

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

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 94.30 元, 跌 0.25 元或 0.26%, 成交 8 手。国债期货主力 T1712 合约报 94.495 元, 跌 0.245 元或 0.26%, 成交 32628 手。国债期货 T1803 合约报 94.585 元, 跌 0.225 元或 0.24%, 成交 133 手。5 年期国债期货近交割月合约 TF1709 合约报 97.21 元, 跌 0.00 元或 0.00%, 成交 0 手。国债期货 TF1712 合约报 97.34 元, 跌 0.165 元或 0.17%, 成交 7308 手。国债期货 TF1803 合约报 97.215 元, 跌 0.39 元或 0.40%, 成交 29 手。

周二资金面延续宽松, 短端品种跌幅扩大, 不过长端品种全线上涨, 显示市场资金谨慎预期未改。隔夜 Shibor 跌 8.5bp 报 2.6650%, 7 天 Shibor 跌 3.70bp 报 2.8202%, 14 天期 Shibor 跌 0.88bp 报 3.7150%, 1 个月及以上 Shibor 全线小幅上涨。

策略建议

昨日国债期货早盘低开后震荡走低, 较大幅收跌。现券方面, 5 年期收益率上行 1.68 个 bp 至 3.6403%, 10 年期收益率上行 1.87 个 bp 至 3.6641%, IRS 小幅上行。昨日公布的财新 PMI 超预期向好, 盘中期债直线跳水, 同时对监管担忧加剧, 期债承压走弱; 央行暂停逆回购操作, 净回笼 700 亿元, 短期限资金利率继续下行, 长端资金利率小幅走高, 资金面转为相对偏宽松, 但对未来资金面担忧仍存。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

【8月财新中国服务业 PMI 为 52.7，为 3 个月来新高】

9月5日发布的8月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）为 52.7，较7月回升 1.2 个百分点，为三个月最高。这一走势与国家统计局服务业 PMI 不同。国家统计局公布的 8 月服务业商务指数为 52.6，比上月回落 0.5 个百分点。

8月制造业与服务业活动皆有增长，拉动财新中国综合 PMI 数据（包括制造业和服务业）从7月的 51.9 升至 52.4，为六个月最高。

8月服务业新业务量整体增速可观，为三个月以来最显著。许多受访企业表示，这与市况改善、企业采用新的营销策略有关。制造业新接订单量录得逾三年来最强劲增幅，综合新业务总量创今年以来最高增速。

服务业企业继续增加用工，增速为四个月来最显著。制造业用工则继续收缩，但收缩率较7月放缓。两者综合，用工总量结束了此前连续四个月的下降趋势，趋于平稳。

8月，制造业成本升幅升至5个月来最高水平，继续超过服务业，服务业平均投入成本则小幅上扬，为八年以来最低水平。服务业投入成本的涨幅放缓，不足以抵消制造业成本涨幅的加剧，综合投入成本升幅创3月以来最高。

经历7月下降后，中国企业整体经营信心在8月略有回升，制造业与服务业的乐观度皆增强。

财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，制造业和服务业的双双好转带动8月经济景气度继续攀升，需要注意的是近期投入价格的上涨是否会带来企业利润和经济通胀的压力。

【8月境外机构持有人民币债券 8393.18 亿元，规模创历史新高】

9月5日，中央结算公司最新数据显示，8月境外机构持有人民币债券 8393.18 亿元规模创历史新高，环比增持 153.32 亿元，连续 6 个月增持；国债仍是境外机构配置人民币债券的首选，增持 109.91 亿元，连续 6 个月增持。

市场人士分析称，“债券通”的开通推动境外机构继续大幅增持人民币债。虽然“债券通”开通之后的成交情况并不如开通首日般火爆，但“债券通”仍显著推动了境外机构对人民币债券的积极购买；此外人民币走强也是境外机构大幅增持人民币债券的重要原因。

