

## 出口数据不及预期，期债高开震荡走高

2017年9月11日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周五 10 年期国债期货交割月合约 T1709 合约报 94.35 元，跌 0.21 元或 0.21%，成交 0 手。国债期货主力 T1712 合约报 95.155 元，涨 0.245 元或 0.26%，成交 38237 手。国债期货 T1803 合约报 95.195 元，涨 0.255 元或 0.27%，成交 113 手。5 年期国债期货近交割月合约 TF1709 合约报 97.21 元，跌 0.08 元或 0.08%，成交 0 手。国债期货 TF1712 合约报 97.73 元，涨 0.145 元或 0.15%，成交 12274 手。国债期货 TF1803 合约报 97.835 元，涨 0.135 元或 0.14%，成交 41 手。

上周五货币市场利率涨跌不一。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.6371%，跌 0.24 个基点；7 天期报 2.9786%，跌 0.08 个基点；14 天期报 3.9057%，涨 17.75 个基点；1 个月期报 4.6000%，涨 65 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.5970%，跌 1.46 个基点；7 天期报 2.8282%，涨 0.41 个基点；14 天期报 3.7715%，跌 1.01 个基点；1 个月期报 3.2000%，跌 59 个基点。

#### 策略建议

上周五国债期货早盘较大幅跳高开盘后震荡走高，午盘涨幅有所扩大。现券方面，5 年期收益率下行 2.45 个 bp 至 3.5811%，10 年期收益率下行 1.5 个 bp 至 3.6005%，IRS 较大幅下行。上周五公布的进口数据小幅超预期，出口数据不及预期，显示外需走弱，债市情绪继续偏暖，上周末公布的物价数据均超预期；央行暂停逆回购操作，同时无逆回购到期，净投放 0 亿元，短端资金利率盘中小幅上行，市场对跨季资金面担忧仍存。操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者多 TF 空 T (2:1) 或逢低轻仓做多，仅供参考。

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

## 债市要闻

### 【统计局：8月钢材等主要生产资料价格涨势明显，导致PPI涨幅扩大】

9月9日，国家统计局今天发布的2017年8月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比上涨0.4%，同比上涨1.8%；PPI环比上涨0.9%，同比上涨6.3%。对此，国家统计局城市司高级统计师绳国庆进行了解读。

#### 一、受鸡蛋和鲜菜价格上涨较多影响，居民消费价格环比涨幅扩大

从环比看，CPI涨幅比上月扩大0.3个百分点。食品价格上涨1.2%，影响CPI上涨约0.24个百分点。其中，鸡蛋产量减少，价格上涨16.2%；高温多雨和强对流天气导致鲜菜储运成本增加，价格上涨8.5%；鸡肉和猪肉价格分别上涨3.0%和1.3%，上述四项合计影响CPI上涨约0.32个百分点。应季瓜果大量上市，鲜果价格下降4.2%；休渔期结束使水产品供应增加，水产品价格下降1.1%，两项合计影响CPI下降约0.09个百分点。非食品价格上涨0.2%，影响CPI上涨约0.18个百分点。其中，汽油和柴油价格分别上涨2.7%和2.9%，医疗服务价格上涨0.9%，居住类价格上涨0.4%，上述四项合计影响CPI上涨约0.18个百分点。

从同比看，CPI涨幅比上月扩大0.4个百分点。食品价格下降0.2%，降幅收窄0.9个百分点，影响CPI下降约0.04个百分点。其中，猪肉价格下降13.4%，影响CPI下降0.39个百分点；鲜菜价格上涨9.7%，影响CPI上涨约0.22个百分点。非食品价格上涨2.3%，涨幅扩大0.3个百分点，影响CPI上涨约1.81个百分点。其中，医疗保健类价格上涨5.9%，居住类价格上涨2.7%，教育文化和娱乐价格上涨2.5%。

据测算，在8月份1.8%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素和新涨价因素均约为0.9个百分点。

#### 二、工业生产者出厂价格涨幅扩大

从环比看，PPI涨幅比上月扩大0.7个百分点。生产资料价格上涨1.2%，其中钢材、有色金属等主要生产资料价格涨势明显；生活资料价格上涨0.1%。在调查的40个工业大类行业中，30个行业产品价格环比上涨，比上月增加10个。从主要行业看，涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业，分别上涨4.4%和3.7%，合计影响PPI上涨约0.5个百分点；由降转升的有石油加工业、石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业，分别上涨3.3%、2.6%、1.3%和0.9%。

从同比看，PPI涨幅在连续3个月保持稳定之后，比上月扩大0.8个百分点。在主要行业中，涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨29.1%；石油加工业，上涨16.8%；有色金属冶炼和压延加工业，上涨16.3%；石油和

天然气开采业，上涨 15.7%；非金属矿物制品业，上涨 9.0%；化学原料和化学制品制造业，上涨 8.4%。涨幅回落的有煤炭开采和洗选业，上涨 32.1%。上述七大行业合计影响 PPI 同比上涨约 5.1 个百分点，占总涨幅的 81.0%。

据测算，在 8 月份 6.3% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 4.4 个百分点，新涨价因素约为 1.9 个百分点。

### 【证监会发布会要点汇总：调整可转债、可交换债发行方式，持续加强私募监管力度】

证监会通报 2017 年私募基金专项检查执法情况

证监会新闻发言人常德鹏 9 月 8 日表示，证监会通报 2017 年私募基金专项检查执法情况。2017 年上半年，证监会组织对 328 家私募机构开展了专项检查，共涉及基金 2651 只，管理规模 1.27 亿元，占行业总规模的 14.8%。

