

兴证期货·研究发展部

刘文波

投资咨询资格编号：Z0010856

联系人：尚芳

期货从业资格编号：F3013528

021-20370946

5 年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	98.020	97.990	0.000
收盘价	97.965	98.030	97.855
最高价	98.170	98.185	0.000
最低价	97.965	97.970	0.000
结算价	98.050	98.075	97.990
涨跌	-0.105	-0.045	-0.155
涨跌幅(%)	-0.11	-0.05	-0.16
成交量	11,850	1,140	0
持仓量	50,238	3,906	10
仓差	439	547	0

10 年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	95.250	95.290	95.275
收盘价	95.115	95.110	95.100
最高价	95.435	95.400	95.275
最低价	95.105	95.100	95.100
结算价	95.215	95.180	95.125
涨跌	-0.245	-0.240	-0.225
涨跌幅(%)	-0.26	-0.25	-0.24
成交量	49,234	938	8
持仓量	53,819	6,568	153
仓差	489	173	2

银行间国债收益率水平



资金面担忧再起，期债低开尾盘跳水

2017 年 7 月 10 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周五 10 年期国债期货主力合约 T1709 合约报 95.115 元跌 0.245 元或 0.26%，成交 49234 手。国债期货 T1712 合约报 95.11 元，跌 0.24 元或 0.25%，成交 938 手。国债期货 T1803 合约报 95.10 元，跌 0.225 元或 0.24%，成交 8 手。5 年期国债期货主力合约 TF1709 合约报 97.965 元，跌 0.105 元或 0.11%，成交 11850 手。国债期货 TF1712 合约报 98.03 元，跌 0.045 元或 0.05%，成交 1140 手。国债期货 TF1803 合约报 97.855 元，跌 0.155 元或 0.16%，成交 0 手。

资金面方面，周五（7 月 7 日），货币市场利率多数下行，资金面仍充裕。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.5438%，跌 1.83 个基点；7 天期报 2.8095%，跌 0.11 个基点；14 天期报 3.7371%，涨 5.58 个基点；1 个月期报 3.8000%，跌 16.92 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.4939%，跌 1.03 个基点；7 天期报 2.7073%，跌 2.52 个基点；14 天期报 3.6215%，跌 1.92 个基点；1 个月期报 3.9553%，跌 11.56 个基点。

策略建议

上周五国债期货早盘小幅低开低后偏弱震荡，午盘拉涨后窄幅震荡，尾盘较大幅跳水，转涨为跌。现券方面，5 年期收益率下行 0.07 个 bp 至 3.4838%，10 年期收益率上行 2.37 个 bp 至 3.5897%，IRS 小幅上行。上周五消息面淡静，市场或等待下周召开全国金融工作会议给出较明确的监管信号，期债走势稍强于现券；同时 70 亿元转债申购对资金面影响不大；央行继续暂停公开市场操作，净回笼 200 亿元，资金面维持偏宽松。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者轻仓多 TF 空 T (2:1)，仅供参考。

债市要闻

【金融去杠杆初见成效，委外抽水逐渐见底】

银行“委外”赎回情况逐步浮出水面，刚刚公布完毕的基金二季末规模数据显示，债券型基金二季度的规模为1.74万亿元，相比一季度的1.99万亿元，缩水2450.78亿元，幅度达到12.32%。不过，业内人士表示，进入三季度金融去杠杆初见成效，机构投资者撤退步伐将放慢，委外资金又将回流。

二季度数据显示，随着金融去杠杆，对接银行的委外资金开始出现撤退迹象，部分基金出现较大幅度的赎回。据第三方机构测算，去年三四季度是委外资金入市的小高潮，按照一年的期限来计算，今年下半年委外也会大概率复制这一行情。经过上半年的调整，目前信用债市场绝对收益率已较有吸引力。未来除了银行资金，被限制举牌的保险机构也将加大债券资产配置。

【券商资管去杠杆，料渐进清理资金池】

据显示，从2011年底至2016年底，券商资产管理业务规模从2818.68亿元飙升至17.82万亿元，五年间年化复合增速高达45%，券商资管在持牌资管机构资管规模中的占比从1.6%提升到15%左右。业内人士认为，券商资管业务的风险累积点主要在资金池业务，对资金池业务的监管应采取渐进式策略管理，旨在降低短期资金市场的流动性。

【日本央行宣布在0.11%收益率水准无限量买进10年期国债】

日本央行宣布，在0.11%收益率水准无限量买进10年期国债；将5至10年期国债常规购买规模从之前的4500亿日元提高至5000亿日元。日本央行开展操作后，10年期日本国债收益率跌至0.095%。

【流动性充裕 Shibor 全线下行，1个月和3个月 Shibor 均创去年8月以来最长连跌】

上周五（7月7日），流动性充裕，Shibor全线下行，1个月和3个月Shibor均创去年8月以来最长连跌。隔夜Shibor跌1.43bp报2.5330%，7天Shibor跌0.61bp报2.7858%，14天Shibor跌0.9bp报3.6990%，1个月Shibor跌6.12bp报4.2150%，连降15日，创去年8月11日来最长连跌；3个月Shibor跌2.69bp报4.3607%，连续17日下行，为去年8月19日来最长连跌；1年Shibor跌0.17bp报4.4091%。

价差跟踪

表 1：跨品种和跨期价差跟踪表

价差	跨品种价差 (TF-T 结算价)			TF 跨期价差 (结算价)		T 跨期价差 (结算价)	
	当季(主力)	下季	隔季	当季-下季	下季-隔季	当季-下季	下季-隔季
现值	2.835	2.895	2.865	-0.025	0.085	0.035	0.055
前值	2.71	2.725	2.685	-0.005	0.065	0.01	0.025
变动	0.125	0.170	0.180	-0.020	0.020	0.025	0.030

数据来源：WIND，兴证期货

可交割券及 CTD 概况

表 2：TF1709 活跃可交割券（5 年期）

序号	代码	到期收益率	剩余期限	转换因子	IRR	成交量 (亿)
1	170001.IB	3.5200	4.5233	0.9951	4.1893	3.6
2	150014.IB	3.4639	5.011	1.0132	3.9039	1
3	160021.IB	3.5100	4.2932	0.9769	3.5621	7.2
4	120004.IB	3.4813	4.6384	1.0209	3.5383	4.8
5	170007.IB	3.4650	4.7726	1.0054	3.4679	75.8

数据来源：WIND，兴证期货

表 3：T1709 活跃可交割券（10 年期）

序号	代码	到期收益率	剩余期限	转换因子	IRR	成交量 (亿)
1	170010.IB	3.5900	9.8301	1.0433	3.0345	51.36
2	160017.IB	3.6100	9.0822	0.9798	2.7998	0.1
3	150023.IB	3.5800	8.2795	0.9993	-0.6121	2
4	170004.IB	3.4900	9.6	1.0326	-1.8012	10.4
5	170013.IB	3.6000	6.9644	1.0343	-3.7015	32.2

数据来源：WIND，兴证期货

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。