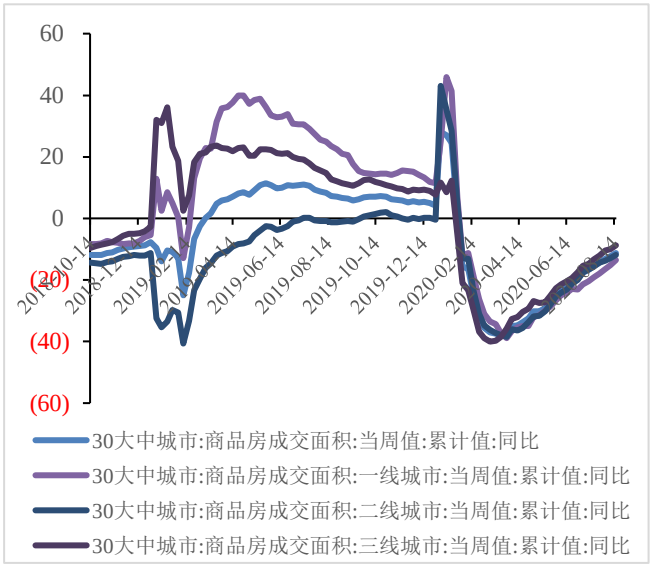
数据来源：Wind

3）8 月地产与汽车销量稳中有升

8 月 35 城地产销量增速上行，土地市场依然承压。7 月 70 城房价同比、环比增速双双回落，分别降至 4.8%、0.5%。房贷利率走低拉动地产销售，7 月全国地产销量同比增速回升至 9.5%。而在去年同期低基数的影响下。8 月前 18 天 35 城地产销量增速升至 17%，其中各线级城市销量增速普遍上行。地产销售走高也使得库存去化，上周十大城市商品房库销比回落至 43.8 周。土地市场依然承压，上周百城土地成交面积回落，同比降幅扩大。

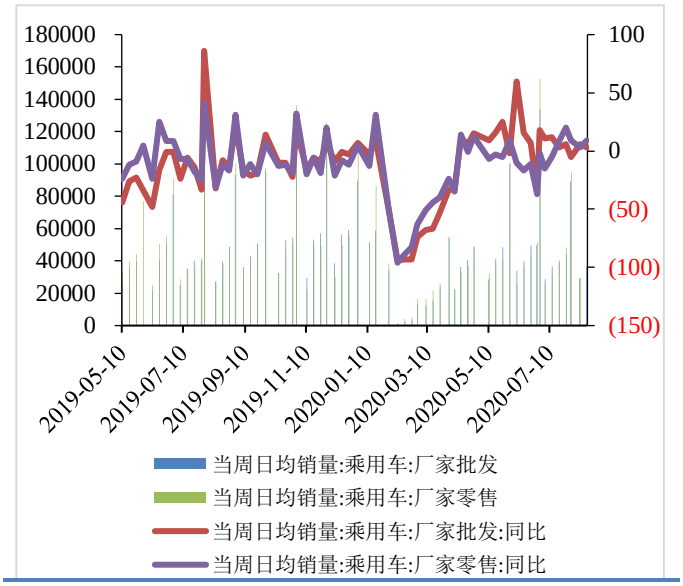
8 月乘联会乘用车批发、零售销量增速一升一平。随着高基数影响逐渐消退，7 月各口径汽车销量增速普遍上行，其中限额以上汽车零售增速更是由负转正至 12.3%。8 月前 16 天乘联会乘用车批发销量增速回升至 7%，而零售增速高位走平至 6%，需求依然向好。需求改善也使得生产走强，7 月全国汽车产量增速继续上行至 26.8%，上周半钢胎开工率延续回升至 70.7%，创 15 年以来同期新高。

图表 5：30 大中城市地产销售情况：累计同比



数据来源：Wind

图表 6：当周日均销量:乘用车



数据来源：Wind

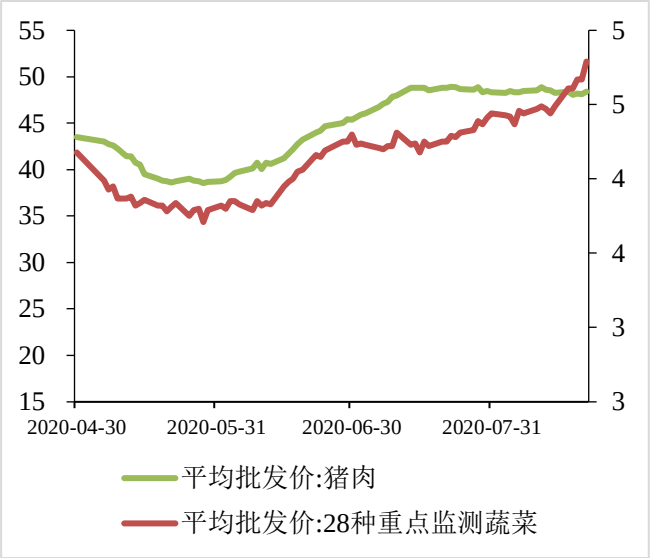
二、物价：CPI 预计短期上涨，PPI 有望继续回升

1）上周蔬菜价格大幅上涨，预计 CPI 短期上涨后有所回落。上周 28 种重点检测的蔬菜平均价格涨势达 4.43%，究其原因，一是近期北方多个蔬菜产区遭遇持续性降雨，产量降低，采收、人工、运输等成本增加，带动菜价攀升；二是湿热天气影响下，大棚蔬菜生长受抑制，且高温高湿下易发生病虫害。多种因素影响下，导致菜价上涨。由于高温气候还在持续以及 8、9 月传统生猪消费的旺季对食品价格将形成支撑，预计 CPI 短期内将维持上涨趋势，但伴随着洪涝灾害和降水天气的过去，蔬菜和猪肉价格有望有所回落缓解 CPI 通胀压力。

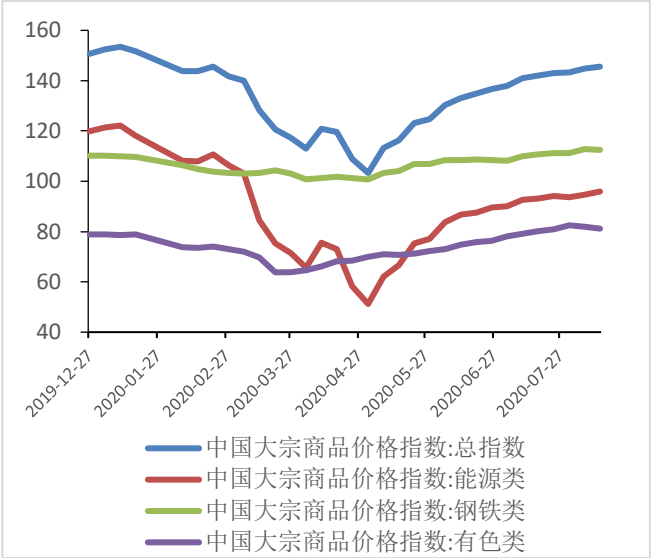
2）上周原油均价回升，CRB 指数上行，六国部长电话会议重申将完全履行对 OPEC+协议承诺，限制石油生产，上周原油均价回升。上周国内生资价格涨跌互现，CRB 指数有所上行。7 月经济数据表明投资端的修复速度明显快于消费端，往后看，8 月以来投资依旧保持高增有望继续带动金属等商品价格上涨，PPI 仍有一定上涨动能。

图表 7：主要食品价格

图表 8：中国大宗商品价格指数



数据来源：Wind



数据来源：Wind

三、政策与消息面

国内：

1. **央行党委书记、银保监会主席郭树清发文《坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战》**。文章指出，要切实增强机遇意识和风险意识，既要“稳定大局、统筹协调”，进一步提升金融服务质效，推动经济发展尽快步入正常轨道；又要“分类施策、精准拆弹”，有序处置重点领域突出风险，实现稳增长和防风险长期均衡。

