



2018-10-26



目 录

一、财经资讯.....	2
二、市场分析.....	3
三、数据分析.....	7
四、操作建议.....	7

分析师：朱少恒

金融组



一、财经资讯

1、周五，央行公开市场今日进行 1000 亿元 7 天期逆回购操作，这是央行本周连续第五次开展逆回购操作，累计向市场净投放 5200 亿资金。本次 7 天期逆回购操作中标利率 2.55%，与上次持平。资金面宽裕，Shibor 涨多跌少，短期限品种走低。隔夜 Shibor 跌 17.8bp 报 2.215%，7 天跌 0.1bp 报 2.63%。

2、2018 年 10 月 26 日，经国务院批准，中国人民银行与日本银行签署了中日双边本币互换协议，旨在维护两国金融稳定，支持双边经济和金融活动发展。协议规模为 2000 亿人民币/34000 亿日元，协议有效期三年，经双方同意可以展期。

3、周五，证监会新闻发言人表示，为解决民营企业融资难，证监会支持各类符合条件的机构发行专项公司债，募集资金专门用于纾解民营融资困境和股权质押风险。沪深交易所将对这类专项审核建立绿色通道，适用即报即审，提高发行效率。

4、周五，在岸人民币对美元短线拉升超百点，收复 6.95 关口，目前报 6.9424。离岸人民币对美元收复 6.96 关口。本日稍早时候，央行副行长潘功胜喊话人民币空头：几年前交过手，应该都记忆犹新。

5、10 月 24 日，国家主席习近平本月三次阐释民营经济对我国经济发展的重要性。再次重申党中央高度重视并一直在想办法促进中小企业发展，希望广大中小企业聚焦主业，自主创新，通过自身努力不断取得新的业绩，让企业兴旺发达。



二、行情分析

1. 基本面分析：

本周国债期货市场整体上符合了上周的上涨行情判断。虽然周一的时候因为政府的提振措施使得国债价格出现短暂的暴跌，但是随后因为市场的不确定增加，使得避险资金再次流入国债，让国债价格再次企稳上涨。因此大家有理由坚信，在对未来市场走向判断不明朗的情况下，国债期货价格短期内还有进一步上涨的空间。

从整体的宏观环境上看，由于美联储的利率中性政策，持续的给美元加息，使得美元指数创出了九月加息后 96.594 的新高。这无疑会产生虹吸效应吸引大量国际资金投资美元，对于国内市场而言无疑是利空的。近日国际市场上也的确出现的做空人民币的风声，但是好在央行及时作出反应稳定了市场波动，保证了人民币的坚挺，

图 1：美元指数日 K 图 & 在岸人民币日 K 图（2018.07-2018.10）





数据来源：博弈大师数据库

从国内 10 月宏观经济数据而言，CPI 重返 2.0 时代达到 2.1%。由于大宗商品带动，PPI 指标也出现大幅上涨，同比九月的 0.1%大幅增速至 1.2%。同时也应该注意的是消费品零售与工业增加值仍然承担较大压力，同比九月数据不及预期。进出口方面，同比九月进口增加 1 个百分点，出口连续七个月出现下滑。总而言之，虽然国内的经济运行还是延续上周的判断稳中向好，但是仍然面临经济下行的压力，使得投资者对市场前景产生忧虑，从而中长期内将保持对避险资产的持有。

图 2：10 月国内经济数据部分指标统计

经济指标	10月	9月(同比)	指标解析
CPI	2.1%	1.9%	重返2时代
PPI	1.2%	0.1%	大宗商品带动
固定资产投资(累计)	8.3%	8.2%	数据平稳增长
消费品零售	10.0%	10.7%	数据大幅下滑
工业增加值	6.1%	6.1%	数据不及预期
楼市开发投资(累计)	6.6%	5.8%	保持高增速
PMI(制造业)	51.2	50.4	创逾两年来新高
出口	-3.2%	-5.6%	连续7个月下滑
进口	3.2%	2.2%	进口保持稳定



