

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，期债低开窄幅震荡

2017年9月27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 95.225 元，跌 0.025 元或 0.03%，成交 19052 手。国债期货下季 T1803 合约报 95.385 元，跌 0.005 元或 0.01%，成交 41 手。国债期货隔季 T1806 合约报 95.48 元，跌 0.035 元或 0.04%，成交 1 手。5 年期国债期货主力 TF1712 合约报 97.645 元，涨 0.00 元或 0.00%，成交 4765 手。国债期货下季 TF1803 合约报 97.84 元，涨 0.025 元或 0.03%，成交 24 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 97.82 元，涨 0.085 元或 0.09%，成交 0 手。

昨日货币市场利率全线上涨。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.8578%，涨 8.34 个基点；7 天期报 3.5856%，涨 23.49 个基点；14 天期报 4.2117%，涨 17.45 个基点；1 个月期报 4.6743%，涨 10.41 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.8845%，涨 10.81 个基点；7 天期报 3.1477%，涨 7.97 个基点；14 天期报 4.0697%，涨 7.55 个基点；1 个月期报 4.6876%，涨 51.74 个基点。

策略建议

昨日国债期货早盘低开后窄幅区间震荡。现券方面，5 年期收益率上行 1.58 个 bp 至 3.6166%，10 年期收益率上行 1.87 个 bp 至 3.6172%，IRS 小幅上行。昨日消息面淡静，国开行一级市场招标利率稍高于预期，投标倍数一般，五年期债正套机会较明显，但十年期债无明显的正套机会；央行进行 14 天期 400 亿元和 28 天期 100 亿元逆回购，利率持平于前期，净回笼 800 亿元，关键期限资金利率均上行，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) 或关注资金面不及预期紧张的做多机会，仅供参考。

债市要闻

【三期国开债中标利率低于中债估值】

国开行 1 年期固息增发债中标利率 3.7843%，全场倍数 2.27；5 年期固息增发债中标利率 4.1750%，全场倍数 3.17；10 年期固息增发债中标利率 4.1553%，全场倍数 2.94。9 月 25 日，中债 1 年期、5 年期和 10 年期国开债到期收益率分别为 3.9070%、4.2604%和 4.1935%。

【山东首次发行 180 亿元土地储备专项债券】

山东省近日在上海证券交易所以公开招标方式成功发行第五批政府债券 264.41 亿元。本批政府债券除发行传统的一般债券外，还成功招标发行第一批土地储备专项债券。

据山东省财政厅介绍，这次发行的债券中，一般债券 84.41 亿元，均为 10 年期置换债券，中标年利率为 4.05%；专项债券 180 亿元，全部为山东省除青岛外 16 个市 5 年期土地储备专项债券，中标年利率为 3.90%至 3.97%。

山东省财政厅国库处处长肖玉贵说，土地储备专项债券是地方政府专项债券的一个新品种，是指地方政府为土地储备发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地出让收入偿还的地方政府专项债券。发行土地储备专项债券是今年地方政府债券发行管理的创新方式。

山东省财政厅表示，土地储备专项债券的成功发行，有利于规范土地储备融资行为，促进土地储备事业持续健康发展，对防范财政金融风险、优化政府债务结构、支持供给侧结构性改革、实施新旧动能转换重大工程将发挥重要积极作用。

【央行连续净回笼流动性收敛，隔夜 Shibor 涨 7.9bp 报 2.8370%】

周二（9 月 26 日），央行连续二日净回笼资金，流动性收敛，Shibor 多数上涨。隔夜 Shibor 涨 7.9bp 报 2.8370%，涨幅持平于 6 月 30 日创下的年内新高，7 天 Shibor 涨 3.04bp 报 2.9291%，14 天期 Shibor 涨 0.92bp 报 3.7811%，1 个月 Shibor 涨 1.21bp 报 4.0062%。

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	2.44	2.44	2.25	-0.185	0.095	-0.185	-0.095
前值	2.395	2.425	2.22	-0.17	0.08	-0.14	-0.125
变动	0.045	0.015	0.030	-0.015	0.015	-0.045	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	130005.IB	3.6222	5.4082	1.0247	4.9549	6.1154	-0.5515	10.5
2	120015.IB	3.6100	4.9096	1.0168	4.549	4.6448	-0.264	10
3	1700003.IB	3.6003	4.9836	1.0257	4.6485	4.5227	-0.1969	18.8
4	170014.IB	3.6050	4.7973	1.0197	4.4716	4.2153	-0.1583	101.25
5	170007.IB	3.6300	4.5479	1.0051	4.2494	4.1596	-0.2115	31.6

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	170018.IB	3.6145	9.8575	1.0492	8.3474	3.969	-0.0888	16.9
2	170010.IB	3.6200	9.6082	1.0424	8.1184	3.7737	-0.0442	26.5
3	150023.IB	3.6400	8.0575	0.9993	7.0982	1.3235	0.3654	0.5
4	160023.IB	3.5500	9.1096	0.9767	8.0054	0.5826	0.4552	1.5
5	170020.IB	3.6875	6.9918	1.0415	6.2865	-0.4017	0.8633	53.1

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。