

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

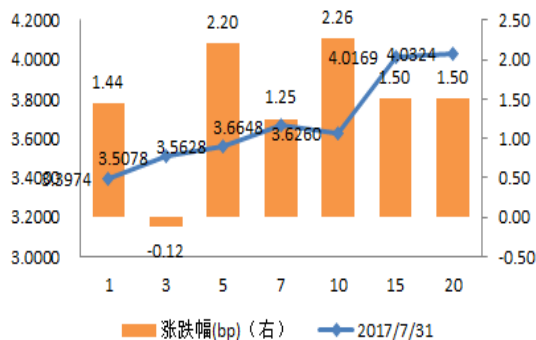
5 年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	97.430	97.690	0.000
收盘价	97.340	97.580	97.840
最高价	97.485	97.730	0.000
最低价	97.300	97.560	0.000
结算价	97.330	97.585	97.625
涨跌	-0.125	-0.130	0.080
涨跌幅 (%)	-0.13	-0.13	0.08
成交量	9,463	2,512	0
持仓量	40,653	17,055	21
仓差	-1,738	1,051	0

10 年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	94.980	95.050	94.940
收盘价	94.685	94.730	94.765
最高价	94.980	95.050	94.950
最低价	94.660	94.720	94.765
结算价	94.710	94.780	94.805
涨跌	-0.265	-0.270	-0.255
涨跌幅 (%)	-0.28	-0.28	-0.27
成交量	34,672	7,162	26
持仓量	45,109	18,763	261
仓差	-190	2,152	14

银行间国债收益率水平



资金面趋紧叠加监管预期，期债偏弱震荡

2017 年 8 月 1 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 94.685 元，跌 0.265 元或 0.28%，成交 34672 手。国债期货 T1712 合约报 94.73 元，跌 0.27 元或 0.28%，成交 7162 手。国债期货 T1803 合约报 94.765 元，跌 0.255 元或 0.27%，成交 26 手。5 年期国债期货主力合约 TF1709 合约报 97.34 元，跌 0.125 元或 0.13%，成交 9463 手。国债期货 TF1712 合约报 97.58 元，跌 0.13 元或 0.13%，成交 2512 手。国债期货 TF1803 合约报 97.84 元，涨 0.08 元或 0.08%，成交 0 手。

7 月 31 日货币市场利率多数下跌。银行间质押式回购 1 天期品种跌 1.5bp 报 2.8463%，7 天期跌 5.18bp 报 2.8025%，14 天期涨 8.82bp 报 4.1721%。

策略建议

昨日国债期货早盘小幅高开震荡下行。现券方面，5 年期收益率上行 2.2 个 bp 至 3.5628%，10 年期收益率上行 2.26 个 bp 至 3.626%，IRS 小幅上行。昨日公布的 PMI 数据不及预期但对债市影响不大，周末银监会工作会议表明监管政策未来将落地；央行进行 7 天期 1600 亿元，14 天期 800 亿元，利率持平于前期，净投放 0 亿元，资金面趋紧，短期资金小幅攀升。

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

债市要闻

【统计局：7月制造业 PMI 走势总体平稳，非制造业延续平稳扩张态势】

7月31日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河进行了解读。

一、制造业采购经理指数走势总体平稳

7月份，制造业 PMI 为 51.4%，比上月向下小幅波动 0.3 个百分点，与上半年均值基本持平，今年以来一直保持在 51.0%—52.0% 的运行区间，总体走势平稳。本月主要特点：一是供需持续扩张，但增速减缓。由于近期全国大范围持续晴热高温、部分地区遭受暴雨洪涝灾害，一些企业例行设备检修，制造业生产活动有所放缓。生产指数和新订单指数为 53.5% 和 52.8%，分别比上月回落 0.9 和 0.3 个百分点，但两者差值明显缩小，供需关系有所改善。二是进出口保持增长，但涨幅收窄。新出口订单指数和进口指数为 50.9% 和 51.1%，分别比上月回落 1.1 和 0.1 个百分点，均连续位于扩张区间，其中进口指数为今年次高点。三是企业继续加大采购力度，价格指数双双上升。本月采购量指数为 52.7%，高于上月 0.2 个百分点，为今年次高点。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 57.9% 和 52.7%，分别比上月上升 7.5 和 3.6 个百分点，出厂价格指数重回临界点之上。其中，黑色金属冶炼及压延加工业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数双双攀升至高位景气区间，均为今年高点。四是市场预期持续向好。生产经营活动预期指数为 59.1%，比上月提高 0.4 个百分点，连续 3 个月上升，为今年次高点，高于去年同期 3.3 个百分点，表明企业对未来发展的信心进一步增强。

