

## 通胀抬升抑制债市，股市地量收跌

关注度：★★★★

### 行情回顾

5年期主力合约 TF1812 收盘报 97.325，跌 0.13%，成交量 8867，持仓量 17654，日增仓 161 手，最廉券为 160014.IB，IRR 为 2.1977%；10年期主力合约 T1812 收盘报 94.145，跌 0.31%，成交量 4.77 万，持仓量 53445，日减仓 2610 手，最廉券为 180019.IB，IRR 为 1.5008%；2年期国债期货主力合约 TS1812 收盘价 99.240，成交 383 手，持仓量 3261，日增仓 28 手，最廉券为 180002.IB，IRR 为 2.7006%。周二国债期货震荡下跌、尾盘跌幅进一步扩大，5年期与 10年期期债价差继续走强；现券收益率方面同步疲弱，

沪深 300 股指期货主力合约 IF1809 报 3219.0 点，跌 0.24%，成交 2.63 万手，日减仓 982；上证 50 股指期货主力合约 IH1809 报 2398.4 点，跌 0.84%，成交 1.50 万手，日增仓 447；中证 500 股指期货主力合约 IC1809 报 4694.4 点，涨 0.21%，成交 1.37 万手，日减仓 1079。周二股指期货开盘后震荡走低，近午时直线飙升，随后震荡回落；上证综指地量收跌，盘中跌破前期 2653 低点，收盘跌 0.18% 报 2664.80 点，上证 50 指数大跌 0.61%，创业板表现强劲，涨 0.31%。陆港通资金净流出 0.42 亿元，连续三日资金净流出。

### 宏观经济

周二不开展公开市场操作，央行连续 15 日暂停公开市场操作，当日无逆回购到期。周五有 1000 亿元 3 个月国库现金定存到期。资金面保持稳定，银存间质押式回购利率多数上涨，隔夜利率涨 2.68bp，Shibor 全线上涨，隔夜利率上涨 1.7bp。目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，但资金面呈现收敛。

今日股债双杀，上证综指地量收跌，盘中跌破前期 2653 低点；国债期货尾盘持续扩大跌幅，10年期债主力合约跌 0.45%，创近 4 个月新低。股债齐跌，在一定程度上反映了滞胀预期，一方面在于流动性收紧和通胀预期抬升使得债市下跌；而另一方面，经济下行预期以及利率上升不利于股市盈利，叠加新兴市场危机和中美贸易战愈演愈烈，股市也出现大幅下跌。8 月 CPI 同比涨 2.3%，创 6 个月新高，预期 2.1%，前值 2.1%；8 月 PPI 同比增长 4.1%，预期 4%，前值 4.6%。8 月受到猪瘟、洪水影响，猪肉、鲜菜的价格环比明显上涨，CPI 和 PPI 双双超预期上涨，通胀抬升。美联储加息在即，未来货币宽松可能性小，债市将承压；同时 9 月地方政府债将进一步加速，利空国债期货，投资者可继续做空国债期货，做多 5 年期与 10 年期价差。

目前市场不确定性因素较多且缺乏持续性热点，上周国常会宣布适当降低社保费率，确保总体上不增加企业负担，给企业吃下一颗定心丸；社保基金方面，正酝酿试点新组合的五年期考核办法，不再考虑短期业绩，长线资金进入 A 股或将加快。中美贸易战 2000 亿美元关税暂时尘埃落定，市场消极情绪有所消化，我们谨慎认为股市底部已经塑成，短期内将震荡反弹。

请务必阅读正文后的免责声明

报告日期

2018-09-12

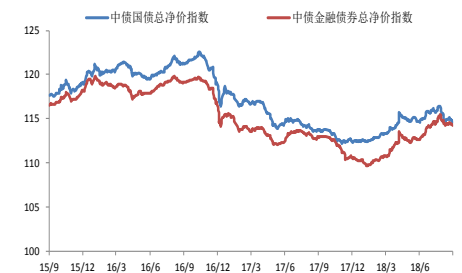
### 现券报价

	收益率 (%)	涨跌 (bp)
10Y 国债	3.6551	2.5
10Y 国开	4.2384	2.13

### 指数涨跌

	收盘价	涨跌 (%)
沪深 300	3,224.2116	-0.1813
上证 50	2,398.7678	-0.6074
中证 500	4,702.9032	-0.0420

