

宏观金融组:

研究员:

周之云

0571-87788888-8552

zzy@zdgq.com

投资咨询资格: Z006586

三季度数据略好于预期，股债受挫源于流动性收紧担忧

观点摘要:

市场焦点事件和数据回顾:

- **国内外经济事件点评** 【三季度经济数据基本符合预期，数据略微好于预期】
中国三季度 GDP 同比增长 6%，前三季度增长 6.2%；9 月规上工业增加值同比增 5.8%，增速三个月新高；9 月社会消费品零售总额同比增 7.8%；前三季度固定资产投资增速回落至 5.4%；前 9 个月房地产开发投资增速持平。

- **货币市场** 周五银行间流动性整体中性，月内各期限资金加权价格有不同程度回升，早盘银行适量融出，午盘后资金面维持中性，隔夜 7 天需求不减，14 天以上的需求逐渐殆尽，隔夜资金价格基本维持加权+20bp 附近，隔夜需求较强直至收盘。

- **上周公开市场情况** 央行公开市场开展 300 亿元 7 天期逆回购操作，周五无逆回购到期，当天净投放 300 亿。上周净投放 2300 亿元（包含 2000 亿 MLF）。

- **利率债走势** 周五三季度经济数据出炉之后股债双杀。经济数据基本符合预期或者说比预期略好一点。其中，工业增加值增速明显好于 7、8 月，固定资产投资缓中趋稳，消费反弹，使得长端收益率继续向上。此外，海外市场长债收益率在过去一周也纷纷反弹，美国 10 年期国债在过去一个多月两次测试 1.5% 均未能有效向下突破，目前方向选择向上，由于市场一直跑在美联储降息预期之前，且目前债券收益率隐含了过多的悲观预期，一旦美联储宽松政策不及预期，将触发十年债收益率往 2.0% 方向前进。因此，短期我们继续保持对 5-10 年国债期货谨慎的看法。

- **股指走势** 上周股市出现调整，原因可能为如下几方面：第一，本来已经缓和向好的中美贸易战因为美众议院通过“香港人权与民主法案”搞事情，触及到了中国不可触碰或让步的主权问题，而且在持续发酵，现在美方慌了要和中国进一步谈敲定具体文本，但中方没有这个意思，这让市场再度扑朔迷离，如果这一次谈崩，那中美两国的关系必然会更加紧张，引发了市场投资者担忧的预期；第二，通胀破 3，猪价持续上涨引发投资者对于通胀的担忧，按照历史来看，通胀无牛市。我们认为首先，中美谈判是一场持久战，总体上不应过于乐观也不过于悲观；第二，CPI 的高点将在明年 1 月份，后期会随着基数效应逐步降低。所以，对 A 股短期看平，中期向好。对于各大指数来说，我们相对更看好 IC 指数，代表中国未来的发展方向，远月合约贴水带来更多的安全垫保护，建议中期来看，可逢低继续加仓 IC 远月合约。

相关报告

一、中国债券市场

表1: SHIBOR 利率变化情况 单位: %

SHIBOR	隔夜	1周	2周	1个月	3个月
最新	2.6180	2.6910	2.7090	2.7130	2.7460
日环比	3.3	2.8	1.2	0.4	1
前一日环比	-10.9	-2.3	-1.7	0.5	0.4
周环比	40.3	10	22.3	1.4	2.7

资料来源: Wind 中大期货研究院

表2: 国债利率变化情况 单位: %

国债	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	30Y	50Y
最新	2.5678	2.7908	2.9803	3.1945	3.1870	3.5001	3.5355	3.8188	3.9824
日环比	1.5	0.53	-2	2.28	3.01	3.26	3.26	3.49	2.51
前一日环比	-0.63	-1.09	-0.71	-1.25	-1.24	-0.99	-1	-0.73	0.01
周环比	4.14	0.74	-6.64	1.29	2.29	3.03	3.03	3.77	2.99

资料来源: Wind 中大期货研究院

表3: 国债期货收盘价、成交量及持仓变动情况 单位: %

国债期货	收盘价	涨跌幅 (%)	成交量	成交变动 (手)	持仓量 (手)	持仓变动 (手)
5年期	99.67	-0.13	9,270	1,443	33,600	302
10年期	98.04	-0.27	36,415	7,234	86,272	826

