

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

## 资金面偏紧，期债低开小幅偏弱震荡

2017年8月17日 星期四

### 内容提要

#### ● 行情回顾

昨日10年期国债期货近交割月合约T1709合约报95.035元，跌0.03元或0.03%，成交3580手。国债期货主力T1712合约报94.92元，0.05元或0.05%，成交31363手。国债期货T1803合约报94.965元，跌0.035元或0.04%，成交19手。5年期国债期货近交割月合约TF1709合约报97.31元，跌0.06元或0.06%，成交3025手。国债期货TF1712合约报97.54元，跌0.075元或0.08%，成交7213手。国债期货TF1803合约报97.74元，跌0.005元或0.01%，成交0手。

央行公开市场操作实现单日大额净投放，但资金面改善甚微，货币市场利率多数上行。银行间质押式回购1天期品种涨2.98bp报2.8627%，7天期涨6.77bp报2.9132%，14天期涨35.13bp报4.2726%，1个月期涨14.57bp报4.0957%。

#### 策略建议

昨日国债期货早盘低开偏弱震荡，尾盘微幅收跌。现券方面，5年期收益率上行1.41个bp至3.5866%，10年期收益率上行1.87个bp至3.5988%，IRS小幅下行。昨日一级市场方面，上午招标的7年期国债中标利率3.6518%，略低于预期，投标倍数2.89；央行进行7天期1500亿元，14天期1300亿元，利率持平于前期，净投放1800亿元，大多数期限资金利率上行，资金面偏紧。

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

### 【央行公开市场进行 2800 亿逆回购操作，净投放 1800 亿】

周三（8 月 16 日），央行公开市场进行 1500 亿 7 天、1300 亿 14 天逆回购操作，当日有 1000 亿逆回购到期，净投放 1800 亿。此外，央行就 7、14 和 28 天期逆回购操作需求询量。

央行周二进行了 3995 亿 1 年期 MLF 操作，利率持平于 3.2%，未进行逆回购操作。当日有 1400 亿逆回购及 2875 亿 MLF 到期。

据中国证券网，今日央行大方“补水”市场，有效缓解因昨日暂停逆回购而产生的市场紧张情绪。正如央行在 2017 年第二季度货币政策执行报告中所言，合理摆布操作力度和开停节奏，“削峰填谷”熨平流动性波动。对于“填谷”操作，央行解释：“如每月中旬往往是多个因素叠加收紧流动性的时点，故公开市场操作‘填谷’的力度会大一些。”

Wind 资讯统计数据显示，本周央行公开市场有 6000 亿逆回购到期，周一至周五分别到期 2100 亿、1400 亿、1000 亿、500 亿和 1000 亿，无正回购和央票到期。此外，周二和周五分别还有 2875 亿 MLF 和 800 亿国库现金定存到期。

中证报援引市场人士称，本周影响短期流动性供求的因素增多，预计将适量增加流动性投放，适时对到期 MLF 进行续做，流动性总体有望维持中性适度局面。证券日报援引分析人士称，从历史来看，8 月份外在冲击因素较少，资金面整体波澜不惊，央行或将逐步回笼前期维稳所释放的流动性，从“填谷”转向“削峰”。在央行精准调控之下，预计资金价格波动将有所下降，资金面极端紧张等情况将大概率下降。

央行日前发布第二季度中国货币政策执行报告，要求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，为供给侧结构性改革营造中性适度的货币金融环境。央行并表示，二季度提高公开市场操作的前瞻性、灵活性和精细化程度，加强预调微调和预期管理，有机搭配公开市场操作工具组合，合理摆布操作力度和开停节奏，“削峰填谷”熨平流动性波动。此外，央行拟于 2018 年一季度评估时起，将资产规模 5000 亿元以上的银行发行的一年以内同业存单纳入 MPA 同业负债占比指标进行考核。

下半年货币政策究竟将会是松是紧？央行参事盛松成指出，下半年货币政策或紧中趋缓，金融市场利率一般不会再上升，而降准释放的信号意义太浓，央行更乐于通过其他手段而非降准来达到增加货币投放的目的。

### 【资金面维持紧平衡，Shibor 多数上涨，短期品种延续上行】

周三（8 月 16 日），资金面维持紧平衡，Shibor 多数上涨，短期品种延续上行。

隔夜 Shibor 涨 2.33bp 报 2.8213%，7 天 Shibor 涨 0.6bp 报 2.88%，1 个月 Shibor 涨 0.2bp 报 3.85%；3 个月 Shibor 涨 0.95bp 报 4.3363%；1 年 Shibor 涨 0.01bp 报 4.4%。

央行公告称，为对冲税期和央行逆回购到期等因素对银行体系流动性的影响，8 月 16 日以利率招标方式开展了 2800 亿元逆回购操作，其中 7 天期 1500 亿、14 天期 1300 亿，当日有 1000 亿逆回购到期，净投放 1800 亿。

下半年货币政策究竟将会是松是紧？央行参事盛松成指出，下半年货币政策或紧中趋缓，金融市场利率一般不会再上升，而降准释放的信号意义太浓，央行更乐于通过其他手段而非降准来达到增加货币投放的目的。

## 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	2.27	2.62	2.75	-0.235	-0.14	0.115	-0.01
前值	2.305	2.645	2.745	-0.245	-0.13	0.095	-0.03
变动	-0.035	-0.025	0.005	0.010	-0.010	0.020	0.020

数据来源: WIND, 兴证期货

## 可交割券及 CTD 概况

表 2: TF1712 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	130005.IB	3.6102	5.5205	1.0247	4.9797	4.7438	-0.3965	10
2	150026.IB	3.5800	5.1863	1.0022	4.752	3.8797	-0.2301	1.6
3	170014.IB	3.5825	4.9096	1.0197	4.5841	3.3668	0.0354	65.9
4	170007.IB	3.6000	4.6603	1.0051	4.362	3.2613	-0.0327	51.661
5	150014.IB	3.5700	4.8986	1.0126	4.5868	3.226	0.0328	0.8

数据来源: WIND, 兴证期货

表 3: T1712 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	3.6625	8.9726	0.9803	7.9664	3.0735	-0.0464	4.4
2	160010.IB	3.6800	8.7233	0.9926	7.6712	3.0702	0.0058	4.5
3	170010.IB	3.6150	9.7205	1.0424	8.2311	2.688	0.2791	30.3
4	170018.IB	3.5750	9.9699	1.0492	8.4627	1.9053	0.5336	42.1
5	170004.IB	3.5400	9.4904	1.0318	8.1794	0.4633	0.9419	10.5

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。