### 债券净价指数



### 大盘指数



### 研究所

张楠

电话：010-84183054

邮件：zhangnan@guodu.cc

执业证书编号：F3048775

一、相关图表

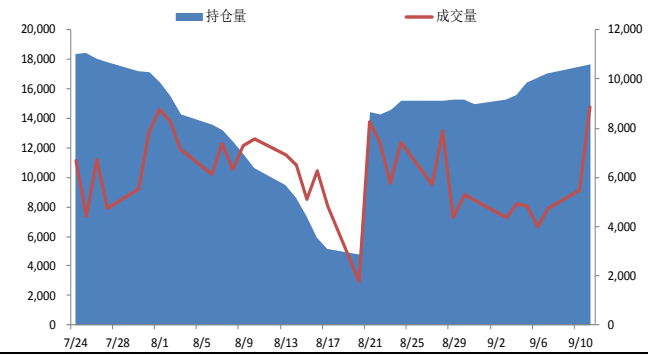
期债跟踪数据

图 1：5 年期主力合约走势



数据来源：wind、国都期货研究所

图 2：TF 主力合约成交量及持仓量



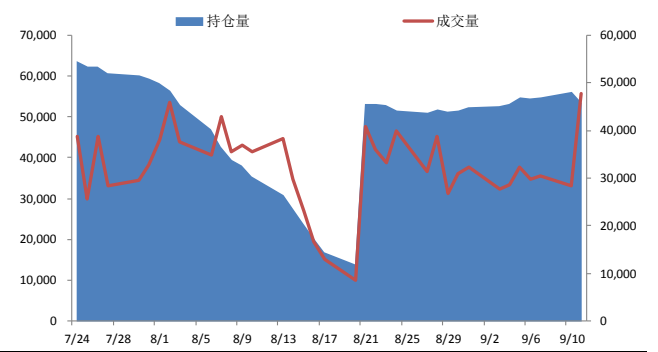
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



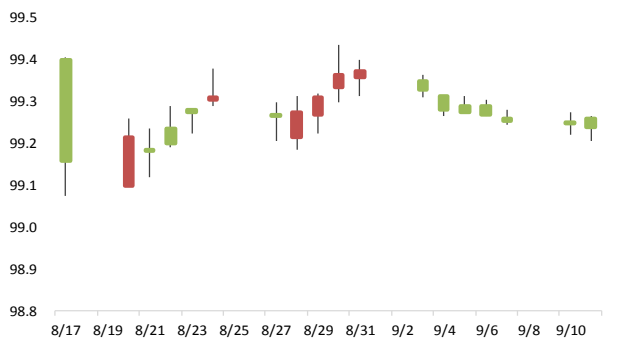
数据来源：wind、国都期货研究所

图 4：T 主力合约成交量及持仓量



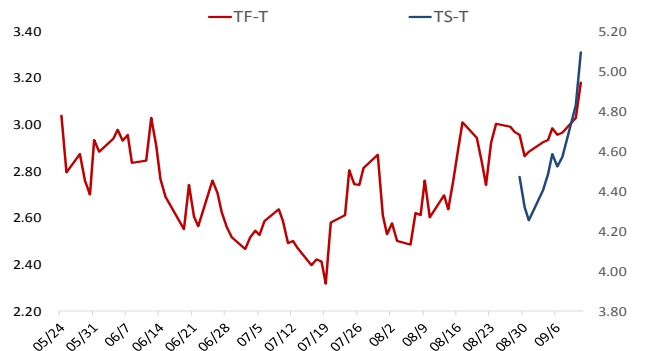
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



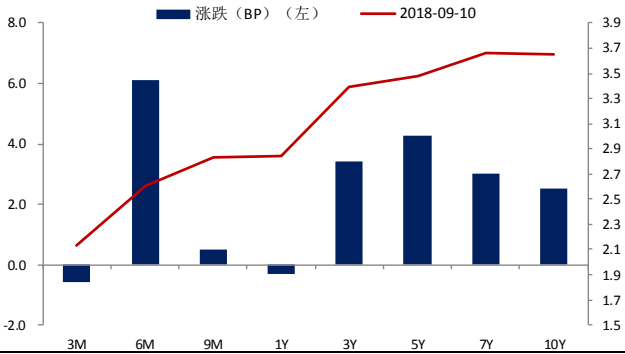
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：价差



