

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

资金面担忧再起，期债低开偏弱震荡

2017年7月11日 星期二

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货主力合约TF1709合约报95.095元跌0.12元或0.13%，成交39517手。国债期货TF1712合约报95.035元，跌0.145元或0.15%，成交932手。国债期货TF1803合约报95.005元，跌0.12元或0.13%，成交35手。5年期国债期货主力合约TF1709合约报97.900元，跌0.15元或0.15%，成交10920手。国债期货TF1712合约报97.915元，跌0.16元或0.16%，成交587手。国债期货TF1803合约报97.855元，跌0.135元或0.14%，成交0手。

资金面方面，资金面有所收敛，货币市场利率多数上涨。银行间质押式回购1天期品种涨4.12bp报2.5351%，7天期涨1.07bp报2.7180%，14天期跌1.32bp报3.6083%，1个月期涨4.47bp报4.0000%。

策略建议

昨日国债期货早盘小幅低开后小幅冲高，临近午盘跳水，午盘偏弱震荡。现券方面，5年期收益率上行1.62个bp至3.50%，10年期收益率上行0.14个bp至3.5911%，IRS小幅下行。昨日公布的CPI略低于预期，PPI持平于前期，令期债盘中冲高，后临近午盘期债跳水走弱，或出于对本周资金面和监管不确定性的担忧，现券收益率小幅上行，期债走势弱于现券；央行继续暂停公开市场操作，净回笼300亿元，资金面维持偏宽松。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者多TF空T(2:1)，仅供参考。

5年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	97.990	98.015	0.000
收盘价	97.900	97.915	97.855
最高价	98.060	98.070	0.000
最低价	97.895	97.915	0.000
结算价	97.920	97.950	97.860
涨跌	-0.150	-0.160	-0.135
涨跌幅(%)	-0.15	-0.16	-0.14
成交量	10,920	587	0
持仓量	50,453	4,119	10
仓差	215	213	0

10年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	95.150	95.150	94.710
收盘价	95.095	95.035	95.005
最高价	95.300	95.250	95.095
最低价	95.050	95.000	94.710
结算价	95.110	95.040	95.025
涨跌	-0.120	-0.145	-0.120
涨跌幅(%)	-0.13	-0.15	-0.13
成交量	39,517	932	35
持仓量	53,528	6,587	155
仓差	-291	19	2

银行间国债收益率水平



债市要闻

【统计局：2017年6月份CPI、PPI同比涨幅均与上月持平】

统计局城市司高级统计师绳国庆解读2017年6月份CPI、PPI数据表示，6月CPI环比降0.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点，在6月CPI同比1.5%的涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为1.2个百分点，新涨价因素约为0.3个百分点；环比看，6月PPI继续下降，降幅比上月收窄0.1个百分点。

一、居民消费价格环比略降，同比涨幅与上月持平

从环比看，6月份CPI下降0.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点。食品价格下降1.0%，影响CPI下降0.20个百分点，主要是受部分鲜活食品价格下降影响。6月份，鲜果、猪肉和鲜菜供应相对充足，价格分别下降4.2%、3.4%和1.1%，合计影响CPI下降0.19个百分点；鸡蛋价格前期较为低迷，6月份受蛋鸡存栏减少及气温升高产蛋量下降影响，价格由降转升，上涨6.2%。非食品价格环比上涨0.1%，影响CPI上涨0.05个百分点。临近暑假，飞机票和旅游价格分别上涨5.2%和1.7%；住房租赁进入旺季，房租价格上涨0.3%；受原材料价格上涨影响，中药和西药价格继续走高，分别上涨0.4%和0.6%；受国际原油价格波动影响，汽、柴油价格分别下降2.1%和2.4%。

从同比看，6月份CPI上涨1.5%，涨幅与上月持平。非食品价格上涨2.2%，影响CPI上涨约1.73个百分点。其中，医疗保健类价格上涨5.7%，教育服务类价格上涨3.2%，居住类价格上涨2.5%。食品价格下降1.2%，影响CPI下降约0.24个百分点。其中，猪肉和蛋价格下降较多，降幅分别为16.7%和9.3%，合计影响CPI下降0.56个百分点；鲜果和鲜菜因去年同月基数相对较低，价格分别上涨9.9%和5.8%，合计影响CPI上涨0.28个百分点。

据测算，在6月份1.5%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为1.2个百分点，新涨价因素约为0.3个百分点。

