

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，期债止跌企稳

2017年9月20日 星期三

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货主力T1712合约报95.185元,涨0.08元或0.08%,成交24753手。国债期货下季T1803合约报95.295元,涨0.06元或0.06%,成交84手。国债期货隔季T1806合约报95.40元,涨0.005元或0.01%,成交1手。5年期国债期货主力TF1712合约报97.60元,涨0.09元或0.09%,成交10139手。国债期货下季TF1803合约报97.75元,涨0.09元或0.09%,成交62手。国债期货隔季TF1806合约报97.82元,涨0.22元或0.23%,成交0手。

昨日货币市场利率多数走高,中长期品种涨幅明显。其中,14天期同业拆借品种报4.1382%,涨25.47个基点;1个月期报4.5003%,涨44.83个基点。14天期质押式回购品种报4.4487%,涨30.65个基点。

策略建议

昨日国债期货早盘低开后震荡走高。现券方面,5年期收益率下行1.43个bp至3.6146%,10年期收益率下行0.62个bp至3.6158%,IRS小幅上行。昨日财政部上午进行国债做市支持操作,随买操作标的券是1年期国债170009,中标收益率为3.3437%,低于二级市场3.41%的最新成交水平,竞标倍数1.46倍;央行进行7天期1300亿元和28天期200亿元逆回购,利率持平于前期,净投放1500亿元,大多数期限资金利率出现程度不一的上行,资金面偏紧。操作上,长期投资者可逢低做多,短期投资者TF空T(2:1),仅供参考。

债市要闻

【财政部随买 1 年期国债中标利率为 3.3437%，投标倍数 1.46】

财政部国债做市支持操作随买 1 年期国债中标利率为 3.3437%，投标倍数 1.46。本次标的券 170009 最新收益率报 3.41%，成交 2 笔。

财政部 6 月 20 日进行首次国债做市支持操作，随买一年国债中标收益率为 3.4901%，略低于二级市场 3.5% 的成交水平，竞标倍数为 1.16 倍。

此外，财政部于 7 月 18 日和 8 月 15 日各进行了一次随卖操作，标的券期限均为 10 年。两次随卖标的券均为 160023，中标收益率分别为 3.4787% 和 3.5455%，竞标倍数 3.63 和 2.36。

【社科院：利率债、蓝筹股成为安全资产的首选】

中国社会科学院经济研究所、中国社会科学院上市公司研究中心和社会科学文献出版社 9 月 19 日联合发布《中国上市公司蓝皮书：中国上市公司发展报告（2017）》。蓝皮书指出，经济处于弱复苏辅之严监管，加之美国加息周期与缩表已经表明全球信用收缩，将会导致大量资金逐步再次配置向“安全资产”，债券市场上配置利率债、股票市场上配置蓝筹股，防范风险兼顾成长成为安全资产的首选。

蓝皮书指出，2016 年以来，中国经济在供给侧结构性改革和宏观政策刺激牵引下实现弱复苏，突出地表现在经济增长率稳中有升、PPI 价格指数转正、工业企业经营大幅改善、消费和服务业支撑经济韧性提高。同时，持续推出一系列严监管措施，降低金融领域杠杆率，确定金融创新边界和防止资金脱实向虚，为资本市场健康发展和其服务经济发展与转型奠定基础。

从复苏特征看，大型公司成为了复苏的龙头，特别是供给侧改革推动市场集中度进一步提升，为大型公司复苏打下了坚实的基础，而且这一集中倾向会更强；此外，依靠“并购定增”讲故事的“伪增长”公司，在新监管条例后暴露出其风险特征，大量公司市值增长却无业绩成长，上市公司关注市值超过了关注业绩本身，不存在持续成长的基础。

蓝皮书认为，值得注意的是，从上市公司杜邦分解看，ROE 依然低于融资成本，企业的复苏仍很脆弱。

【资金面维持紧势，隔夜品种大涨 7.6bp】

周二（9 月 19 日），资金面维持紧势，Shibor 多数上涨，隔夜品种大涨 7.6bp。

隔夜 Shibor 涨 7.6bp 报 2.8320%，7 天 Shibor 涨 2.4bp 报 2.8680%，14 天期 Shibor 涨 1.54bp 报 3.7524%，1 个月 Shibor 涨 1.48bp 报 3.9815%，1 年 Shibor 涨 0.2bp 报 4.4032%。

央行公告称，为对冲税期、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性基本稳定，9月19日人民银行以利率招标方式开展了1500亿元逆回购操作，其中7天期1300亿、28天期200亿，中标利率分别为2.45%、2.75%，均与上次持平。

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	2.405	2.43	2.275	-0.16	0.07	-0.135	-0.085
前值	2.405	2.425	2.205	-0.15	0.06	-0.13	-0.16
变动	0.000	0.005	0.070	-0.010	0.010	-0.005	0.075

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	3.6520	5.4274	1.0247	4.9736	6.2999	-0.641	4
2	150026.IB	3.6342	5.0932	1.0022	4.6581	5.2644	-0.4738	4
3	150014.IB	3.6193	4.8055	1.0126	4.4933	4.2359	-0.2082	0.8
4	170014.IB	3.6125	4.8164	1.0197	4.4907	4.0599	-0.1359	124.4
5	170007.IB	3.6400	4.5671	1.0051	4.2685	4.0514	-0.205	28.5

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	3.6280	9.6274	1.0424	8.137	3.957	-0.0892	16.5
2	170018.IB	3.6150	9.8767	1.0492	8.3665	3.8637	-0.072	30.2
3	170004.IB	3.5800	9.3973	1.0318	8.0837	1.8004	0.3661	11.4
4	160023.IB	3.5802	9.1288	0.9767	8.0229	1.7915	0.2382	1.6
5	150023.IB	3.6200	8.0767	0.9993	7.1182	0.8097	0.511	3

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。