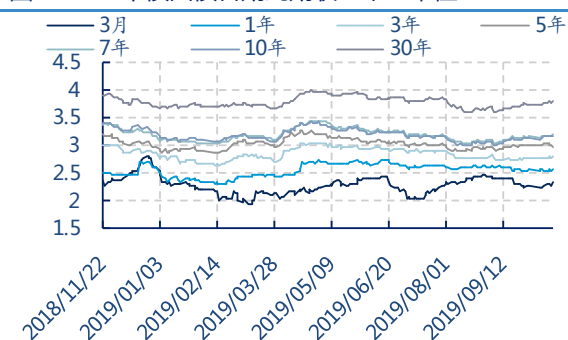
资料来源: Wind 中大期货研究院

表4: 金融债 (国开债) 利率变化情况 单位: %

国开债	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	30Y	50Y
最新	2.7294	3.1118	3.4636	3.7062	3.5752	3.9161	3.9770	4.1837	4.2915
日环比	1.27	1.42	1.56	0.74	2.5	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
前一日环比	-0.46	-1.56	-1.77	-1.04	-2.25	0	0	0	0
周环比	0.05	0.72	0.44	0.21	0.51	0.01	0.01	0.01	0.01

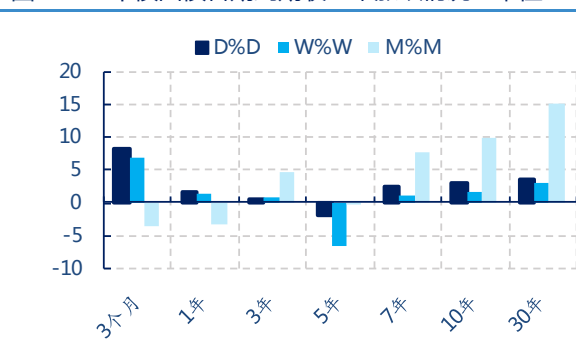
资料来源: Wind 中大期货研究院

图 1: 中债国债各期到期收益率 单位: %

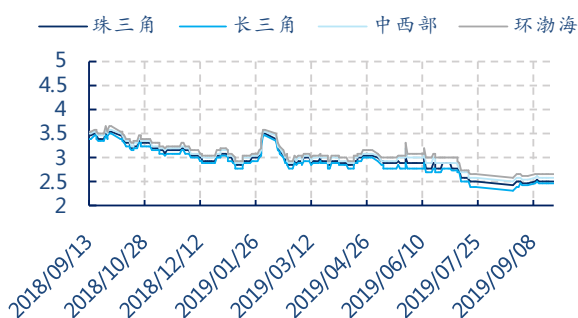


数据来源: Wind 中大期货研究院

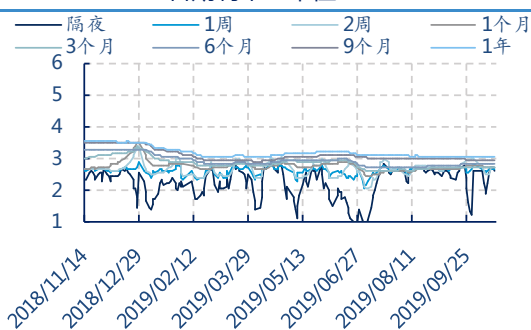
图 2: 中债国债各期到期收益率涨跌情况 单位: 基点



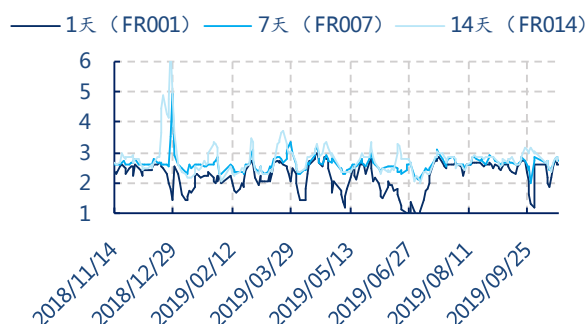
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 3： 四大经济区票据直贴利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

图 4： SHIBOR 各期利率 单位：%


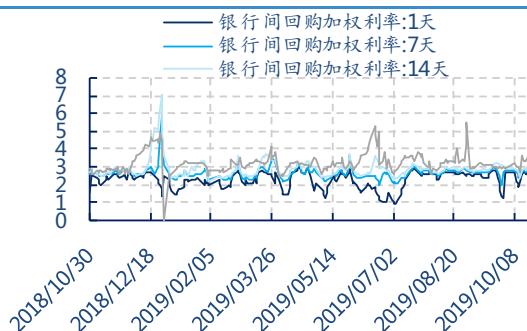
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 5： 回购定盘利率 单位：%