2. **国务院常务会议部署深入做好新增财政资金直接惠企利民工作，巩固经济恢复性增长基础**；要求进一步落实金融支持实体经济的政策措施，助力市场主体纾困发展。会议要求，进一步强化宏观政策针对性有效性，放水养鱼，保住和培育市场主体，大力推进改革，坚定发展信心，砥砺实干，努力完成全年发展目标任务。

3. **发改委发布《信贷支持县城城镇化补短板强弱项的通知》**，聚焦县城及县级市城区，特别是 120 个县城新型城镇化建设示范地区，兼顾镇区常住人口 10 万以上的非县级政府驻地特大镇、2015 年以来“县改区”“市改区”形成的地级及以上城市市辖区，支持新一代信息基础设施建设项目，包括建设 5G 网络、物联网等。

4. **发改委：国家开发银行、农业发展银行、工商银行、农业银行、建设银行、光大银行等六家银行参考贷款市场报价利率（LPR）**，对县城城镇化补短板强弱项项目贷款执行优惠利率，按照项目实际需要，给予原则上不超过 20 年的中长期贷款。

5. **财政部公布数据显示，1-7 月全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%；支出 133499 亿元，下降 3.2%**。1-7 月印花税收入 1920 亿元，同比增长 20.3%；其中，证券交易印花税 1174 亿元，

增长 35.3%。

国际：

1. **美联储最新公布的 7 月会议纪要显示，联邦公开市场委员会（FOMC）对新冠肺炎疫情期间美国经济的前景表示担忧，预计疫情可能继续打压经济增长，并冲击金融系统**；FOMC 委员认为经济前景的不确定性仍非常高，经济道路严重依赖疫情发展路径和相关部门的应对，而这种路径有很高的不确定性。

2. **美国 7 月新屋开工年化环比增 22.6%，预期升 5%，前值升 17.3%**；新屋开工年化总数为 149.6 万户，预期为 124.5 万户，前值为 118.6 万户。美国 7 月营建许可环比增 18.8%，预期增 5.3%，前值增 2.1%；营建许可总数为 149.5 万户，预期为 132.5 万户，前值为 124.1 万户。

3. **澳洲联储会议纪要：经济滑坡不像此前预期的那么严重，但复苏步伐可能比此前预期的要慢；**当前无需调整一揽子措施，但需要继续评估国内不断变化的形势，不排除在必要情况下调整当前政策措施的可能性。

4. **日本 7 月出口**同比下降 19.2%，连续第 20 个月下滑；其中对华出口增长 8.2%，为 7 个月来首次转为增长。7 月进口同比下滑 22.3%，前值为下滑 14.4%。**日本二季度核心机械订单季调**后环比下滑 12.9%，其中制造业订单环比下降 16.6%。三季度核心机械订单额预计将环比下降 1.9%，其中制造业下降 2.7%。

创业板注册制落地，维持 IC 乐观判断

国贸期货
宏观金融小组

许青辰
投资咨询号：Z0015042
从业资格号：F3037899

摘要

市场观察：

本周，指数涨跌互显，中证 500 表现好于沪深 300 好于上证 50。行业方面，涨跌互相，18 个一级行业下跌，15 个一级行业表现强于沪深 300 指数，Alpha 收益机会均衡。其中，食品饮料、建筑材料和传媒行业表现较好。国防军工、家用电器和电气设备行业表现较差。指数估值方面，沪深 300 均衡、上证 50 均衡，中证 500 均衡。基差方面，上周 08 合约交割，IF、IH 和 IC 大部分合约仍然贴水，贴水幅度较前周小幅缩小。持仓方面，IH、 IF、IC 持仓量均增加。价比套利方面：IC/IF 价比、IC/IH 价比和 IF/IH 无统计套利空间。

观点：创业板注册制落地，维持 IC 乐观判断

注册制有望带动创业板加速扩容。科创板开板至今，融资规模上，超过同期主板、中小板、创业板总合。未来，随着创业板全面进入注册制时代，将有更多的企业奔赴创业板上市，带动创业板加速扩容。

涨跌幅限制放宽，有望小幅提升创业板交易流动性。随着创业板涨跌幅限制放宽，创业板股票流动性有望得到提升，但从整体来看，由于本身基数较小，因此很难带来系统性的变化。通过对比科创 50 指数和创业板 50 指数，振幅大致相当，因此预计涨跌幅放宽也很难导致创业板波动率出现明显的提升。

创业板注册制改革或有利于市场风险偏好的提升。创业板上市，新三板全面扩容，科创板上市后 120 个交易日内，中证 500 指数的表现均强于上证综指的表现，反映出资本市场重大改革对市场风险偏好的提振。

