

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

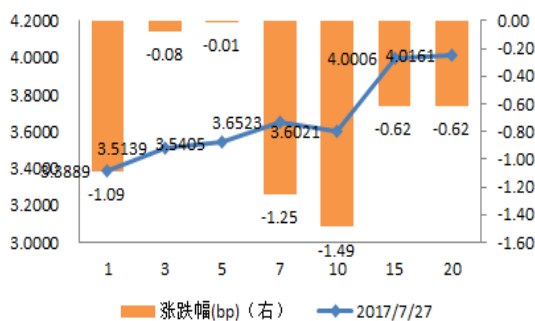
5 年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	97.535	97.770	97.695
收盘价	97.530	97.765	97.840
最高价	97.605	97.810	97.840
最低价	97.400	97.620	97.695
结算价	97.545	97.755	97.840
涨跌	0.000	0.015	0.040
涨跌幅 (%)	0.00	0.02	0.04
成交量	10,691	2,699	3
持仓量	43,652	15,164	21
仓差	-1,082	502	2

10 年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	94.950	94.955	94.940
收盘价	95.050	95.055	94.985
最高价	95.090	95.080	94.985
最低价	94.755	94.790	94.805
结算价	95.000	94.995	94.985
涨跌	0.135	0.125	0.035
涨跌幅 (%)	0.14	0.13	0.04
成交量	48,243	6,400	17
持仓量	46,502	15,284	250
仓差	-1,925	1,973	7

银行间国债收益率水平



资金面趋紧，期债低开探底回升

2017 年 7 月 28 日 星期五

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 95.05 元，涨 0.135 元或 0.14%，成交 48243 手。国债期货 T1712 合约报 95.055 元，涨 0.125 元或 0.13%，成交 6400 手。国债期货 T1803 合约报 94.985 元，涨 0.035 元或 0.04%，成交 17 手。5 年期国债期货主力合约 TF1709 合约报 97.53 元，涨 0.00 元或 0.00%，成交 10691 手。国债期货 TF1712 合约报 97.765 元，涨 0.015 元或 0.02%，成交 2699 手。国债期货 TF1803 合约报 97.84 元，涨 0.04 元或 0.04%，成交 3 手。

资金面延续紧势，货币市场利率多数上涨。银行间质押式回购 1 天期品种涨 7.59bp 报 2.8313%，7 天期涨 9.36bp 报 2.9341%，14 天期跌 2.2bp 报 4.0209%。

策略建议

昨日国债期货早盘小幅低开探底回升，尾盘收涨。现券方面，5 年期收益率下行 0.01 个 bp 至 3.5405%，10 年期收益率下行 1.49 个 bp 至 3.6021%，IRS 小幅上行。昨日公布的 6 月份规模以上工业企业利润同比增长 19.1%，增速比 5 月份加快 2.4%，符合预期对市场影响不大；央行进行 7 天期 600 亿元，利率持平于前期，净投放 200 亿元，资金面趋紧，短期资金利率继续小幅上行。

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

【2017年6月债券托管量点评:同业存单发行放量,配置力量开始进攻】

截止2017年6月末,上清所+中债登固定收益产品托管规模为62.32万亿元,新增1.17万亿元,新增规模较上月大幅增长1.10万亿元。主要是由于同业存单新增规模较上月有较大增长。新增力量主要来自于国债、地方政府债、同业存单,分别净增1839.10亿元、4612.26亿元、3840.00亿元。

6月,中债登和上清所托管的利率债品种合计发行1.09万亿元,较5月增加232.08亿元,到期3628.11亿元,较5月减少619.05亿元,国债、政策银行债净融资增加,地方政府债净融资减少;6月,中债登和上清所托管金融债品种合计发行2.04万亿元,较5月增加7151.60亿元,到期量较5月增加小幅减少171.90亿元,主源于同业存单发行放量;6月,中债登和上清所托管的以下6个信用债品种合计发行4140.20亿元,较5月增加1061.03亿元,到期量4471.74亿元,信用债整体供需较为平衡。