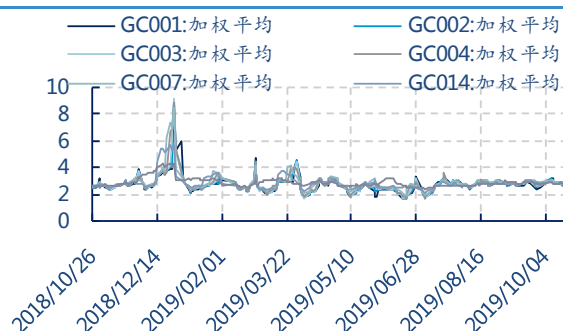
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 6： 回购定盘利率涨跌情况 单位：基点


数据来源：Wind 中大期货研究院

图 7： 银行间回购加权利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

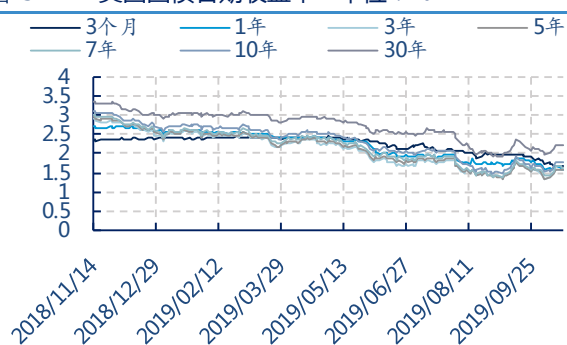
图 8： 交易所国债逆回购利率 单位：%


数据来源：Wind 中大期货研究院

二、 全球主要债券市场

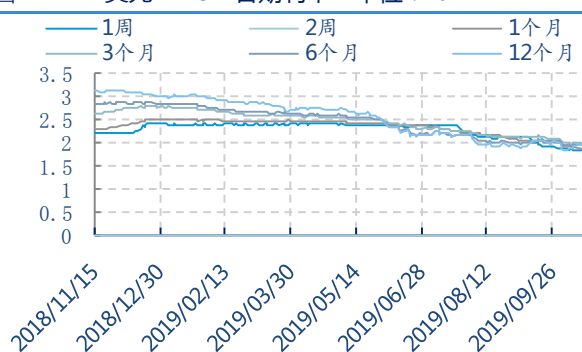
中大期货研究|宏观金融|周报

图 9： 美国国债各期收益率 单位：%



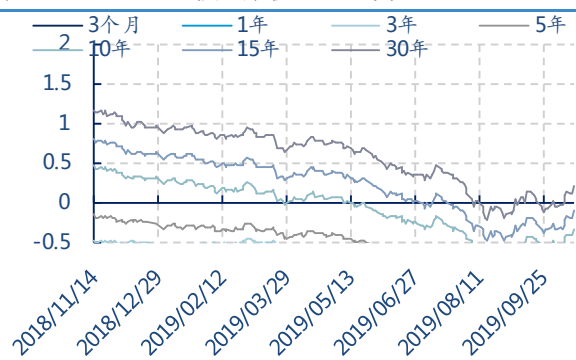
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 11： 美元 LIBOR 各期利率 单位：%



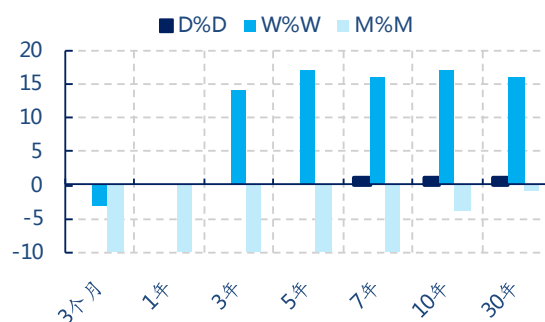
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 13： 欧元区公债各期收益率 单位：%