总的来看，创业板注册制全面落地、创业板涨跌幅限制放宽后，对市场短期或有情绪扰动，但中长期影响不大，仍然看多 IC。

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

国贸投研

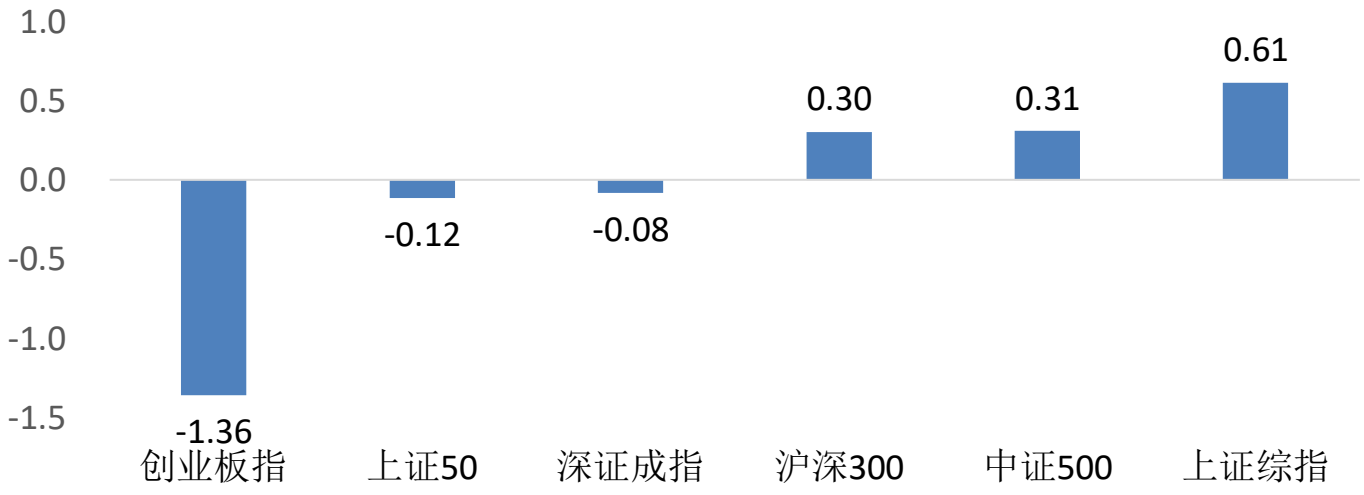
期市有风险，入市需谨慎

正文：

一. 市场概述：

本周，指数涨跌互显，中证 500 表现好于沪深 300 好于上证 50。其中，上证综指涨幅最大为 0.61%，创业板指跌幅最大为-1.36%。

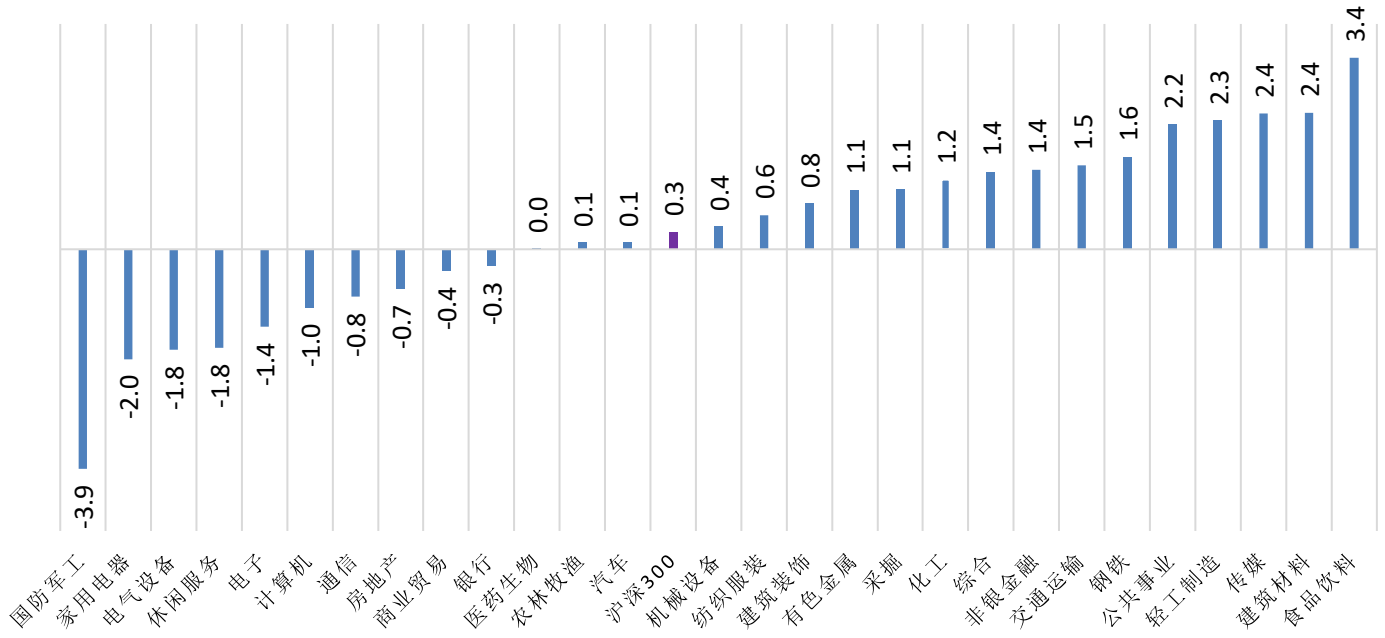
图 1：指数周涨跌幅（%）



数据来源：Wind

行业方面，涨跌互相，18 个一级行业下跌，15 个一级行业表现强于沪深 300 指数，Alpha 收益机会均衡。其中，食品饮料、建筑材料和传媒行业表现较好。国防军工、家用电器和电气设备行业表现较差。

图 2：行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind

基差方面，上周 08 合约交割，IF、IH 和 IC 大部分合约仍然贴水，贴水幅度较前周小幅缩小。

目前，IF2009 合约贴水 0.55%，IF2012 合约贴水 1.87%，IF2103 合约贴水 2.84%。

图 3：IF 各合约基差（%）

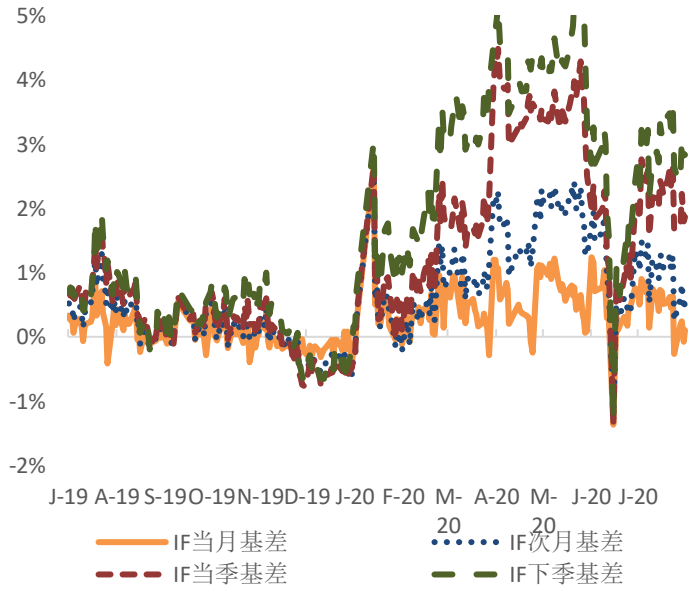
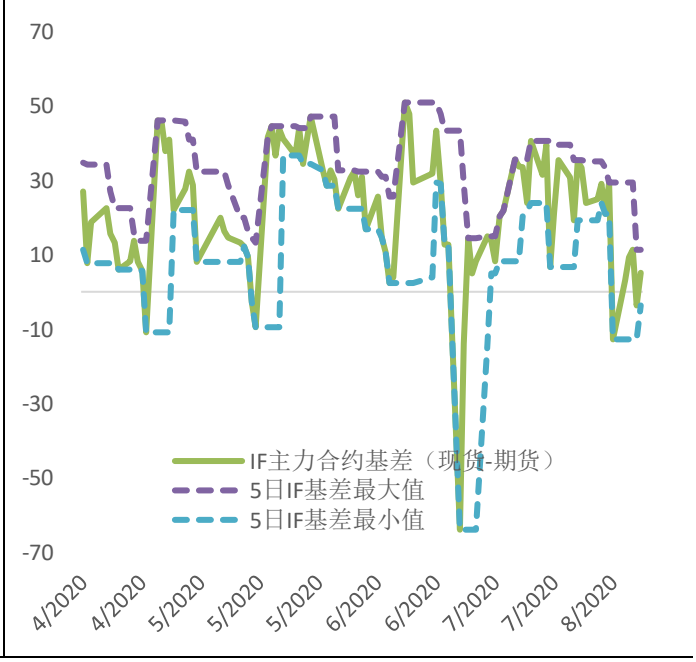


图 4：IF 主力合约基差（指数点）



数据来源：Wind

IH2009 合约升水 0.04%，IH2012 合约贴水 0.42%，IH2103 合约贴水 0.61%。

图 5：IH 各合约基差（%）

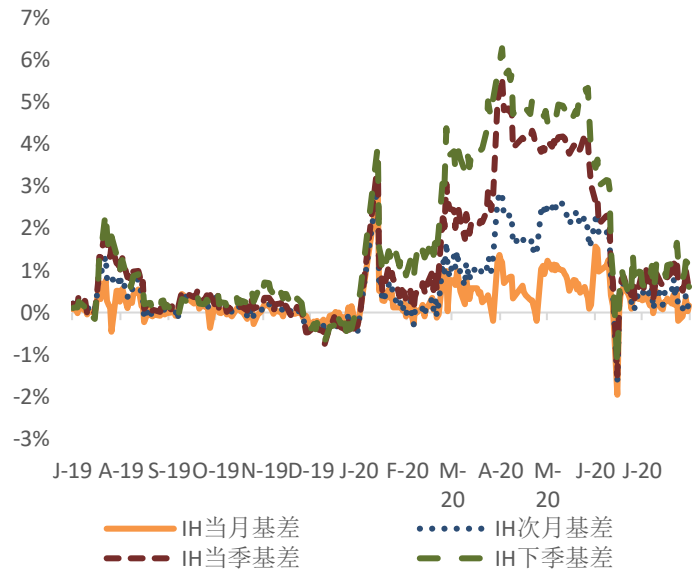
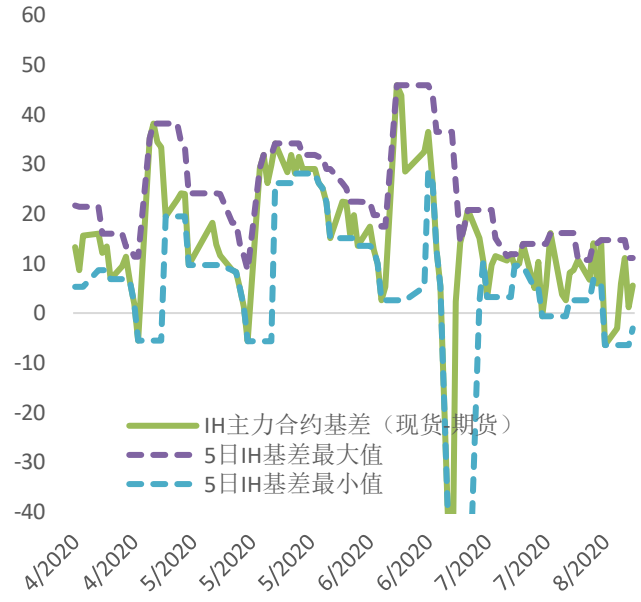