不过招商宏观此前报告提到，境外机构逐步增持人民币债券，将是我国债券市场开放这个大环境、大趋势之下的必然事件；但也必须意识到，虽然“债券通”的开通无疑将起到积极作用，但仍不应过度高估其所可能带来的国际资本流入规模。

招商固收徐寒飞此前发布报告称，当前的全球经济基本面和货币政策走向

意味着人民币汇率将“稳中有升”，这将有助于扩大境外机构投资我国债市的“套利空间”。根据测算，下半年对冲汇率风险后的“套利空间”约在 30—80bp，这将吸引更多境外机构通过“债券通”“入场”。

【媒体：央行要求各银行及支付机构排查代币发行交易平台账户】

腾讯科技报道，从相关人士处获悉的一份标有“中国人民银行营业管理部文件”字样的红头文件显示，央行要求各银行及支付机构排查代币发行交易平台账户。

在这份名为《中国人民银行营业管理部关于落实对代币发行融资开展清理整顿工作加强支付结算管理的通知》中，央行要求各银行和支付机构停止为现有代币发行融资交易平台提供账户开立、登记、交易、清算、结算等支付结算服务，同时对代币发行融资交易平台的个人账户进行甄别，必要时采取限制措施。

文件指出，各银行和支付机构被要求根据“了解你的客户”原则，对现有的存量银行账户、支付账户进行排查，并对涉嫌代币发行融资交易类账户进行上报和资金监控。

代币发行融资交易平台的非柜面支付结算服务也将被暂停，其支付账户只能想在京同名银行账户出金。文件还特别指出，代币发行融资交易平台的个人账户如果存在大额出入金交易，要立即暂停非柜面支付结算服务，防止出现资金风险。

另据腾讯科技了解，北京互联网金融风险专项整治工作领导小组也下发了相关的清理整顿工作通知，要求平台做好清理整顿工作，指定具体清退方案，并全面停止法定货币与代币、“虚拟货币”相互之间的兑换业务。

通知要求各平台需在 9 月 5 日 16 点前向北京市整治办、人民银行营业部报送材料，内容涉及成立以来完成 ICO 项目的数量，完成时间，累计参与人次以及平台的融资情况、注册用户数量以及收费情况。

值得注意的是，材料要求平台说明是否对上线的 ICO 项目进行过项目真实性审查、技术可行性和应用价值评估，如有评估，平台还需详细介绍审查标准和流程。

【Shibor 长端品种全线上涨，显示市场资金谨慎预期未改】

周二（9 月 5 日），资金面延续宽松，短端品种跌幅扩大，不过长端品种全线上涨，显示市场资金谨慎预期未改。隔夜 Shibor 跌 8.5bp 报 2.6650%，7 天 Shibor 跌 3.70bp 报 2.8202%，14 天期 Shibor 跌 0.88bp 报 3.7150%，1 个月及以上 Shibor 全线小幅上涨。

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	2.785	2.84	2.865	-0.295	-0.065	-0.24	-0.04
前值	2.66	2.765	2.795	-0.295	-0.1	-0.19	-0.07
变动	0.125	0.075	0.070	0.000	0.035	-0.050	0.030

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	150026.IB	3.6301	5.1315	1.0022	4.6965	4.1883	-0.2711	1
2	170007.IB	3.6700	4.6055	1.0051	4.3066	3.6819	-0.1381	35.7
3	170014.IB	3.6350	4.8548	1.0197	4.5289	3.5818	-0.028	54.4
4	120009.IB	3.5584	4.7178	1.0148	4.3604	2.1826	0.3208	1
5	080002.IB	--	5.4849	1.0551	--	--	--	--

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	3.6900	9.6658	1.0424	8.1707	3.291	0.077	19.9
2	170018.IB	3.6650	9.9151	1.0492	8.4011	2.8701	0.1877	21.4
3	160023.IB	3.6300	9.1671	0.9767	8.0585	1.0257	0.4694	0.8
4	170013.IB	3.7200	6.8	1.0331	6.1118	-1.7743	1.4341	58.2
5	070013.IB	--	9.9507	1.1267	--	--	--	--

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。