

兴证期货·研究发展部

刘文波

期货从业资格编号：F0286569

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

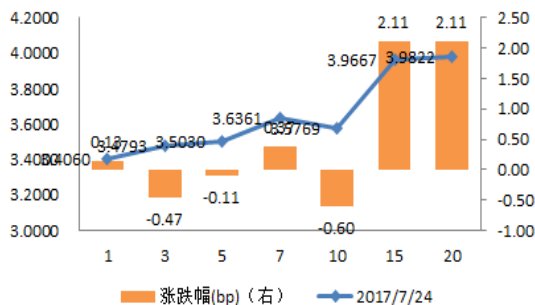
5年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	97.730	97.940	0.000
收盘价	97.790	97.985	97.940
最高价	97.815	98.000	0.000
最低价	97.715	97.930	0.000
结算价	97.750	97.960	98.020
涨跌	0.075	0.045	-0.045
涨跌幅(%)	0.08	0.05	-0.05
成交量	5,582	1,599	0
持仓量	45,645	13,551	19
仓差	-727	619	0

10年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	95.255	95.245	95.210
收盘价	95.335	95.295	95.200
最高价	95.355	95.335	95.255
最低价	95.225	95.220	95.200
结算价	95.300	95.260	95.210
涨跌	0.105	0.070	-0.010
涨跌幅(%)	0.11	0.07	-0.01
成交量	26,075	1,994	11
持仓量	47,722	10,983	204
仓差	-86	416	6

银行间国债收益率水平



资金面紧张缓解，期债高开偏强震荡

2017年7月25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T1709合约报95.335元涨0.105元或0.11%，成交26075手。国债期货T1712合约报95.295元，涨0.07元或0.07%，成交1994手。国债期货T1803合约报95.20元，跌0.01元或0.01%，成交11手。5年期国债期货主力合约TF1709合约报97.79元，涨0.075元或0.08%，成交5582手。国债期货TF1712合约报97.985元，涨0.045元或0.05%，成交1599手。国债期货TF1803合约报97.94元，跌0.045元或0.05%，成交0手。

资金面较上周有所宽松，货币市场利率多数下跌。银行间质押式回购1天期品种跌1.74bp报2.7228% 7天期跌5.95bp报2.8504%，14天期涨3.99bp报4.0835%。

策略建议

昨日国债期货早盘微幅高开后震荡走高，午盘跳水，涨幅收窄，尾盘拉涨。现券方面，5年期收益率下行0.11个bp至3.5030%，10年期收益率下行0.6个bp至3.5769%，IRS微幅上行。昨日消息面淡静，央行进行7天期2000亿元，14天期1500亿元逆回购，利率持平于前期，净投放2200亿元，资金面紧张进一步缓解，大多数期限资金利率出现下行。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者多TF空T(2:1)或轻仓多下季空当季操作，仅供参考。

债市要闻

【平安证券达成“中期限利率互换”全市场首单集中清算成功交易】

7月24日，境内人民币利率互换产品新增5年以上期限合约，清算方式为集中清算，X-SWAP平台同步上线。

上海清算所通知，平安证券率先达成市场首笔完成确认进入集中清算的交易，成交单IRS20170724000009，交易为7年期挂钩FR007的利率互换，交易对手是中信证券。

【中国结算正式发布《临时停市债券质押式回购业务结算暂行办法》】

近日，中国结算正式发布《临时停市债券质押式回购业务结算暂行办法》，自2018年1月22日起实施。

据中国结算有关负责人介绍，《暂行办法》旨在防范因台风暴雨等原因引发临时停市时债券质押式回购业务，难以滚动续作导致结算环节发生巨额透支风险，是证券登记结算系统应对灾害等突发事件而采取的临时应急举措，不影响正常状态下回购业务的办理。该办法的发布，对规范临时停市回购业务的结算处理，保障证券登记结算系统安全稳定运行意义重大。

此前，中国结算就《暂行办法》公开向全市场征求意见。征求意见期间，中国结算共收到36家市场机构的123条意见反馈，合并汇总共计30条意见。从意见征集情况来看，各方对《暂行办法》所规定场景下的回购业务安排整体无异议，普遍认为《暂行办法》已基本成熟，相关意见主要涉及具体的落地实施等事宜。

相关负责人表示，经梳理研究，《暂行办法》对其中合理意见进行了充分采纳，对相关内容进行了完善。《暂行办法》共十二条，从制定依据、适用范围，以及全天、日间临时停市的回购业务结算安排进行了说明。并规定了回购延后清算交收安排所产生后续影响的处理。对于因延迟清算交收导致欠库、透支等行为，进行了豁免安排。对于资金融入方因临时停市延期偿还资金的情形，资金融入方需对回购业务资金融出方适当补偿。重点说明了证券登记结算系统发生故障或交易场所实施日间临时停市当日不能正常进行日终处理等情形，不适用《暂行办法》。

考虑到《暂行办法》的实施需各市场参与者进行一定的业务、技术准备，《暂行办法》自2018年1月22日起实施。有关负责人提醒，在《暂行办法》正式实施前，请各参与者按照相关要求抓紧做好相关的技术系统改造、业务文件制定、投资者教育等工作。

【农发行三期固息债中标利率低于中债估值，需求旺盛】

农发行1年期固息增发债中标利率3.58%，全场倍数4.47；7年期固息增发债中标利率4.1848%，全场倍数4.2；10年期固息增发债中标利率4.2181%，

全场倍数 5.14。

7月21日，中债1年期农发行债到期收益率 3.6875%，7年期农发行债到期收益率 4.2362%，10年期农发行债到期收益率 4.2532%。

【逆回购加码流动性继续改善，Shibor 多数下跌】

周一（7月24日），逆回购加码，流动性继续改善，Shibor 多数下跌。

隔夜 Shibor 跌 2.5bp 报 2.7080%，7 天 Shibor 跌 0.2bp 报 2.8450%，1 个月 Shibor 跌 1.97bp 报 3.9300%；3 个月 Shibor 持平报 4.2550%；1 年 Shibor 跌 0.17bp 报 4.3960%。

央行公告称，为对冲政府债券发行缴款和逆回购、MLF 到期等因素对银行体系流动性的影响，7月24日以利率招标方式开展了 3500 亿元逆回购操作。其中，7 天期 2000 亿、14 天期 1500 亿，当日有 1300 亿逆回购到期，净投放 2200 亿。今日还有 1385 亿 MLF 到期。

上周开始缴税缴准导致资金面压力加大，央行相应加大净投放力度予以对冲。申万宏源宏观称，从结果来看，资金成本出现冲高回落，预计央行维稳将延续到月末，资金面难以出现超预期波动。

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	2.45	2.7	2.81	-0.21	-0.06	0.04	0.05
前值	2.485	2.715	2.775	-0.225	-0.045	0.005	0.015
变动	-0.035	-0.015	0.035	0.015	-0.015	0.035	0.035

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	3.5290	4.7233	1.0054	3.1222	40.8
2	170014. IB	3.5025	4.9726	1.0208	2.9665	38.9
3	140024. IB	3.5000	4.2521	1.0265	0.5816	0.3
4	150007. IB	--	4.7315	1.0227	--	--
5	110024. IB	--	4.3205	1.0221	--	--

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	160017. IB	3.6400	9.0356	0.9798	4.8761	1
2	160010. IB	3.6563	8.7863	0.9924	4.684	11.22
3	170010. IB	3.5750	9.7836	1.0433	2.6123	34.3
4	150016. IB	3.6300	7.9836	1.0353	-0.2479	1.5
5	170013. IB	3.6300	6.9178	1.0343	-4.2078	324.6

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。