图 6：IH 主力合约基差（指数点）



数据来源：Wind

IC2009 合约贴水 1.83%，IC2012 合约贴水 5.13%，IC2103 合约贴水 7.83%。

图 7：IC 各合约基差（%）

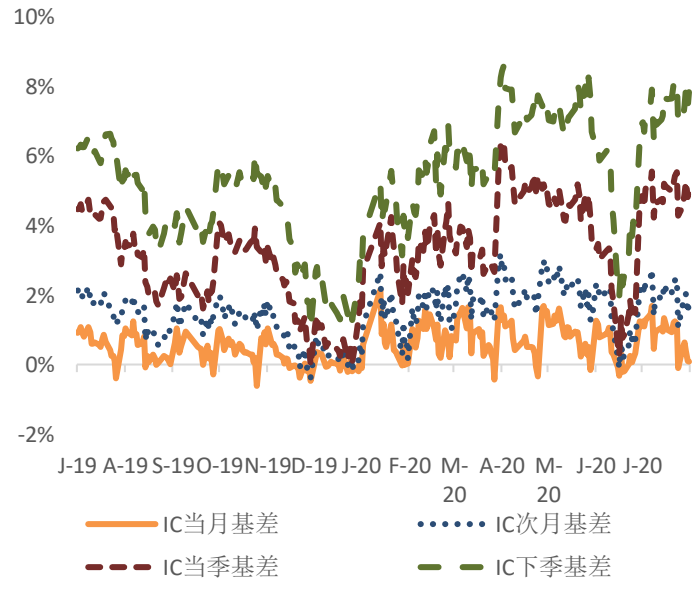
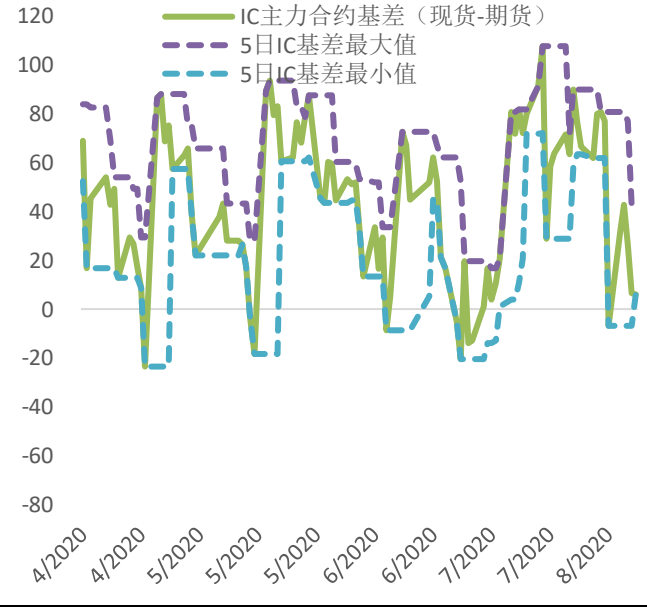


图 8：IC 主力合约基差（指数点）



数据来源：Wind

持仓方面，IH、 IF、IC 持仓量均增加。本周，IF 所有合约日均持仓量为 188725 手，周环比增加 15.1%；IH 所有合约日均持仓量为 89841 手，周环比增加 37.5%；IC 所有合约日均持仓量为 200604 手，周环比增加 4.1%。

指数估值方面，沪深 300 均衡、上证 50 均衡，中证 500 均衡。上周沪深 300PE 为 14.2 倍，长期 PE 均值为 12.2 倍，估值水平均衡。上证 50PE 为 11.2 倍，长期 PE 均值为 9.8 倍，估值水平均衡。中证 500PE 为 31.9 倍，长期 PE 均值为 34.5 倍，估值水平均衡。

图 9：三大指数 PE（倍）	图 10：沪深 300PE（倍）

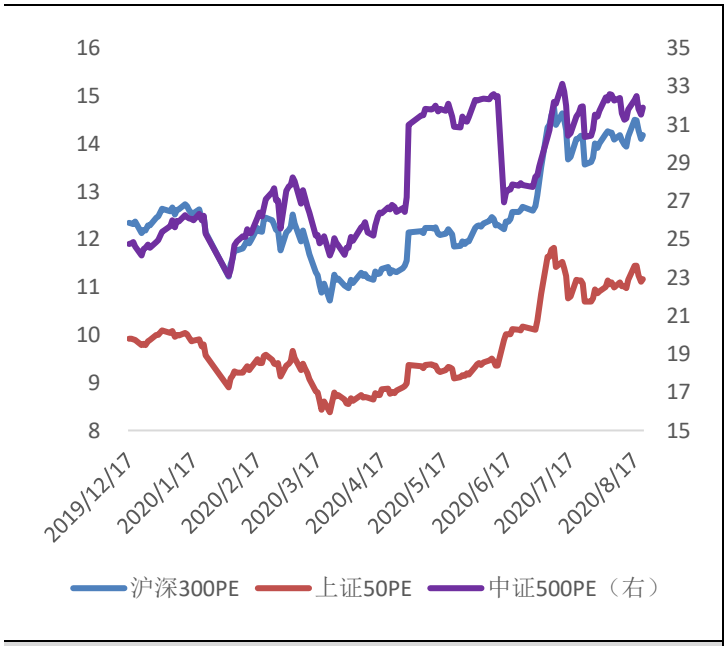


图 11：上证 50PE（倍）

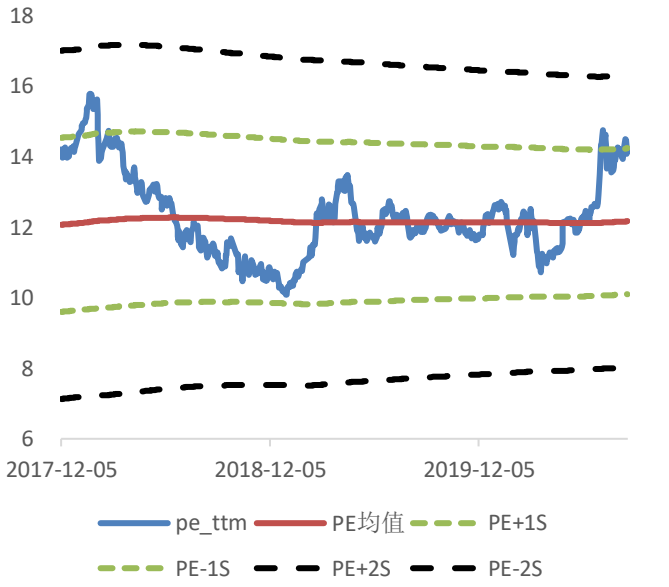
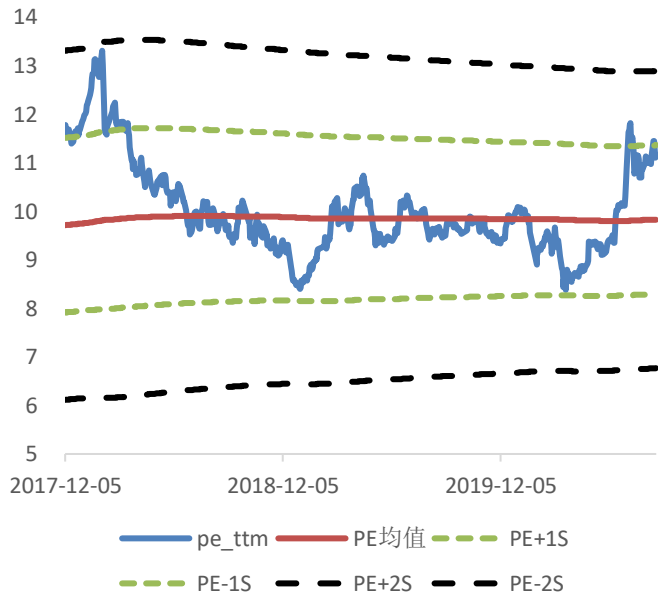
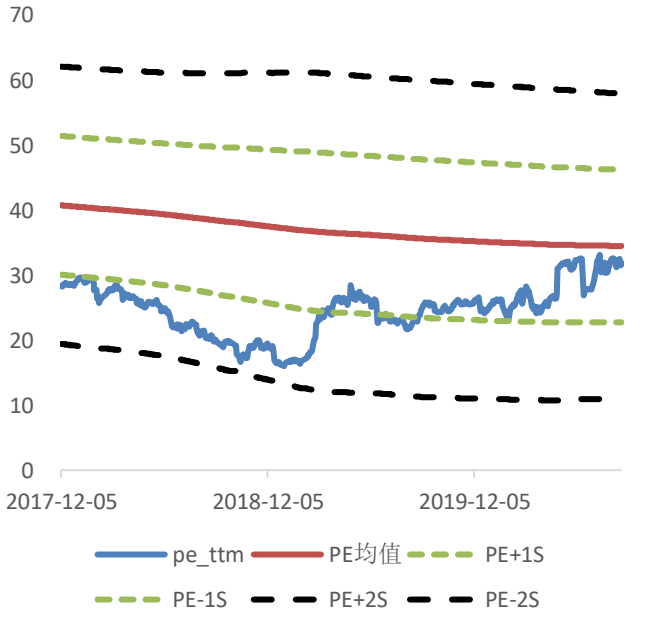


