

刘文波

投资咨询资格编号:Z0010856

期货从业资格编号:F0286569

尚芳

期货从业资格编号:F3013528

高歆月

期货从业资格编号:F3023194

联系人:尚芳

shangfang@xzfutures.com

021-20370946

资金面继续改善，期债小幅收涨

2017年8月4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 94.72 元，涨 0.08 元或 0.08%，成交 33168 手。国债期货 T1712 合约报 94.745 元，涨 0.065 元或 0.07%，成交 8664 手。国债期货 T1803 合约报 94.76 元，涨 0.02 元或 0.02%，成交 163 手。5 年期国债期货主力合约 TF1709 合约报 97.29 元，涨 0.015 元或 0.02%，成交 10078 手。国债期货 TF1712 合约报 97.515 元，跌 0.005 元或 0.01%，成交 4173 手。国债期货 TF1803 合约报 97.70 元，涨 0.06 元或 0.06%，成交 94 手。

货币市场利率涨跌不一。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.8138%，跌 3.71 个基点；7 天期报 2.9491%，跌 2.94 个基点；银行间质押式回购 1 天期品种报 2.7819%，跌 7.75 个基点；7 天期报 2.8754%，涨 0.97 个基点。

策略建议

昨日国债期货早盘高开冲高回落，午盘再次拉涨，尾盘小幅收涨。现券方面，5 年期收益率下行 0.37 个 bp 至 3.5666%，10 年期收益率下行 0.49 个 bp 至 3.6262%，IRS 小幅下行。今日消息面淡静，资金面继续改善；央行进行 7 天期 600 亿元，利率持平于前期，净回笼 200 亿元，资金利率下行。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者多 TF 空 T (2:1)，仅供参考。

债市要闻

【境外机构持债创新高：中债登托管规模首破 8000 亿，今年增持近 800 亿】

境外机构持有中国债券热情不减。中债登统计数据显示，7 月份境外机构持有人民币债券规模达 8239.86 亿元，创历史新高，并首破 8 千亿关口。境外机构已连续五个月增持人民币债券，利率债仍是其“最爱”，7 月利率债持有规模 7938.67 亿元，环比增幅 374.28 亿元。

上清所此前数据显示，6 月份境外机构持有中国债券规模 388.23 亿元，连续四个月增长，持债规模创 2016 年 1 月份以来新高。

境外机构持债热情高涨

根据中债登数据显示，7 月份境外机构增持人民币债券 377.86 亿元，增幅创去年 10 月份以来新高。今年以来，境外机构累计增持人民币债券规模已达 597.16 亿元。

上清所数据亦显示，截至今年 6 月份，境外机构增持人民币债券 179.48 亿元。

以主要负责信用债登记托管的上清所数据为例，其 6 月份数据显示，境外机构持有人民币债券规模为 388.23 亿元，创去年 10 月份以来新高，但与 2015 年 6 月份 793.05 亿元高点相比，降幅逾 51%。

下半年将继续走高

实际上，伴随着中国经济筑底回升，境外投资机构对于中国金融市场信心亦逐步加强。

央行 7 月底发布数据显示，今年二季度，境外机构和个人持有的境内人民币金融资产总量持续增加。其中：股票资产持有规模达 8680.40 亿元，首次超过股灾前 8504 亿元的规模。其持有的债券资产规模亦刷新高位至 8920.99 亿元。

Wind 资讯稍早前消息，根据中央国债登记结算公司数据显示，7 月境外机构托管量增幅为去年 10 月以来新高。而当月中国内地和香港“债券通”也正式启动，这表明外资对进入中国债市的兴趣日趋浓厚。

【国开行两期固息增发债招标利率低于中债估值，需求平稳】

国开行 3 年期固息增发债中标利率 3.9928%，全场倍数 3.28；7 年期固息增发债中标利率 4.2586%，全场倍数 2.06。8 月 3 日，中债 3 年期国开债到期收益率为 4.0726%，7 年期国开债到期收益率为 4.2752%。进出口行 3 年期固息增发债中标利率 4.03%，全场倍数 2.45；5 年期固息增发债中标利率 4.1648%，全场倍数 2.32；10 年期固息增发债中标利率 4.2811%，全场倍数 3.29。

【Shibor 多数上涨，短期品种下跌】

隔夜 Shibor 跌 2.5bp 报 2.8070%，7 天 Shibor 跌 0.8bp 报 2.8840%，1 个月 Shibor 涨 0.09bp 报 3.8884%；3 个月 Shibor 涨 0.23bp 报 4.2740%；1 年 Shibor 涨 0.21bp 报 4.3982%。

央行今日进行 600 亿 7 天逆回购操作，当日有 800 亿逆回购到期，净回笼 200 亿。本周前三日，央行公开市场操作均精准对冲当日到期量。周一至周三分别进行 2400 亿、1700 亿和 1200 亿逆回购操作。周三银行间市场整体流动性较上日趋于好转，资金价格也有所下行，预计随着机构谨慎情绪继续缓和，短期流动性有望继续转暖至稳中略偏松格局。

交易员表示，考虑到公开市场逆回购存量逾万亿元，且均在未来两周内到期，若资金面转松央行应会转为净回笼，降低逆回购存量为下半月支持流动性做准备，在央行削峰填谷操作下，资金面料难再现上月初的泛滥局面。

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	2.565	2.77	2.96	-0.225	-0.225	-0.02	-0.035
前值	2.635	2.84	2.9	-0.245	-0.12	-0.04	-0.06
变动	-0.070	-0.070	0.060	0.020	-0.105	0.020	0.025

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	久期	IRR	基差	成交量（亿）
1	170007.IB	3.6000	4.6959	1.0054	4.3976	1.5289	0.1772	34
2	150014.IB	3.5700	4.9342	1.0132	4.6224	1.2818	0.2226	2.9
3	150007.IB	3.5900	4.7041	1.0227	4.3731	1.0154	0.2757	3
4	170014.IB	3.5625	4.9452	1.0208	4.6199	1.0023	0.2707	41.1
5	140024.IB	--	4.2247	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	久期	IRR	基差	成交量（亿）
1	160017.IB	3.6500	9.0082	0.9798	7.8869	0.3628	0.2609	0.6
2	170010.IB	3.6200	9.7562	1.0433	8.2663	0.2599	0.3541	24.9
3	050004.IB	3.6806	7.7863	1.0755	6.705	-4.8803	1.0018	1
4	150005.IB	3.6500	7.6877	1.0431	6.6999	-6.5402	1.1223	0.2
5	160023.IB	3.5299	9.2575	0.9761	8.1545	-7.2033	1.0369	0.6

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。