

日度报告

金融衍生品·国债期货

兴证期货·研发产品系列

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    | 97.790 | 98.000 | 0.000  |
| 收盘价    | 97.640 | 97.870 | 97.940 |
| 最高价    | 97.800 | 98.000 | 0.000  |
| 最低价    | 97.625 | 97.515 | 0.000  |
| 结算价    | 97.650 | 97.880 | 97.920 |
| 涨跌     | -0.110 | -0.090 | -0.080 |
| 涨跌幅(%) | -0.11  | -0.09  | -0.08  |
| 成交量    | 7,773  | 1,793  | 0      |
| 持仓量    | 44,955 | 14,185 | 19     |
| 仓差     | -690   | 634    | 0      |

10年期国债期货

| 品种     | T1709  | T1712  | T1803  |
|--------|--------|--------|--------|
| 开盘价    | 95.335 | 95.295 | 95.280 |
| 收盘价    | 95.120 | 95.120 | 95.100 |
| 最高价    | 95.385 | 95.330 | 95.280 |
| 最低价    | 95.085 | 95.095 | 95.100 |
| 结算价    | 95.120 | 95.110 | 95.100 |
| 涨跌     | -0.180 | -0.140 | -0.110 |
| 涨跌幅(%) | -0.19  | -0.15  | -0.12  |
| 成交量    | 35,911 | 3,278  | 16     |
| 持仓量    | 47,932 | 11,889 | 203    |
| 仓差     | 210    | 906    | -1     |

银行间国债收益率水平



资金面趋紧，期债高开低走

2017年7月26日 星期三

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95.12元，跌0.18元或0.19%，成交35911手。国债期货T1712合约报95.12元，跌0.14元或0.15%，成交3278手。国债期货T1803合约报95.10元，跌0.11元或0.12%，成交16手。5年期国债期货主力合约TF1709合约报97.64元，跌0.11元或0.11%，成交7773手。国债期货TF1712合约报97.87元，跌0.09元或0.09%，成交1793手。国债期货TF1803合约报97.94元，跌0.08元或0.08%，成交0手。

周二(7月25日)，资金面维持紧平衡，货币市场利率多数上涨。银行间同业拆借1天期品种报2.7513%，涨0.64个基点；7天期报3.0091%，涨12个基点；14天期报4.1010%，跌1.7个基点；1个月期报3.9500%，涨2个基点。银行间质押式回购1天期品种报2.7422%，涨1.94个基点；7天期报2.8819%，涨3.15个基点；14天期报4.0732%，跌1.03个基点；1个月期无成交。

策略建议

昨日国债期货早盘微幅高开后震荡走低，午盘跌幅扩大。现券方面，5年期收益率上行1.25个bp至3.5155%，10年期收益率上行1.51个bp至3.592%，IRS小幅上行。召开的政治局工作会议强调稳定，央行进行7天期1000亿元，14天期400亿元逆回购，利率持平于前期，净投放0亿元，资金面趋紧，短期限资金利率小幅上行。

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

### 【央行：严格规范金融市场交易行为，加强互联网金融监管】

央行网站显示，7月24日至25日上午，2017年中国人民银行分支行行长座谈会召开。会议的主要任务是：深入学习贯彻落实全国金融工作会议精神，分析当前国内外经济金融形势，研究部署下半年重点工作。人民银行党委书记、行长周小川就学习领会全国金融工作会议精神进行了深入解读，并对下一阶段工作作了部署。人民银行党委副书记、副行长易纲作总结讲话。陈雨露、潘功胜、范一飞、王鸿津、殷勇、张晓慧、刘国强出席会议并就分管工作提出要求。

会议一致认为，党的十八大以来，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，我国金融业改革开放发展取得了举世瞩目的伟大成就。这次全国金融工作会是在党的十九大之前召开的一次重要会议，体现了党中央对金融工作的高度重视。习近平总书记的重要讲话从总揽全局的战略高度科学分析了当前金融形势，明确了做好金融工作的指导思想、重要原则和重点任务，就金融服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革、加强金融监管协调、扩大金融对外开放、加强和完善党对金融工作的领导等一系列重大问题作了深刻阐述，明确了金融工作的大政方针，是我们做好今后一个时期各项工作的指导思想和根本遵循。李克强总理对做好新时期金融工作作了重要部署，提出了明确要求。马凯副总理就贯彻落实好全国金融工作会议精神做了具体安排。人民银行系统干部职工一定要认真学习，深刻领会，准确理解，坚决落实。

会议指出，今年以来，面对错综复杂的国内外经济金融形势，在党中央、国务院的正确领导下，人民银行按照中央经济工作会议的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，牢固树立和贯彻落实新发展理念，保持稳健中性的货币政策，进一步完善宏观审慎政策框架。稳妥推进重点领域和关键环节的金融改革。加强金融监管协调，推动金融市场平稳健康发展。强化金融风险监测分析，稳妥处置各类金融风险隐患，牢牢守住了不发生系统性金融风险的底线。深化外汇管理改革，金融对外开放与国际合作水平进一步提升。不断加强和改善党的建设，严格落实全面从严治党“两个责任”，各项工作都取得了积极成效。

会议强调，党的十九大将于下半年召开，做好中央银行各项工作意义重大。人民银行系统要把深入学习贯彻落实党的十九大和全国金融工作会议精神作为今后一个时期一项十分重要的政治任务，切实把思想认识和行动统一到以习近平同志为核心的党中央对经济金融形势的分析判断和决策部署上来，进一步增强做好金融工作的责任感、使命感和紧迫感，坚持稳中求进工作总基调，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，改革