数据来源：博弈大师

本周上证指数出现了剧烈的反复波动，波动区间高达 200 个点位，从 2449.197 的低点转瞬第二天涨至 2675.41 的高点。这是由于金融市场目前各种潜在危机事实与政府以及监管层不断出台的各种措施企图化解风险的行为对冲造成的。事实上，由于对潜在危机化解效果的不确定，固然市场不像此前的一味抱有悲观情绪，但是对未来市场的走向犹如在十字路口般，产生了迷茫。具体表现就是上证指数的反复波动以及国债等避险资产的价格的持续上涨行情。

图 3：上证指数日 K 图（2018.07-2018.10）



数据来源：博弈大师数据库

整体基本上，由于市场上多空信息不断的对冲，使得投资者对市场走向产生迷茫，建议投资者可以继续增持手上的避险资产，等待市场信心的进一步恢复。

2. 盘面分析



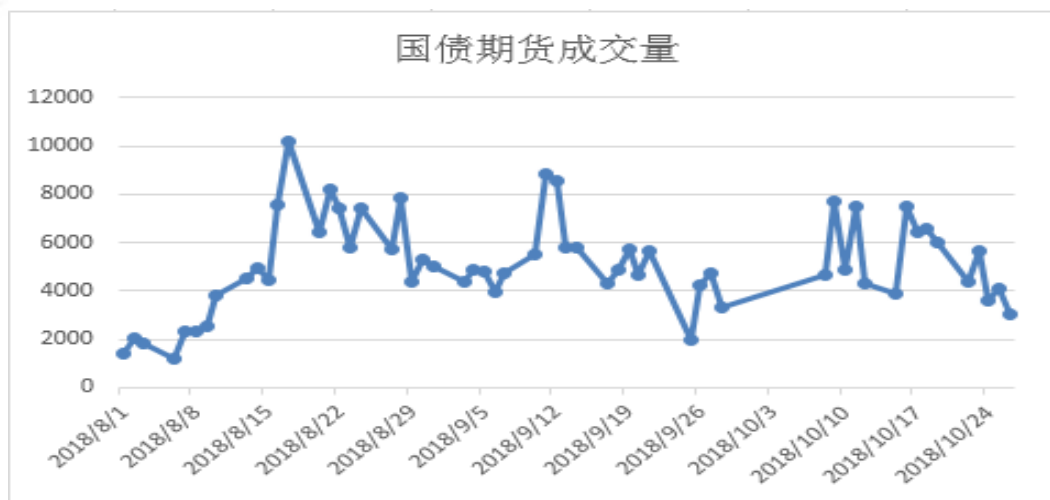
图 4：十年期国债期货价格日 K 图（2017.10-2018.10）



数据来源：博弈大师数据库

本周 10 年期国债期货主力合约 T1812 开盘 95.180 元，最高 95.695 元，最低 94.035 元，收盘 95.560 元，涨幅 0.24%，振幅 1.66 元，成交 159937 手，较上周减少 11755 手，持仓 63805 手，增仓 1822 手。值得注意的是，本周国债期货成交量活跃度明显下降，或许与投资者心态变得谨慎，市场观望情绪变得浓重有关。