调查结果显示，受产能过剩、结构调整等因素影响，石油加工及炼焦业、非金属矿物制品业行业 PMI 连续 3 个月位于收缩区间，低于制造业总体水平。此外，近四成企业反映劳动力成本上涨，企业用工成本压力依然较大。

分企业规模看，大型企业 PMI 为 52.9%，比上月上升 0.2 个百分点，连续两个月回升。中、小型企业 PMI 为 49.6% 和 48.9%，分别比上月回落 0.9 和 1.2 个百分点。

二、非制造业商务活动指数延续平稳扩张态势

7月份，中国非制造业商务活动指数为 54.5%，虽比上月回落 0.4 个百分点，但与上半年均值基本持平，且持续位于 54.0% 以上的较高景气区间，非制造业继续保持稳中向好的发展势头。

服务业运行总体平稳。商务活动指数为 53.1%，虽比上月回落 0.7 个百分点，但高于去年同期 0.5 个百分点，服务业延续了较快增长态势。从行业大类看，邮政快递、电信广播电视和卫星传输、互联网及软件信息技术服务等行

业商务活动指数均连续位于 60.0%以上的高位景气区间，业务总量实现快速增长。同时，与暑期旅游消费相关的铁路运输、航空运输、住宿餐饮和生态保护及环境治理等行业商务活动指数环比均有所上涨，经营活动较为活跃。道路运输、房地产、居民服务及修理等行业商务活动指数位于收缩区间，业务总量有所回落。从市场预期看，业务活动预期指数为 60.4%，高于上月 0.4 个百分点，连续 3 个月上升，为年内次高点，企业对行业发展持续保持乐观。

建筑业景气度高位提升。随着重点领域投资力度不断加强，基础设施投资持续高位运行，今年以来建筑业企业生产保持快速增长，本月商务活动指数为 62.5%，比上月上升 1.1 个百分点，为近年来高点。从市场需求看，新订单指数为 56.0%，高于上月 0.6 个百分点，市场需求稳定增长，建筑业有望继续保持较快发展。

【中诚信：将吉林森工主体信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望由稳定调整为负面】

中诚信国际公告称，将吉林森工主体信用等级和“12 森工集 MTN1”、“15 森工集 MTN001”信用等级由 AA 下调至 AA-，同时将公司评级展望由稳定调整为负面。

相关债券：12 森工集 MTN1、15 森工集 MTN001

【Shibor 多数上涨，隔夜品种转跌】

周一（7 月 31 日），Shibor 多数上涨。

隔夜 Shibor 跌 0.92bp 报 2.8060%，7 天 Shibor 涨 0.5bp 报 2.882%，1 个月 Shibor 跌 0.25bp 报 3.8890%；3 个月 Shibor 涨 0.47bp 报 4.2561%；1 年 Shibor 跌 0.11bp 报 4.3881%。

央行周一进行 1600 亿 7 天、800 亿 14 天逆回购操作，当日有 2400 亿逆回购到期，完全对冲当日到期量。

中信建投认为，本周资金面或迎来改善。7 月份资金面经历缴税、缴准、以及地方债供给冲击，资金面维持在较紧张状态，本周影响资金面的最后一个月末因素也即将过去，进入到 8 月初资金面压力或迎来改善。由于行稳健中性货币政策并没有发生改变，随着月末压力过去，预计本周央行公开市场将再次转为净回笼。

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	2.62	2.805	2.82	-0.255	-0.04	-0.07	-0.025
前值	2.515	2.71	2.74	-0.245	-0.05	-0.05	-0.02
变动	0.105	0.095	0.080	-0.010	0.010	-0.020	-0.005

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	3.6050	4.7041	1.0054	2.1954	57.9
2	170014. IB	3.5600	4.9534	1.0208	1.4302	24.8
3	120009. IB	3.5382	4.8164	1.0155	0.1462	0.8
4	140024. IB	--	4.2329	1.0265	--	--
5	150007. IB	--	4.7123	1.0227	--	--

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	3.6225	9.7644	1.0433	0.5305	26.8
2	170004. IB	3.5300	9.5342	1.0326	-6.5214	3.6
3	170013. IB	3.6750	6.8986	1.0343	-8.3874	30.5
4	170006. IB	3.6550	6.6301	1.0115	-10.134	13.6
5	160023. IB	3.2976	9.2658	0.9761	-22.1394	7

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。