图 12：中证 500PE（倍）





数据来源：Wind

价比套利方面，IC/IF 价比、IC/IH 价比和 IF/IH 无统计套利空间。

IC/IH 主力合约价比为 2.024，其比值 250 日平均为 1.835，无明显回归空间。IC/IF 主力合约价比为 1.408，其比值 250 日平均为 1.344，无明显回归空

间。IF/IH 主力合约价比为 1.437，其比值 250 日平均为 1.364，无明显回归空间。

图 13：IC/IH 主力合约价比

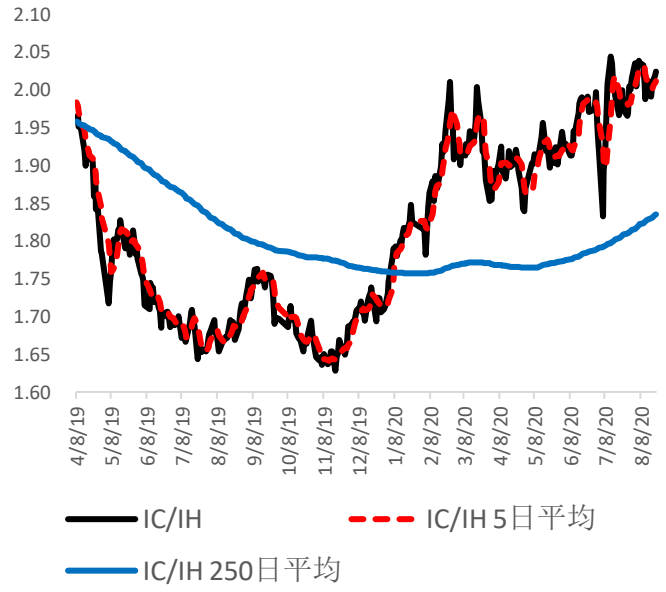


图 14：IC/IF 主力合约价比

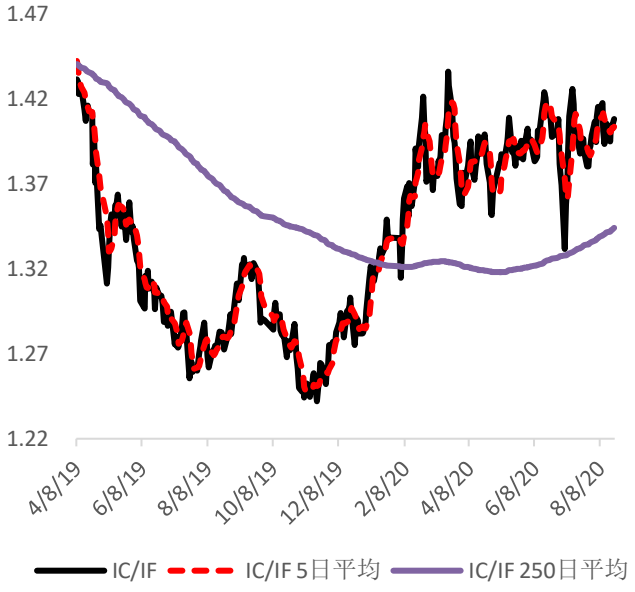
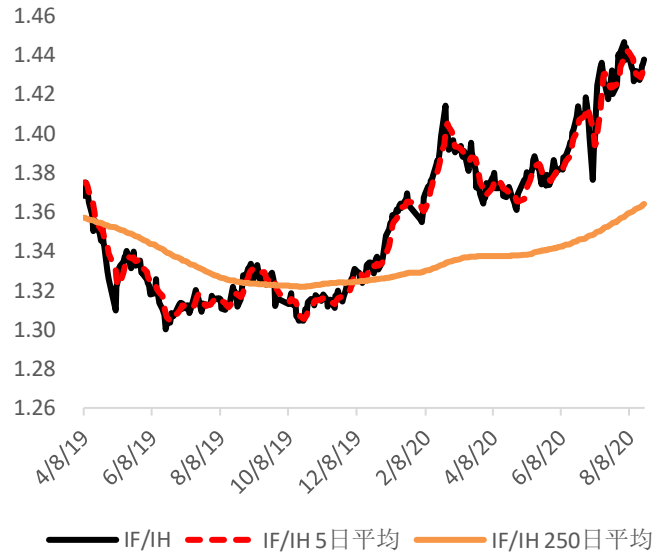


图 15：IF/IH 主力合约价比



数据来源：Wind

二. 创业板注册制落地，维持 IC 乐观判断

8 月 24 日 创业板试点注册制首批首发 18 家企业均已完成发行询价和申购。18 家企业发行市盈率在 19.1 倍至 59.7 倍之间，平均值 39.3 倍，中位数

37.9 倍，总体符合市场预期。继科创板后，创业板注册制也将全面落地，开启创业板的全新时代。

注册制有望带动创业板加速扩容。参考科创板，19 年 7 月 22 日开板至今，科创板已有 159 家企业 IPO 上市，接近同期主板、中小板、创业板合计的 186 家。融资规模上，科创板已为企业上市融资 2439 亿元，超过同期主板、中小板、创业板合计的 2346 亿元。未来，随着创业板全面进入注册制时代，将有更多的企业奔赴创业板上市，带动创业板加速扩容。

涨跌幅限制放宽，有望小幅提升创业板交易流动性。参考科创板的况，涨幅超过 10%的股票占比大致与创业板相当。与此同时，涨停股票占比则要远远低出。因此，随着创业板涨跌幅限制放宽，创业板股票流动性有望得到提升。但从整体来看，由于本身基数较小，因此很难带来系统性的变化。

另一方面，针对近期市场部分投资者对于创业板涨跌幅放宽后市场动加剧进而引发恐慌式下跌的担忧，通过对比科创 50 指数和创业板 50 指数，可见振幅大致相当，因此预计涨跌幅放宽也很难导致创业板波动率出现明显的提升。

创业板注册制改革或有利于市场风险偏好的提升。分析 2004 年 6 月 30 中小板上市，2009 年 10 月 30 日创业板上市，2013 年 12 月 31 日新三板全面扩容，2019 年 7 月 22 日科创板上市等资本 市场重大改革时间点后 A 股市场走势表现。创业板上市，新三板全面扩容，科创板上市后 120 个交易日内，中证 500 指数的表现均强于上证综指的表现，反映出资本市场重大改革对市场风险偏好的提振。