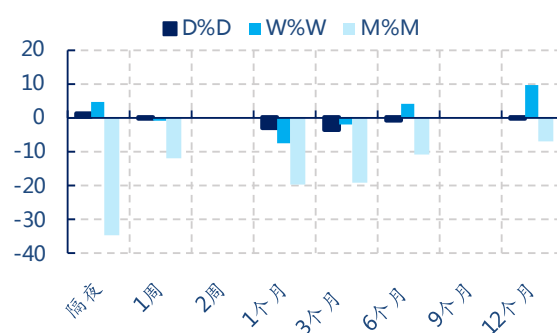
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 10： 美国国债各期收益率涨跌情况 单位：基点



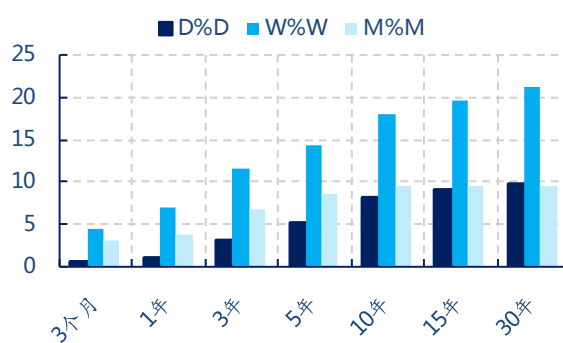
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 12： 美元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

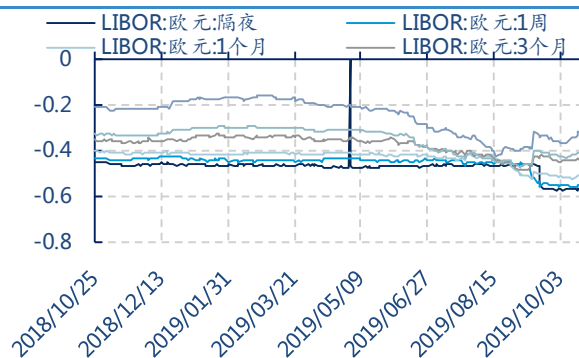
图 14： 欧元区公债各期收益率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

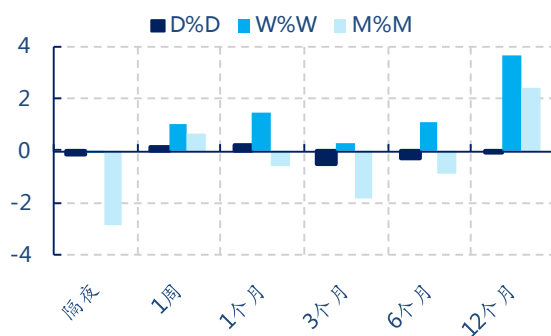
中大期货研究|宏观金融|周报

图 15: 欧元 LIBOR 各期利率 单位: %



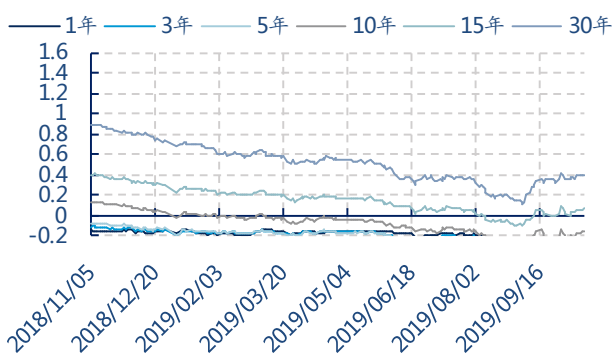
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 16: 欧元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



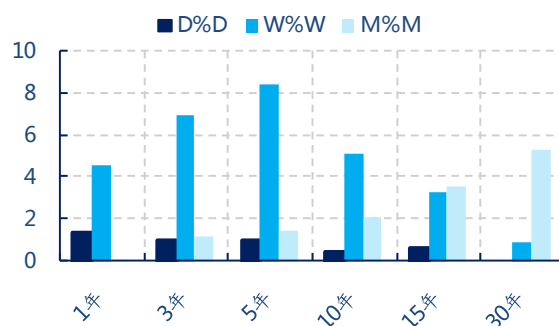
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 17: 日本国债各期收益率 单位: %