图 5：国债期货成交量（2018.08-2018.10）



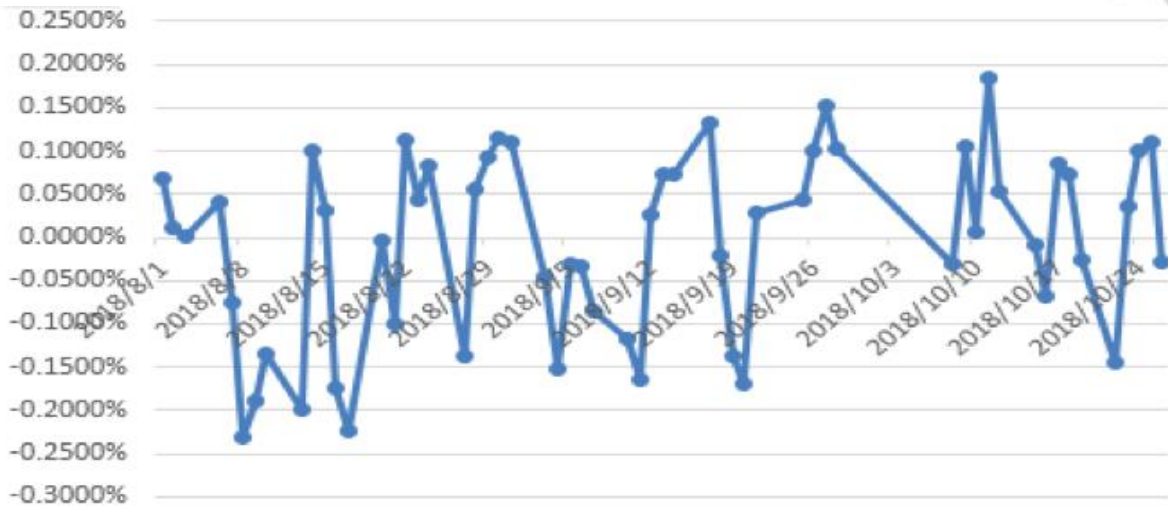


数据来源：富远行情数据库

三、数据分析

1、国债期货结算价的波动率 & 持仓量变化

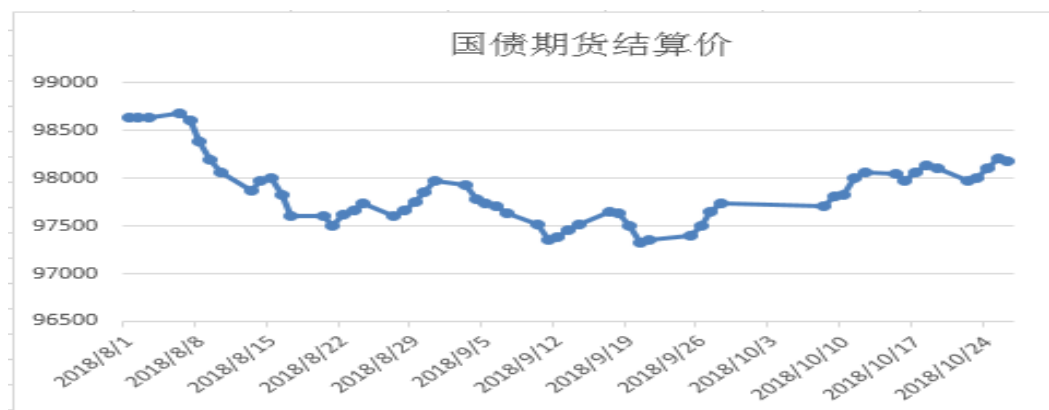
图 6：国债期货结算价的波动率（2018.08-2018.10）



数据来源：富远行情数据库

本周伊始，国债期货结算价的波动率受股市的影响有增大的趋势，但是随着本周三以后股市震荡减弱，受股债翘翘板效应的影响，国债的价格震荡也随之减弱。再结合结算价格不断的上升趋势看，后市可以展望国债期货价格还有一定的平稳上浮空间。

图 7：国债期货结算价变化（2018.08-2018.10）





数据来源：富远行情数据库

从持仓量上看，近期国债市场的持仓量不断上升，这也佐证了市场的观望情绪正逐渐变得浓重。本周开始的时候，持仓量还因为股市的刺激，资金流出导致持仓量下降，后市却又因为市场的波动必定，导致资金回流，持仓量缓慢上升。

图 8：国债期货持仓量变化（2018.08-2018.10）



数据来源：富远行情数据库

四、操作建议

综合来看，国债期货合约本周依然延续上涨行情，预计下周在股市不出现逆转行情，保持目前持续剧烈波动的前提下，国债期货价格还有进一步的上升空间。鉴于目前市场不确定增大，建议投资者持谨慎的看多思路，继续持有国债多仓，保持市场观望，等待市场更明确信号再行动。

免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

华鑫期货有限公司总部

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>