总的来看，创业板注册制全面落地、创业板涨跌幅限制放宽后，对市场短期或有情绪扰动，但中长期影响不大，仍然看多 IC。

资金面偏紧压制债期表现

国贸期货
宏观金融小组

摘要

国债期货主力合约切换至 2012 合约，十年期主力本周下挫 0.42%，跌幅集中在周二至周四。本周增量消息相对平淡，市场关注点为央行公开市场操作和 LPR 报价。周一央行投放 MLF7000 亿元，一次性对冲到本月到期的 5500 亿元，净投放 1500 亿元，此外央行还投放了 500 亿元 OMO。虽然上周央行在 17 号已与市场沟通，但超额投放略超市场预期，带动股债情绪乐观，上证指数试探前高。周二到周五，央行 OMO 分别投放 1000、1500、1600 和 2000 亿元，均与到期量相近。因此资金利率依旧偏紧，隔夜资金利率维持在 2.2%左右。LPR 报价连续按兵不动，与央行较为克制的表态一致。考虑到美联储最新表态不及市场预期宽松，股债商市场迎来三杀，不排除央行再度边际转松以对冲“全球央妈”的边际转紧。周初股票市场在前高水平震荡，连续两日试探前高，盘中对债期情绪亦形成压制。周四，民间借贷利率司法保护上限为 LPR 的 4 倍，即 15.4%，对于降低民营小微企业的融资成本具有重要意义，有助于实体融资成本的中枢下移。

短期对债可以乐观一点，首先，目前市场最担心的还是供给方面的扰动，货币政策执行报告中强调与财政部门配合债券发行，这意味着防止再度出现 5 月类似情况，对债期潜在利好更大。其次，中美的对抗加速升级，不排除特朗普继续采取对华强硬的举措以期获得选票。最后，美元指数阶段性底部，反弹将带来大类资产配置的轮动，债券收益率和美元指数呈显著的负相关关系，国内债券受到供给压力和货币政策的压制，一旦全球风险偏好回落，在配置价值已然凸显的当下，将推动交易盘加速入场，带动收益率回落。

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

国贸投研

期市有风险，入市需谨慎

行情回顾



代码	名称	收盘价	周涨跌幅	周成交量	周成交量变化	周持仓量	周持仓量变化
T2009.CFE	T2009	98.985	-0.52%	148739	-157631	23014	-30892
T2012.CFE	T2012	98.380	-0.42%	197923	97747	71589	26189
TF2009.CFE	TF2009	100.530	-0.27%	42080	-56010	9850	-10644
TF2012.CFE	TF2012	100.045	-0.23%	71181	33212	31016	9131
TS2009.CFE	TS2009	100.545	-0.12%	21173	-14668	9220	-2839
TS2012.CFE	TS2012	100.360	-0.11%	13523	4194	11261	1800

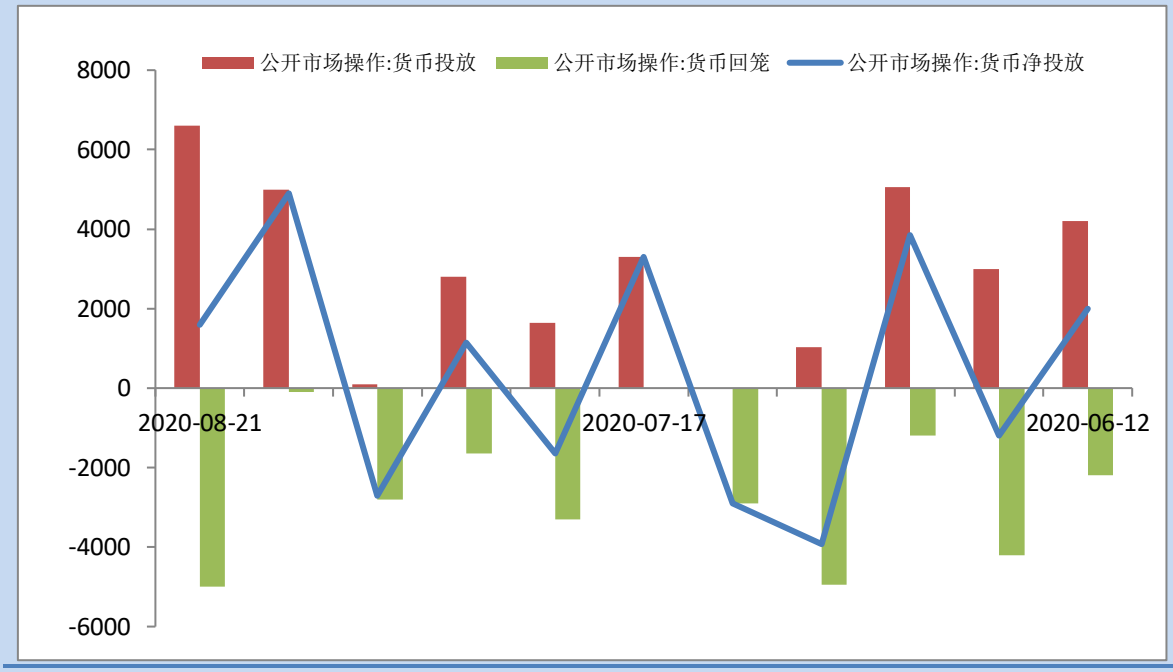
总结	行情解析：国债期货主力合约切换至 2012 合约，十年期主力本周下挫 0.42%，跌幅集中在周二至周四。本周增量消息相对平淡，市场关注点为央行公开市场操作和 LPR 报价。周一央行投放 MLF7000 亿元，一次性对冲到本月到期的 5500 亿元，净投放 1500 亿元，此外央行还投放了 500 亿元 OMO。虽然上周央行在 17 号已与市场沟通，但超额投放略超市场预期，带动股债情绪乐观，上证指数试探前高。周二到周五，央行 OMO 分别投放 1000、1500、1600 和 2000 亿元，均与到期量相近。因此资金利率依旧偏紧，隔夜资金利率维持在 2.2%左右。LPR 报价连续按兵不动，与央行较为克制的表态一致。考虑到美联储最新表态不及市场预期宽松，股债商市场迎来三杀，不排除央行再度边际转松以对冲“全球央妈”的边际转紧。周初股票市场在前高水平震荡，连续两日试探前高，盘中对债期情绪亦形成压制。周四，民间借贷利率司法保护上限为 LPR 的 4 倍，即 15.4%，对于降低民营小微企业的融资成本具有重要意义，有助于实体融资成本的中枢下移。

资金面

本周央行净投放 4600 亿元

央行公开市场本周累计开展 6600 亿元逆回购操作和 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，因本周有 5000 亿元逆回购、4000 亿元 MLF 和 500 亿元国库现金定存到期。从全口径看，央行公开市场本周实现净投放 4600 亿元。下周（8 月 22 日至 28 日）央行公开市场有 6100 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 500 亿元、1000 亿元、1500 亿元、1600 亿元、1500 亿元，无正回购和央票等到期。此外，8 月 26 日（周三）有 1500 亿元 MLF 到期，此前央行已经对 8 月到期的两笔 MLF 一次性续做。