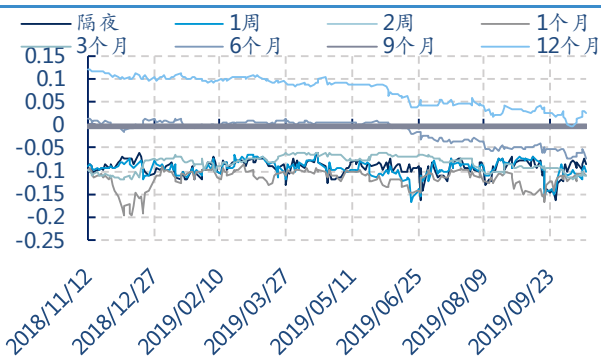
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 18: 日本国债各期收益率涨跌情况 单位: 基点



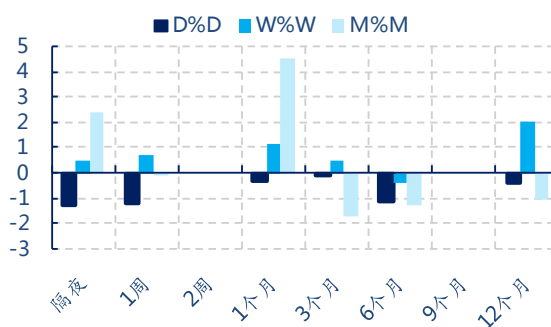
数据来源: Wind 中大期货研究院

图 19: 日元 LIBOR 各期利率 单位: %



数据来源: Wind 中大期货研究院

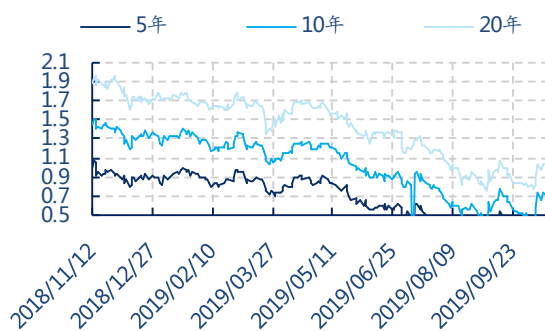
图 20: 日元 LIBOR 各期利率涨跌情况 单位: 基点



数据来源: Wind 中大期货研究院

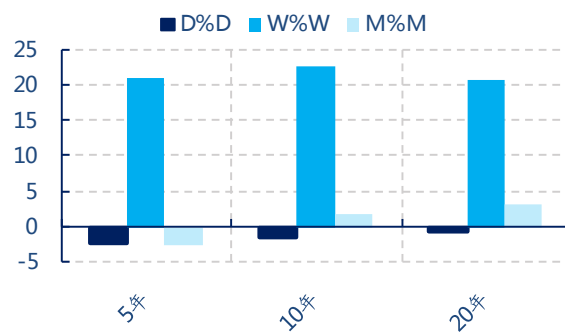
中大期货研究|宏观金融|周报

图 21： 英国国债各期收益率 单位：%



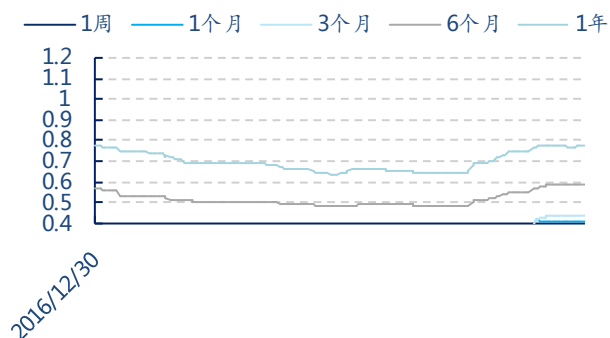
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 22： 英国国债各期收益率涨跌情况 单位：基点



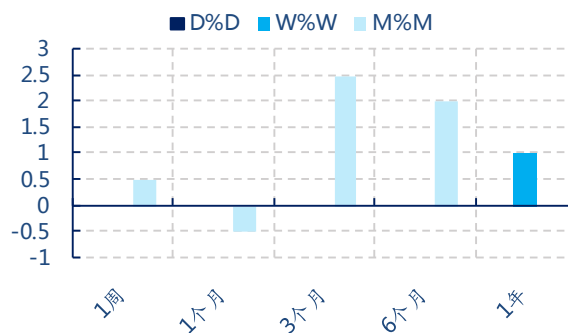
数据来源：Wind 中大期货研究院

图 23： 英镑各期同业拆借利率 单位：%



数据来源：Wind 中大期货研究院

图 24： 英镑各期同业拆借利率涨跌情况 单位：基点



数据来源：Wind 中大期货研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9530

