

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年期国债期货主力T1712合约报95.045元,跌0.12元或0.13%,成交26565手。国债期货下季T1803合约报95.11元,跌0.065元或0.07%,成交90手。国债期货隔季T1806合约报95.175元,涨0.00元或0.00%,成交0手。5年期国债期货主力TF1712合约报97.625元,跌0.105元或0.11%,成交8032手。国债期货下季TF1803合约报97.755元,跌0.065元或0.07%,成交27手。国债期货隔季TF1806合约报97.82元,涨0.00元或0.00%,成交0手。

周一,货币市场利率涨跌不一。银行间同业拆借1天期品种报2.6514%,涨1.43个基点;7天期报3.0187%,涨4.01个基点。银行间质押式回购1天期品种报2.6182%,涨2.12个基点;7天期报2.8705%,涨4.23个基点。

### 策略建议

昨日国债期货早盘低开后冲高回落,午盘窄幅偏弱震荡,临近尾盘跳水涨幅扩大。现券方面,5年期收益率上行1.07个bp至3.5918%,10年期收益率上行1.51个bp至3.6156%,IRS小幅上行。昨日受到周末公布的物价数据均小幅超预期影响,期债涨势收敛,关注将公布的金融数据;央行暂停逆回购操作,同时有400亿元逆回购到期,净回笼400亿元,短端资金利率小幅上行,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。

## 债市要闻

### 【央行将外汇风险准备金征收比例降为零】

近日人民银行调整了外汇风险准备金政策和对境外金融机构境内存放执行正常准备金率的政策，将外汇风险准备金征收比例降为零，并取消对境外金融机构境内存放准备金的穿透式管理。

“这两项政策都是在前两年人民币汇率出现波动、资本流动呈现一定顺周期性的背景下出台的宏观审慎管理措施，考虑到当前市场环境已发生较大变化，上述两项政策有必要进行调整。”中国人民银行金融研究所所长孙国峰 9 月 11 日下午在央行回复媒体的邮件中指出。

他表示，在市场环境已转向中性的情况下，有必要调整前期为抑制外汇市场顺周期波动而出台的逆周期宏观审慎管理措施，也相应回归中性，以强化外汇市场价格发现功能，提高市场流动性，更好地服务于实体经济，促进经济持续、协调、平稳发展。

2017 年以来，随着供给侧结构性改革、简政放权、创新驱动战略等深化实施，我国经济结构加快调整，发展新动能增强，经济增长的稳定性、协调性进一步增强。同时，国际市场美元对主要货币持续走弱。

孙国峰指出，汇率根本上是由经济基本面决定的，短期可能受部分因素扰动从而与基本面有所偏离，但最终还是会回归经济基本面。今年以来人民币对美元汇率整体呈现升值态势，对一篮子货币基本稳定，这主要是我国经济持续向好等基本面因素在汇率上的反映。

当前，无论是学界还是业界都普遍认为人民币汇率已比较充分地反映了经济基本面，汇率总体处于合理均衡的水平。在人民币汇率水平趋于均衡的同时，市场预期趋于理性，跨境资本流动和外汇供求都更加平衡。

### 【农发行两期债中标收益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 4.2204%，投标倍数 2.88；5 年期固息增发债中标收益率 4.2941%，投标倍数 2.60。中债农发行到期收益率数据显示，3 年、5 年期农发债最新到期收益率分别为 4.2405%、4.2955%。

### 【资金面转松，Shibor 多数下行】

周一（9 月 11 日），资金面转松，Shibor 多数下行。隔夜 Shibor 涨 0.8bp 报 2.6440%，7 天 Shibor 跌 0.09bp 报 2.8014%，14 天期 Shibor 跌 0.03bp 报 3.7085%，1 个月 Shibor 跌 0.31bp 报 3.9339%。

周一央行公告称，目前银行体系流动性总量较高，可吸收政府债券发行缴款和央行逆回购到期等因素的影响，9 月 11 日不开展公开市场操作。Wind 资讯统计数据显示，当日有 400 亿逆回购到期，净回笼 400 亿。

## 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	2.575	2.625	-	-0.085	-	-0.035	-
前值	2.565	2.645	-	-0.09	-	-0.01	-
变动	0.010	-0.020	-	0.005	-	-0.025	-

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。