图表 1：公开市场操作

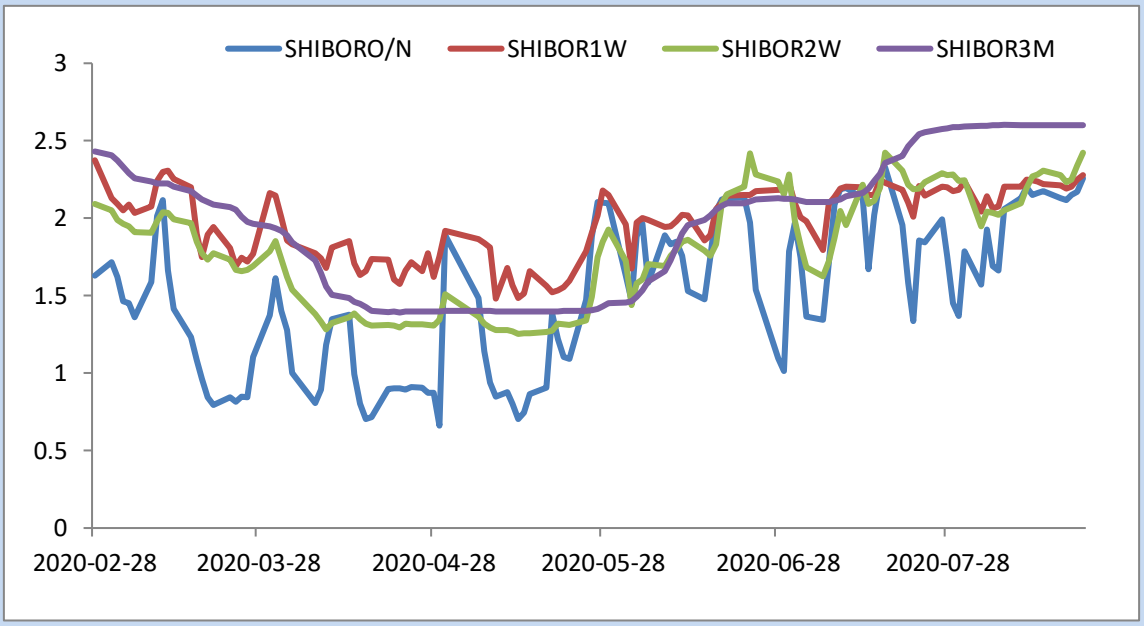


数据来源：Wind

Shibor 延续抬升

shibor 隔夜为 2.258%，较上周涨 8.3 个基点；shibor1 周为 2.28%，较上周涨 5.8 个基点；shibor2 周为 2.422%，较上周涨 11.5 个基点；shibor3 月为 2.601%，较上周跌 0 个基点。

图表 2：Shibor 利率



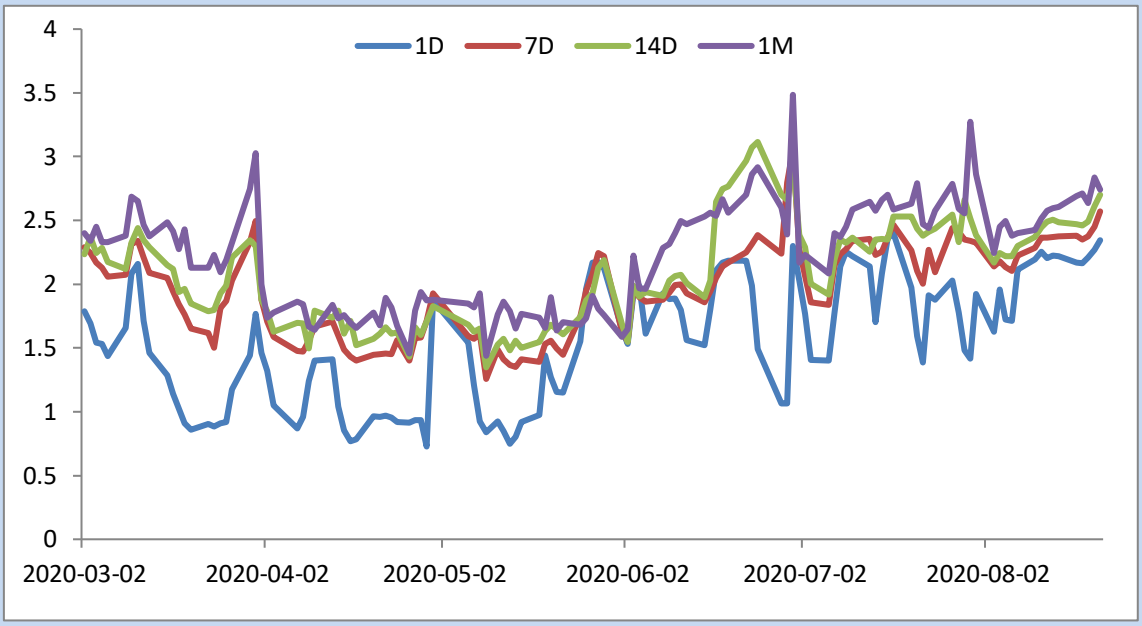
数据来源：Wind

图表 3：银行间质押式回购加权利率

银行间质押式回购利率小幅上行

R001 加权平均利率为 2.3462%，较上周涨 12.47 个基点；R007 加权平均利率为 2.5732%，较上周涨 19.89 个基点；R0014 加权平均利率为 2.6989%，较上周涨

21.2 个基点；R1M 加权平均利率为 2.7434%，较上周涨 13.84 个基点。



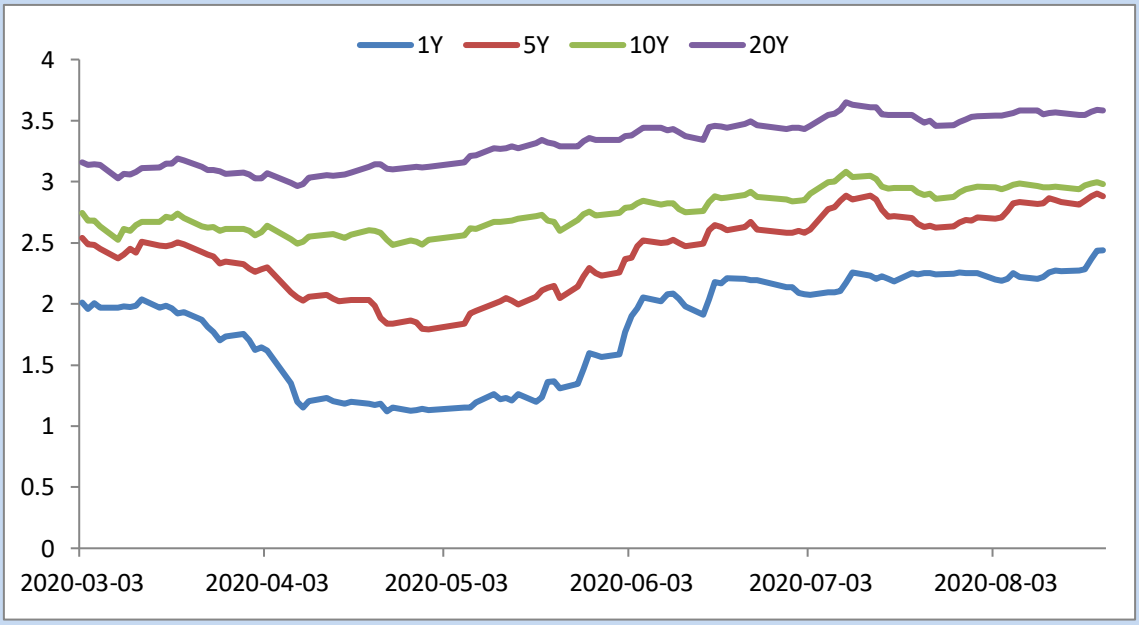
数据来源：Wind

现券分析

现券收益率小幅抬升

一年期国债收益率为 2.4386%，较上周涨 17.23BP；五年期国债收益率为 2.8822%，较上周涨 4.9BP；十年期国债收益率为 2.9829%，较上周涨 3.05BP；二十年国债收益率为 3.584%，较上周涨 2 BP。