银行体系:继续增持国债,但增持力度放缓,外资开始增持。具体来看,全国性商业银行增持力度放缓,城商行变为减持,而农商行+农合社、外资银行、信用社开始增持;政策性金融债整体实现了增持。主要是全国性商业银行由减持变为增持,农商行+农合行、外资银行继续增持。而城商行和信用社开始减持。信用债整体减持,但开始转向。企业债方面,城商行、农商行+农合社开始减持,外资银行继续减持,全国性商行开始增持;中票方面,全国性商行、农商行+农合行、信用社继续减持,城商行转为减持;短融方面,全国性商行、外资银行开始增持,城商行、农商行减持。广义基金:配置力量大举进攻,几乎增持所有品种。对利率债、金融债投资热情不减,国债、政金债、商业银行债、二级资本工具加快增持,同业存单由减持转为大幅增持;信用债也开始增持。企业债、中票、超短融均开始转为增持。证券公司:投资热情开始恢复。利率债、金融债、信用债均开始增持,但对同业存单继续减持。保险机构:债券投资热情仍未恢复。其中利率债转为减持,信用债整体继续减持,同业存单、企业债转为增持。交易所:国债增持力度减小,企业债转为减持。境外机构:投资情绪明显好转,利率债、同业存单增持,但信用债开始减持。

【国开行两期固息债中标利率低于中债估值,需求旺盛】

国开行3年期固息增发债中标利率3.9510%,全场倍数4.36,边际倍数14.46;7年期固息增发债中标利率4.2111%,全场倍数3.41,边际倍数1.43。7月27日,中债3年期国开债到期收益率为4.0383%,7年期国开债到期收益率为4.2427%。进出口行3年期固息增发债中标利率3.9759%,全场倍数2.85;5年期固息增发债中标利率4.1130%,全场倍数2.22。7月26日,中债进出口行3年、5年期债券到期收益率分别为4.0476%、4.1323%。

【Shibor 涨跌不一，隔夜品种大涨逾 6bp】

周四（7月27日），Shibor 涨跌不一，短期品种继续上涨。

隔夜 Shibor 涨 6.1bp 报 2.7860%，7 天 Shibor 涨 1.36 报 2.8626%，1 个月 Shibor 跌 0.92bp 报 3.8994%；3 个月 Shibor 跌 0.1bp 报 4.2500%；1 年 Shibor 涨 0.04bp 报 4.39008%。

央行今日进行 600 亿 7 天逆回购操作，当日有 400 亿逆回购到期，净投放 200 亿。

市场人士指出，在流动性依然偏紧的情况下，央行公开市场操作（OMO）实现中性对冲，表明货币政策仍维持“不松不紧”。目前来看，月末前资金到期压力仍然不小，叠加缴准及月末因素，资金面料将维持紧平衡态势，不过在持续“补水”及缴税影响消退支持下，随着跨月需求逐渐得到满足，资金面整体压力将继续缓和，预计跨月后流动性将迎来更明显改善。

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	2.545	2.76	2.855	-0.21	-0.085	0.005	0.01
前值	2.615	2.82	2.85	-0.22	-0.05	-0.015	-0.02
变动	-0.070	-0.060	0.005	0.010	-0.035	0.020	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	170007. IB	3.5800	4.7151	1.0054	3.1858	40.6
2	170014. IB	3.5500	4.9644	1.0208	2.9671	31.6
3	150007. IB	3.5400	4.7233	1.0227	1.7497	0.8
4	150002. IB	3.5109	4.4932	1.0143	0.02	0.1
5	140024. IB	--	4.2438	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	160010. IB	3.6903	8.7781	0.9924	4.3249	11.22
2	160017. IB	3.6640	9.0274	0.9798	3.9675	2.6
3	170010. IB	3.6025	9.7753	1.0433	1.8708	55.9
4	170004. IB	3.5200	9.5452	1.0326	-3.9351	0.6
5	170013. IB	3.6600	6.9096	1.0343	-5.7259	39

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。