6月份，扣除食品和能源的核心CPI同比上涨2.2%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。

二、工业生产者出厂价格环比降幅略有收窄，同比涨幅与上月持平

从环比看，6月份PPI继续下降，降幅比上月收窄0.1个百分点。生产资料价格下降0.2%，降幅比上月收窄0.2个百分点，其中加工工业价格由上月下降转为本月上涨0.1%；生活资料价格下降0.1%，降幅与上月相同。从主要行业看，涨幅扩大的有造纸和纸制品业、有色金属矿采选业，分别上涨0.9%和0.6%；由降转升的有黑色金属冶炼和压延加工业、纺织业，分别上涨0.4%和0.1%；降幅扩大的有石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业、石油加工业，分别下降2.3%、2.1%和2.0%。

从同比看，6月份PPI上涨5.5%，涨幅与上月持平。在主要工业行业中，

涨幅回落的有煤炭开采和洗选业、石油加工业、石油和天然气开采业，分别上涨 33.2%、14.9%和 13.8%；涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业、非金属矿物制品业，分别上涨 24.5%、13.9%和 7.7%。上述六大行业合计影响 PPI 同比上涨约 4.4 个百分点，占总涨幅的 80.0%。

据测算，在 6 月份 5.5% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 4.7 个百分点，新涨价因素约为 0.8 个百分点。

【山水水泥：主承销商兴业银行公布“13 山水 MTN1”违约后续进展情况】

主承销商兴业银行公告称，山水水泥“13 山水 MTN1”违约后，主承销商兴业银行 2017 年 6 月 21 日主持召开了“13 山水 MTN1”2017 年度第二次持有人会议。持有人会议表决通过了《关于要求山东山水水泥集团有限公司立即偿付“13 山水 MTN1”债券本息并支付违约金的议案》、《关于要求山东山水水泥集团有限公司承诺不逃废债并提交偿债计划的议案》及《关于要求山东山水水泥集团有限公司尽快解决公章问题，履行信息披露职责的议案》。

后续将继续密切跟踪山东山水实际控制权纠纷进展情况、生产经营情况，与山东山水母公司的大股东天瑞集团、山水投资、亚洲水泥、中国建材股份有限公司及相关方进行沟通，协调相关方及时提出有效的偿债资金筹措及兑付方案，关注中国信达的债券收购计划进程、亚洲水泥对中国山水提出的呈请进展及山水投资新托管人动态。

【Shibor 多数下跌，隔夜品种转为上涨中长期品种继续下行】

周一（7 月 10 日），Shibor 多数下跌。隔夜 Shibor 涨 1.6bp 报 2.5490%，7 天 Shibor 跌 0.18bp 报 2.7840%，14 天 Shibor 跌 0.6bp 报 3.6930%，1 个月 Shibor 跌 5.4bp 报 4.1610%，连降 16 日，创去年 8 月 11 日来最长连跌；3 个月 Shibor 跌 1.86bp 报 4.3421%，连续 18 日下行，为去年 8 月 19 日来最长连跌；1 年 Shibor 跌 0.18bp 报 4.4073%。

央行连续十二日暂停公开市场操作，央行公告称，目前银行体系流动性在对冲政府债券发行缴款和央行逆回购到期等因素后处于适中水平，7 月 10 日不开展公开市场操作。当日有 300 亿逆回购到期，净回笼 300 亿；本周央行公开市场有 2800 亿逆回购和 1795 亿 MLF 到期。

分析师称，7 月份第一周，6 月底部分投资者预期的“流动性紧张”并未出现，反而是“松”得有点不象话。央行公开市场操作连续净回笼，也反映了真实流动性状况好于预期。

华创证券提醒，本周开始公开市场到期量大，加上分红缴税的因素，伴随央行继续收钱，资金面将面临逐步收紧的压力，另外海外主要国家收益率还在持续上行，对国内的压力也越来越大，后期债市收益率仍将面临上行压力。

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	2.81	2.91	2.835	-0.03	0.09	0.07	0.015
前值	2.835	2.895	2.865	-0.025	0.085	0.035	0.055
变动	-0.025	0.015	-0.030	-0.005	0.005	0.035	-0.040

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	170007.IB	3.5050	4.7616	1.0054	3.5924	64.5
2	150007.IB	3.4900	4.7699	1.0227	3.1522	0.9
3	120004.IB	3.4626	4.6274	1.0209	2.2059	2
4	160021.IB	3.4700	4.2822	0.9769	1.8141	0.5
5	140024.IB	--	4.2904	1.0265	--	--

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	3.5925	9.8219	1.0433	2.5043	321.5
2	170004.IB	3.5000	9.5918	1.0326	-2.2113	11.5
3	170013.IB	3.6200	6.9562	1.0343	-3.9762	13.8
4	170006.IB	3.6207	6.6877	1.0115	-4.4278	19.2
5	070013.IB	--	10.1068	1.1295	--	--

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。本报告清晰准确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。