图表 4：现券收益率

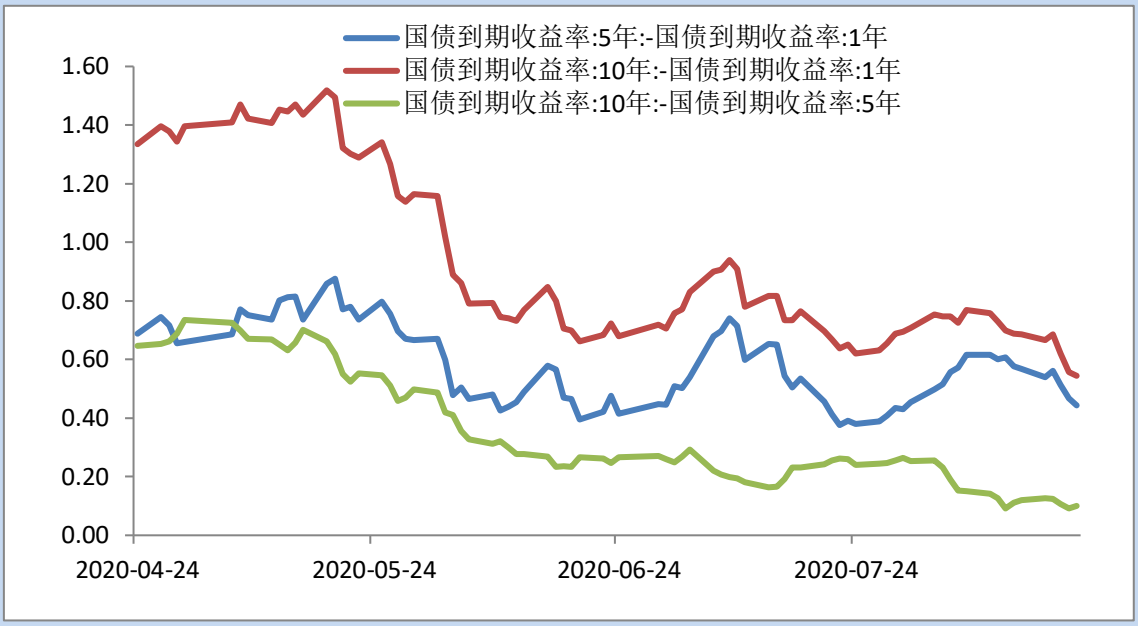


数据来源：Wind

图表 5：国债期限利差

期限利差走平

中证 5Y-1Y 国债利差为 0.4663%，较上周跌 10.98BP；中证 10Y-1Y 国债利差为 0.558%，较上周跌 13.01BP；中证 10Y-5Y 国债利差为 0.0917%，较上周跌 2.03BP。

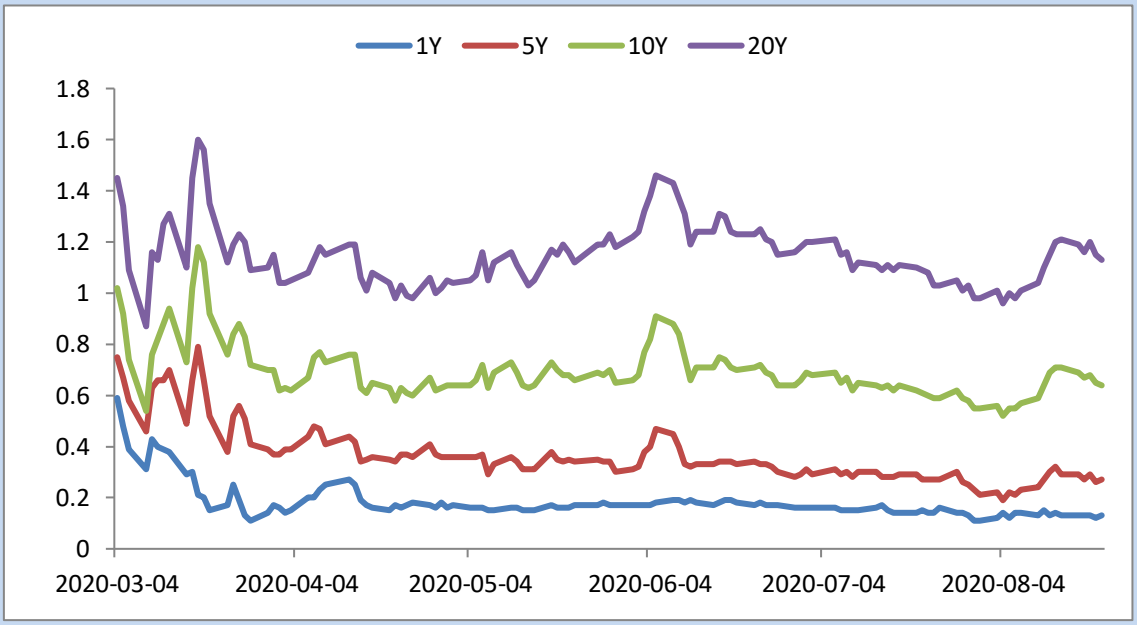


数据来源：Wind

图表 6：美债收益率

美债收益率回落

一年期美债收益率为 0.13%，较上周跌 1BP；五年美债收益率为 0.27%，较上周跌 3BP；十年期美债收益率为 0.64%，较上周跌 7BP；二十年美债收益率为 1.13%，较上周跌 6 BP。

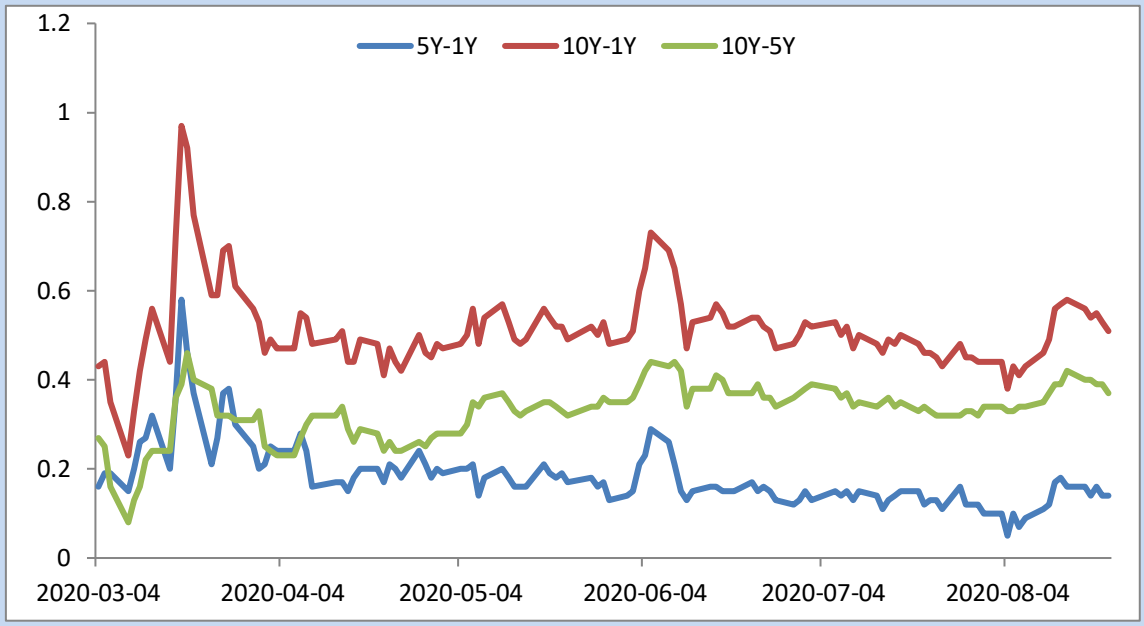


数据来源：Wind

图表 7：美债期限利差

美债利差走平

美债 5Y-1Y 利差为 0.14%，较上周跌 2BP；美债 10Y-1Y 利差为 0.51%，较上周跌 7BP；美债 10Y-5Y 利差为 0.37%，较上周跌 5BP。



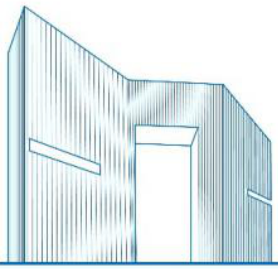
数据来源：Wind

下周展望

对于后市，多空交织，市场大概率以震荡为主。短期对债可以乐观一点，首先，目前市场最担心的还是供给方面的扰动，若央行助力对冲市场压力，则有利于市场的企稳，货币政策执行报告中强调与财政部门配合债券发行，这意味着防止再度出现 5 月类似情况，相比已经在市场反应过的政策松紧变化，对债期潜在利好更大。其次，中美的对抗加速升级，从美国对领事馆和互联网企业制裁开始，特朗普的支持率有所回升。因此不排除特朗普继续采取对华强硬的举措以期获得选票。最后，美元指数阶段性底部，反弹将带来大类资产配置的轮动，债券收益率和美元指数呈显著的负相关关系，国内债券受到供给压力和货币政策的压制，一旦全球风险偏好回落，在配置价值已然凸显的当下，将推动交易盘加速入场，带动收益率回落。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险　入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读

国贸投研

长按二维码进入小程序