12 家私募机构涉嫌非法集资、挪用基金财产、向非合格投资者募集资金、利用未公开信息获利等严重违法违规行为；83 家私募机构存在公开宣传推介、未对投资者进行风险评估、承诺保本保收益、证券类机构化基金不符合杠杆率要求等违规问题，190 家机构存在登记备案信息不准确、更新不及时，公司管理制度和合规风控制度不健全或为有效执行等问题。

证监会：可转债由资金申购改为信用申购

证监会新闻发言人常德鹏 8 日表示，证监会完善可转债、可交换债发行方式，将现行的资金申购改为信用申购，以解决可转债和可交换债发行过程中产生的较大规模资金冻结问题，根据规定，网下发行不再按申购金额的固定比例收取定金，而是直接收取不超过 50 万元的定金；网上发行不再预缴定金。为配合调整而进行的证券交易结算系统也已经完成，自今日起按照新规实行。

证监会对 3 宗案件做出行政处罚

证监会新闻发言人常德鹏 8 日表示，证监会通报 3 宗行政处罚案件，涉及 1 宗内幕交易案，1 宗证券从业人员买卖股票案，涉及华林证券员工；1 宗私募基金违法违规案。在涉及华林证券的证券从业人员买卖股票案中，时为华林证券石家庄营业部员工的崔志军，2011 年 7 月 26 日取得一般证券业务执业证书。2016 年 1 月 28 日至 2016 年 8 月 22 日，崔志军借用胡某某等人证券账户买卖爱仕达、东兴证券等股票，累计成交金额 128.67 万元，获利 6878.27 元。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《证券法》第一百九十九条规定，证监会决定责令崔志军依法处理非法持有的股票，没收违法所得 6878.27 元，并处以 13756.54 元罚款。

证监会拟出台券商投行业务内部控制指引

证监会新闻发言人常德鹏表示，证监会就《证券公司投资银行内部控制指引（征求意见稿）》向社会公开征求意见。指引有四方面要求，一是聚焦投行业务的主要矛盾，健全业务制度体系，着力解决业务管控不足、过度激

励等问题；二是突出投行类业务内部标准的统一，建立底稿管理等全行业统一的管理要求，避免存在差异；三是完善项目组和业务部门合规风控的防线，明确各内控部门职责范围，引导项目组加强一线执业，督促各方归位尽责；四是强调投行内控的有效性，加强对投行类业务立项、质量控制等执行层面的规范和指导。

常德鹏表示，当前券商投行业务存在内部控制与业务脱节现象，此次就指引公开征求意见，将突出内部控制统一性。规范薪酬激励机制、过度激励问题和业务活动管控不足问题，提高投行类业务内部控制的有效性，加强对投行类业务立项的要求，改正之前的走过场、名不副实的问题。

证监会：将持续加强私募监管力度

证监会：将持续加强私募基金监管力度，坚决整治行业乱象和严重干扰市场秩序的行为，强化私募机构防范风险主体责任，对存在违法违规行为及违反诚信原则的私募机构及人员加大责任追究力度，保护投资者合法权益。

#### **【财政部两期国债中标结果分化，需求一般】**

财政部两期国债中标结果分化，3个月低于二级市场水平，6个月高于二级市场水平；需求一般，财政部3个月期贴现国债中标利率2.9683%，边际中标利率3.0798%，投标倍数1.92；6个月期贴现国债中标利率3.3395%，边际中标利率3.4372%，投标倍数2.38。中债国债到期收益率显示，3个月、6个月国债最新到期收益率分别为3.0045%、3.3154%。

#### **【上周五流动性较有所改善，长端品种终结全线上涨且涨幅收窄】**

上周五流动性较昨日有所改善，短端品种跌幅小幅扩大，长端品种终结全线上涨且涨幅收窄，显示市场资金预期改善。隔夜Shibor跌0.46bp报2.6360%，7天Shibor跌0.36bp报2.8023%，14天期Shibor跌0.22bp报3.7088%，Shibor1个月及以上品种终结全线上涨且涨幅收窄。

## 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	2.63	2.565	2.645	-0.295	-0.09	-0.36	-0.01
前值	2.74	2.675	2.78	-0.295	-0.115	-0.36	-0.01
变动	-0.110	-0.110	-0.135	0.000	0.025	0.000	0.000

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	3.6308	5.4575	1.0247	5.0041	6.1588	-0.6883	4
2	120009.IB	3.6600	4.7096	1.0148	4.3512	5.2422	-0.4671	0.1
3	170007.IB	3.6350	4.5973	1.0051	4.2987	4.4887	-0.3438	50.302
4	150014.IB	3.6012	4.8356	1.0126	4.5235	4.4178	-0.2821	2
5	150007.IB	3.6100	4.6055	1.0215	4.2743	4.0257	-0.1379	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	3.7175	8.9096	0.9803	7.9008	5.5932	-0.6451	0.43
2	160010.IB	3.6900	8.6603	0.9926	7.6077	4.1878	-0.2682	2.2
3	170010.IB	3.6200	9.6575	1.0424	8.1677	3.6099	-0.0121	26.8
4	170018.IB	3.6000	9.9068	1.0492	8.3978	3.2924	0.0676	48.5
5	170004.IB	3.5700	9.4274	1.0318	8.1145	1.6304	0.4579	0.2

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。本报告清晰准确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。