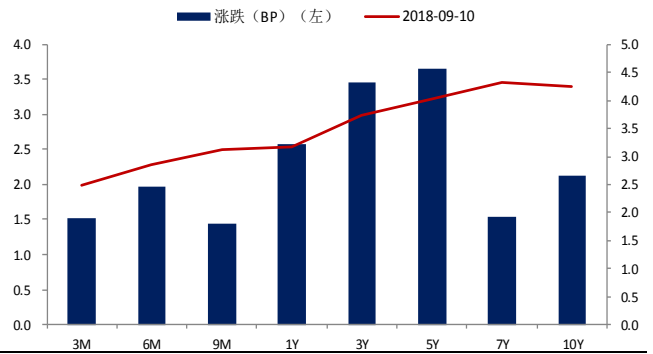
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



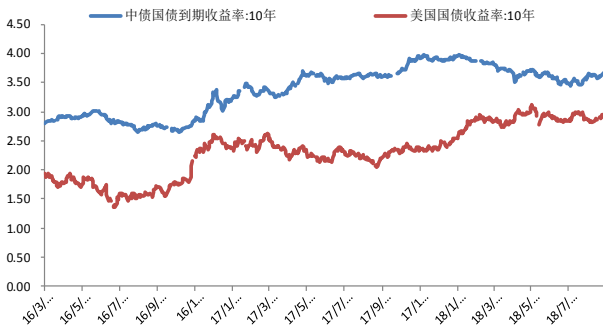
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



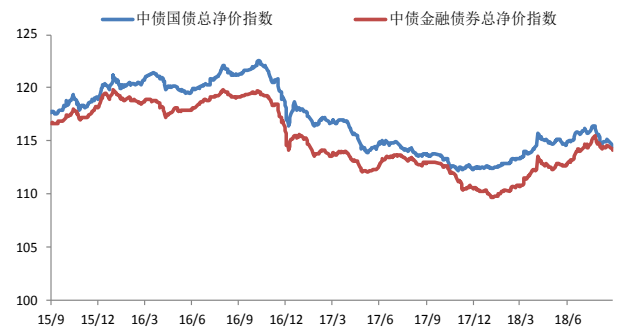
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9: 10 年期国债利差 (中美)



数据来源: wind、国都期货研究所

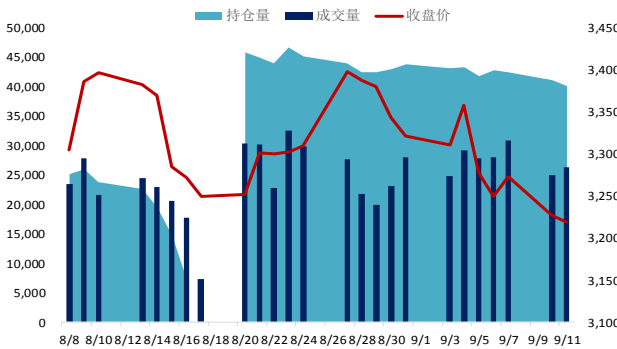
图 10: 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

