

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

美联储如预期缩表，期债低开震荡走低

2017年9月22日 星期五

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货主力T1712合约报94.97元,跌0.14元或0.15%,成交35365手。国债期货下季T1803合约报95.12元,跌0.12元或0.13%,成交213手。国债期货隔季T1806合约报95.19元,跌0.205元或0.21%,成交8手。5年期国债期货主力TF1712合约报97.45元,跌0.07元或0.07%,成交9179手。国债期货下季TF1803合约报97.585元,跌0.11元或0.11%,成交104手。国债期货隔季TF1806合约报97.82元,涨0.21元或0.22%,成交0手。

昨日货币市场利率涨跌不一。银行间同业拆借1天期品种报2.8344%,涨2.82个基点;7天期报3.0803%,涨3.44个基点。银行间质押式回购1天期品种报2.8269%,涨1.36个基点;7天期报2.9421%,跌0.05个基点。

策略建议

昨日国债期货早盘高开后跳水,转涨为跌,午盘冲高回落。现券方面,5年期收益率上行1.64个bp至3.6399%,10年期收益率上行1.25个bp至3.6334%,IRS持平。昨日一级市场方面,续发的3年期国债和新发的7年期国债,中标利率接近二级市场,投标倍数为1.83和2.98,需求一般;美联储议息会议表明10月开始缩表,12月可能加息;央行进行7天期200亿元和28天期100亿元逆回购,利率持平于前期,净投放0亿元,大多数期限资金利率出现程度不一的下行,资金面紧势有所缓解。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

【进出口行三期债中标收益率多高于二级市场，需求一般】

进出口行三期债中标收益率多高于二级市场，需求一般。进出口行 3 年期固息增发债中标收益率 4.2801%，投标倍数 2.26；进出口行 5 年期固息增发债中标收益率 4.3322%，投标倍数 2.21；进出口行 10 年期固息增发债中标收益率 4.3664%，投标倍数 2.39。

中债进出口行债到期收益率数据显示，3 年、5 年、10 年期最新到期收益率分别为 4.2520%、4.3356%、4.3716%。

【保监会：将积极探索险资参与债转股并总结经验，适当时候推出相关政策】

9 月 21 日，保监会新闻发布会上，保监会资金部副主任贾飙介绍，2017 年 6 月印发的《关于进一步加强保险公司关联交易管理有关事项的通知》，进一步加大监管力度，明确“穿透监管”、“实质重于形式”的监管原则，从严认定关联方和关联交易，加大关联交易监管力度；将积极探索险资参与债转股并总结经验，适当时候推出相关政策；将加强对重点公司和重点领域的风险监管。

着力防范和化解重点领域风险隐患。除了加大关联交易监管力度外，贾飙表示，要密切关注重点公司流动性等风险，有针对性从保险产品、资产结构、负债结构、处置长期资产、增加短期流动性资产等多方面采取措施，缓解流动性风险。完善流动性监管制度，持续抓好满期给付和退保风险防范工作。公开征求《关于进一步加强人身保险公司业务现金流管理的通知》意见，明确流动性管理的职责分工，建立健全流动性风险监测体系，坚决守住风险底线。

同时，要加强保险资金运用监管。开展保险资金运用风险排查专项整治，重点关注重大股票、股权投资、利用金融产品、回购交易及资产抵质押融资放大投资杠杆等情况，将对存在突出问题及重点保险机构持续开展现场检查工作。

贾飙表示，今年上半年，保监会陆续印发“1+4”系列文件，分别从治乱象、防风险、补短板和服务实体经济等四个方面进行总体部署，坚持“疏堵结合”，一方面从严监管，深入治乱象、防风险、补短板，另一方面积极引导保险业服务实体经济。目前，42 号文进展积极，成效已经显现。一是保险行业加快回归本源，做强主业，保险保障供给能力显著提升，凸显出经济“减震器”和社会“稳定器”功能。二是保险行业服务国家战略、助推脱贫攻坚和民生改善的力度不断加强。保险业在大病保险、农业保险、巨灾保险等领域快速发展。三是保险产品结构逐步优化，普通寿险等保障型产品快速增长，

短期理财型险种新增缴费同比下降较快。四是保险资金激进投资得到有效遏制，保险资金在维护金融市场稳定和服务实体经济的积极作用得到彰显。

【资金面延续转松，Shibor 仍多数上涨但是涨幅收窄】

周四（9月21日），资金面延续转松，Shibor 仍多数上涨但是涨幅收窄。隔夜 Shibor 涨 1.57bp 报 2.8057%，7 天 Shibor 持平于上一交易日报 2.8690%，14 天期 Shibor 涨 0.59bp 报 3.7639%，1 个月 Shibor 涨 0.43bp 报 3.9897%。

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	2.485	2.515	2.345	-0.16	0.07	-0.13	-0.1
前值	2.41	2.455	2.215	-0.175	0.085	-0.13	-0.155
变动	0.075	0.060	0.130	0.015	-0.015	0.000	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	130005.IB	3.6453	5.4219	1.0247	4.9682	5.5786	-0.4649	4
2	1700003.IB	3.6250	4.9973	1.0257	4.662	4.0723	-0.1071	256.6
3	170014.IB	3.6350	4.811	1.0197	4.4851	3.8731	-0.0901	101.1
4	170007.IB	3.6500	4.5616	1.0051	4.2629	3.6154	-0.1027	19.7
5	120009.IB	3.6061	4.674	1.0148	4.3161	3.1311	0.0595	0.5

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	160010.IB	3.7000	8.6247	0.9926	7.5716	3.6498	-0.118	1.3
2	170010.IB	3.6450	9.6219	1.0424	8.1302	3.549	0.0045	31.2
3	170018.IB	3.6199	9.8712	1.0492	8.3606	3.0252	0.1188	19.5
4	170013.IB	3.7100	6.7562	1.0331	6.0682	-1.1576	1.0622	55.6
5	160017.IB	3.5224	8.874	0.9803	7.8746	-1.8005	0.9925	2.4

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。