创新，狠抓落实。一是加强和改善宏观调控。创新调控思路和方式，继续实施稳健中性的货币政策，处理好稳增长、调结构、控总量的关系，保持货币信贷适度增长和流动性基本稳定，为供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。二是围绕实体经济全面提升金融服务效率和水平。支持和引导金融机构加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，促进融资便利化，降低实体经济融资成本。坚持以实体经济需求为导向，继续推进金融产品创新，加大金融精准扶贫力度，促进普惠金融和绿色金融发展。三是把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置。加强风险监测预警，着力防范化解重点领域风险，完善金融安全防线和风险应急处置机制。严格规范金融市场交易行为，加强互联网金融监管。四是继续深化金融体制改革。深入推进利率市场化改革。进一步完善人民币汇率市场化形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加强金融监管协调，履行好国务院金融稳定发展委员会办公室职责。强化宏观审慎管理和逆周期调节。加强对系统重要性金融机构和金融基础设施的统筹监管，继续推进金融业综合统计和监管信息共享。五是稳步扩大金融对外开放。进一步深化外汇管理改革，促进贸易和投资便利化。稳步推进人民币国际化，不断完善人民币国际化的政策框架和基础设施。加强双边和多边金融合作，深入推进金融支持“一带一路”建设，深度参与全球经济金融治理。六是不断加强金融基础设施建设和管理，进一步提高中央银行金融服务与管理水平。

会议指出，要坚持党中央对金融工作的集中统一领导，把人民银行系统党的建设放在极端重要的位置，坚决维护党中央权威，确保党的路线方针政策得到有效贯彻落实。要继续深入学习习近平总书记系列重要讲话精神和治国理政新理念新思想新战略，进一步增强“四个意识”，全面提高做好金融工作的自觉性、主动性和创造性。深入落实全面从严治党“两个责任”，持续强化党风廉政建设和反腐败工作。加强各级领导班子和干部队伍建设，努力建设政治过硬、德才兼备的高素质央行人才队伍。

会议要求，人民银行系统干部职工要紧密团结在以习近平总书记为核心的党中央周围，以更加奋发有为的精神状态，勤勉尽责，勇于担当，不折不扣抓好金融改革发展稳定各项任务的落实，促进经济和金融良性循环、健康发展，以优异成绩迎接党的十九大胜利召开！

#### 相关新闻

#### 【国开行三期固息债中标利率低于中债估值，需求旺盛】

国开行 1 年期固息增发债中标利率 3.5506%，全场倍数 3.21，边际倍数 1.73；5 年期固息增发债中标利率 4.0428%，全场倍数 3.81，边际倍数 2.17；10 年期固息增发债中标利率 4.1492%，全场倍数 3.36，边际倍数 1.93。

7月24日，中债1年期国开债到期收益率为3.6869%，5年期国开债到期收益率为4.1056%，10年期国开债到期收益率为4.1799%。

**【Shibor多数下跌，短期品种转为上涨】**

周二（7月25日），Shibor多数下跌，但短期品种转为上涨。

隔夜Shibor涨0.67bp报2.7147%，7天Shibor涨0.4bp报2.8490%，1个月Shibor跌0.95bp报3.9205%；3个月Shibor跌0.1bp报4.2540%；1年Shibor跌0.25bp报4.3925%。

央行周二进行1000亿7天、400亿14天逆回购操作，当日有1400亿逆回购到期，完全对冲当日到期量。

中国证券报刊文称，周一央行放量开展3500亿元逆回购操作，交易量创春节后新高。分析人士指出，灵活调整OMO操作，“削峰填谷”熨平多因素对流动性的扰动，预计本周资金面将延续边际改善、恢复中性适度，月底货币市场利率下行暂受限。近期流动性最紧的时候已过去；跨月后，8月初流动性料进一步改善，货币市场利率将打开一定的下行空间；好在外汇流动及操作层面均显现积极变化，后续货币市场波动有望趋缓，流动性料松紧适度。

**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 | 2.53           | 2.77  | 2.82  | -0.23       | -0.04 | 0.01       | 0.01   |
| 前值 | 2.45           | 2.7   | 2.81  | -0.21       | -0.06 | 0.04       | 0.05   |
| 变动 | 0.080          | 0.070 | 0.010 | -0.020      | 0.020 | -0.030     | -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  | 120015. IB | 3.5309 | 5.0822 | 1.0177 | 3.6547 | 0.2     |
| 2  | 150026. IB | 3.5131 | 5.2466 | 1.0023 | 3.5409 | 5.4     |
| 3  | 170007. IB | 3.5650 | 4.7205 | 1.0054 | 3.508  | 54.6    |
| 4  | 170014. IB | 3.5150 | 4.9699 | 1.0208 | 2.6147 | 20.7    |
| 5  | 160021. IB | 3.5000 | 4.2411 | 0.9769 | 0.1749 | 0.6     |

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  | 160010. IB | 3.6537 | 8.7836 | 0.9924 | 3.1577  | 11.22   |
| 2  | 160017. IB | 3.6200 | 9.0329 | 0.9798 | 2.3098  | 2       |
| 3  | 170010. IB | 3.5900 | 9.7808 | 1.0433 | 2.1119  | 36.8    |
| 4  | 170004. IB | 3.4900 | 9.5507 | 1.0326 | -4.4949 | 8.1     |
| 5  | 170013. IB | 3.6450 | 6.9151 | 1.0343 | -5.0877 | 52.3    |

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。