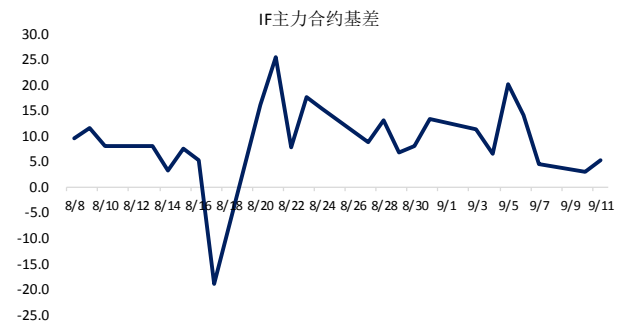
股指跟踪数据

图 11: 沪深 300 股指期货主力合约



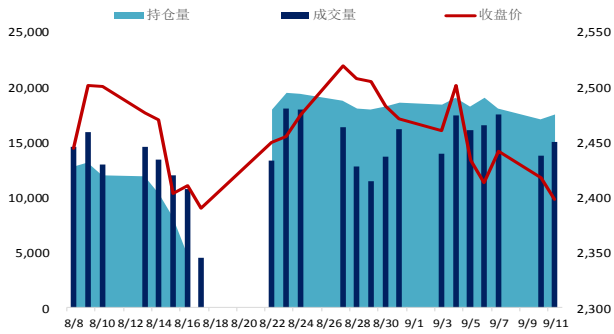
数据来源: wind、国都期货研究所

图 12: IF 主力合约基差



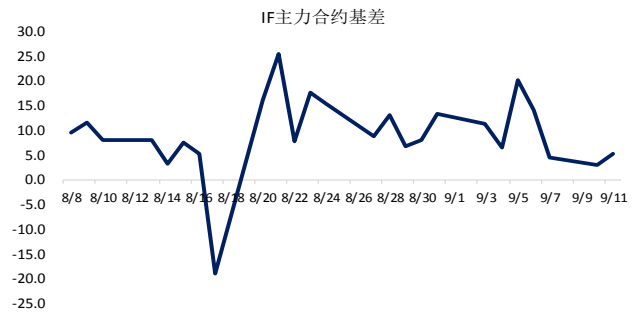
数据来源: wind、国都期货研究所

图 13: 上证 50 股指期货主力合约



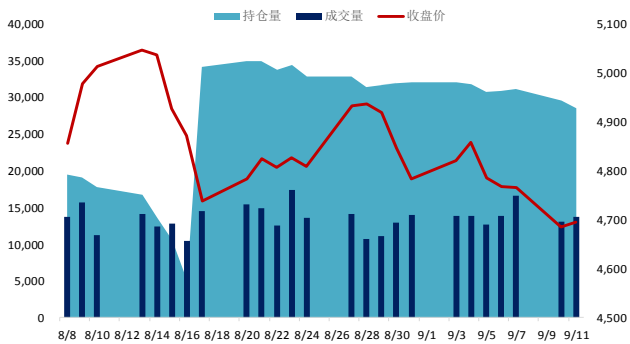
数据来源: wind、国都期货研究所

图 14: IH 主力合约基差



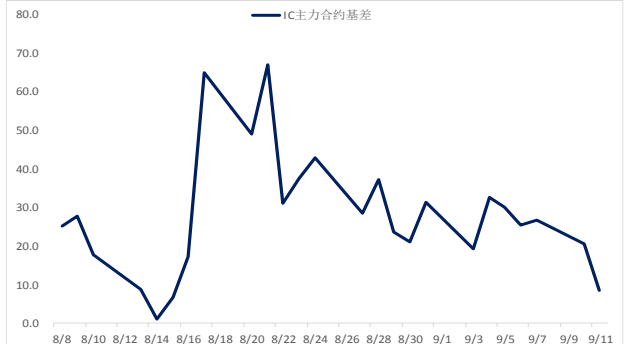
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 上证 50 股指期货主力合约



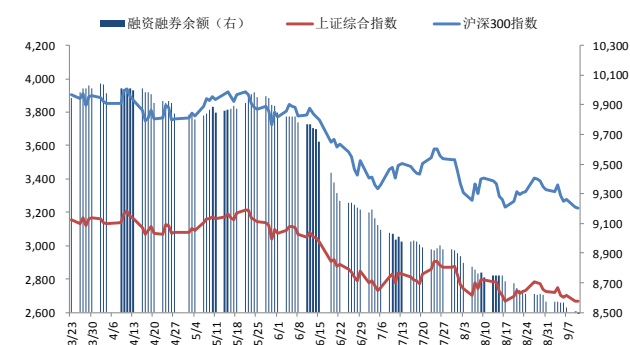
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约基差



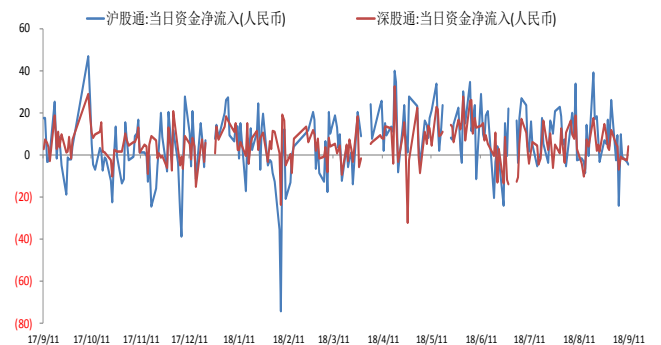
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: 融资融券规模



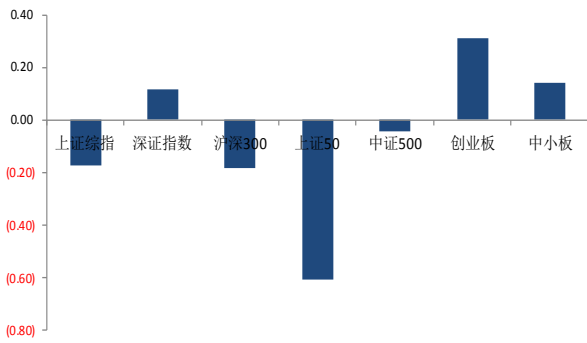
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: 深/沪股通资金净流入



