

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

资金面进一步好转，期债低开小幅收跌

2017年9月5日 星期二

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 94.55 元，跌 0.03 元或 0.03%，成交 12 手。国债期货主力 T1712 合约报 94.695 元，跌 0.055 元或 0.06%，成交 25078 手。国债期货 T1803 合约报 94.72 元，跌 0.045 元或 0.05%，成交 48 手。5 年期国债期货近交割月合约 TF1709 合约报 97.21 元，跌 0.11 元或 0.11%，成交 2 手。国债期货 TF1712 合约报 97.48 元，跌 0.045 元或 0.05%，成交 4919 手。国债期货 TF1803 合约报 97.605 元，涨 0.03 元或 0.03%，成交 17 手。

昨日资金面延续宽松，货币市场利率多数下跌。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.7651%，跌 5.83 个基点；7 天期报 3.0744%，跌 3.61 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.7130%，跌 8 个基点；7 天期报 2.8991%，跌 4.17 个基点。

策略建议

昨日国债期货早盘低开后窄幅震荡，午盘小幅翻红，临近尾盘跳水，小幅收跌。现券方面，5 年期收益率上行 0.54 个 bp 至 3.6235%，10 年期收益率上行 1.01 个 bp 至 3.6454%，IRS 小幅上行。昨日消息面淡静，证监会公布的货币基金新规由于有过渡期对债市影响暂不大，朝鲜核测试对国内债市影响亦有限；央行暂停逆回购操作，净回笼 1400 亿元，大多数期限资金利率下行，资金面紧势进一步缓解。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

【大连机床：目前无法形成债务重组方案，承诺不逃废债】

大连机床发布“15 机床 MTN001”和“16 大机床 MTN001”第五次持有人会议决议答复称，由于德勤会计师事务所和金杜律师事务所尚未形成审计报告和尽职调查报告，目前无法形成债务重组方案，同意为上述两期债券提供增信措施，但公司名下具备担保条件的资产均已设定担保，故名下实际已无可用于提供担保的资产；承诺不恶意逃废债。

相关债券：15 机床 MTN001、16 大机床 MTN001。

【农发行两期债中标利率接近二级市场水平，需求一般】

周一农发行两期债中标利率接近二级市场水平，需求一般。农发行 3 年期固息增发债中标收益率 4.2611%，投标倍数 2.71；农发行 5 年期固息增发债中标收益率 4.3260%，投标倍数 3.03。中债农发债到期收益率曲线显示，3 年、5 年农发债最新收益率分别报 4.2613%、4.3480%。

【资金面延续宽松，Shibor 多数下跌且短端品种跌幅扩大】

周一（9 月 4 日），资金面延续宽松，Shibor 多数下跌，短端品种跌幅扩大。隔夜 Shibor 跌 6.3bp 报 2.75%，7 天 Shibor 跌 1.92bp 报 2.8572%，14 天期 Shibor 跌 0.24bp 报 3.7238%，1 个月 Shibo 涨 1.12bp 报 3.9032%。

当日央行公告称，目前银行体系流动性总量较高，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，9 月 4 日不开展公开市场操作。Wind 统计数据显示，当日有 1400 亿逆回购到期，因此当日净回笼 1400 亿。此外，央行就 7、14 和 28 天期逆回购操作需求询量。

海通宏观姜超认为，进入 9 月将迎来季末 MPA 考核以及 2.3 万亿 CD 到期，资金面担忧再起。预计央行将在季末加大投放力度，银行存单滚动发行，而三季度 MPA 压力将小于上半年，九月将是财政投放月份，人民币持续升值改善资金外流状况，资金面反而可能比预期的要松一些。

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	2.66	2.765	2.795	-0.295	-0.1	-0.19	-0.07
前值	2.74	2.775	2.81	-0.205	-0.05	-0.17	-0.015
变动	-0.080	-0.010	-0.015	-0.090	-0.050	-0.020	-0.055

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	170014.IB	3.6250	4.8575	1.0197	4.5317	3.8908	-0.1122	44
2	170007.IB	3.6500	4.6082	1.0051	4.3095	3.8404	-0.1828	49.3
3	080002.IB	--	5.4877	1.0551	--	--	--	--
4	130005.IB	--	5.4685	1.0247	--	--	--	--
5	150007.IB	--	4.6164	1.0215	--	--	--	--

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	170010.IB	3.6700	9.6685	1.0424	8.1749	3.4713	0.0284	27.7
2	170018.IB	3.6500	9.9178	1.0492	8.4049	3.1936	0.1012	10.1
3	170013.IB	3.7200	6.8027	1.0331	6.1146	-0.9566	1.2273	34.6
4	070013.IB	--	9.9534	1.1267	--	--	--	--
5	050004.IB	--	7.6986	1.0733	--	--	--	--

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唯一因素。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。