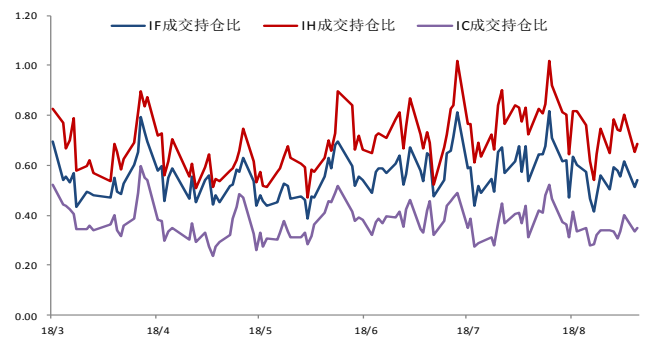
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

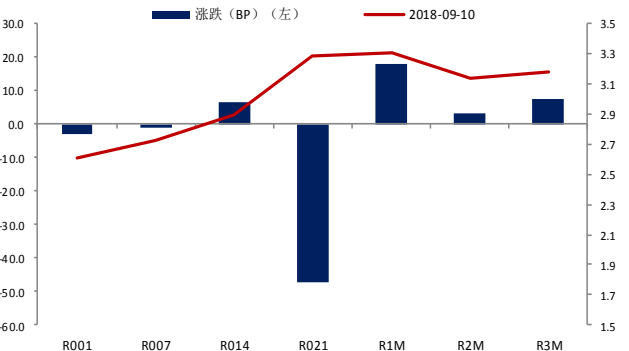
图 20: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

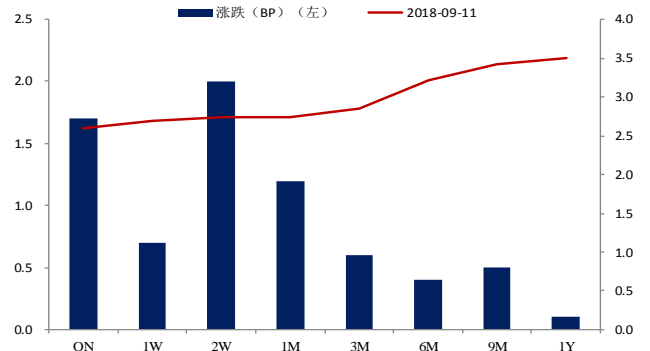
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



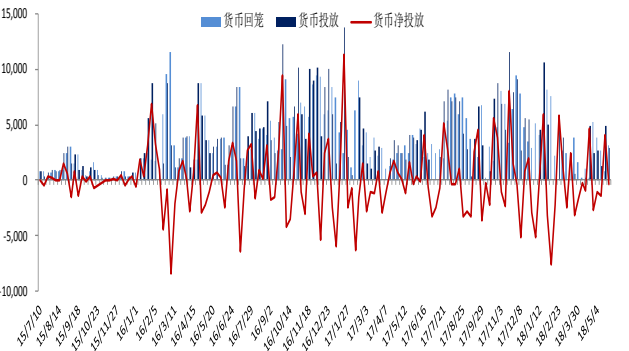
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



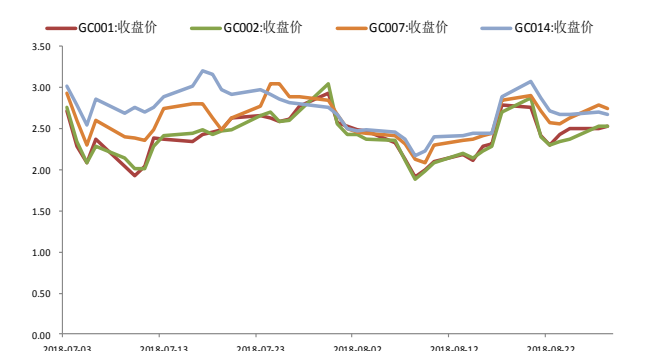
数据来源: wind、国都期货研究所

图 23: 公开市场操作



数据来源: wind、国都期货研究所

图 24: 上证所质押式国债回购利率



数据来源: wind、国都期货研究所

### 分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

张楠，国都期货研究所金融期货分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，清华大学经管学院经济学学士。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。