

兴证期货·研究发展部

兴证期货金融研究团队

## 资金面改善，期债高开偏弱震荡

2017年10月9日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

节前10年期国债期货主力T1712合约报95.19元，跌0.07元或0.07%，成交19494手。国债期货下季T1803合约报95.45元，跌0.03元或0.03%，成交133手。国债期货隔季T1806合约报95.505元，跌0.025元或0.03%，成交2手。5年期国债期货主力TF1712合约报97.695元，跌0.01元或0.01%，成交6926手。国债期货下季TF1803合约报97.91元，跌0.035元或0.04%，成交21手。国债期货隔季TF1806合约报97.82元，涨0.025元或0.03%，成交0手。

节前货币市场利率涨跌不一。银行间质押式回购1天期品种报2.9609%，涨18.36个基点；7天期报3.2042%，跌79.3个基点；14天期报4.1304%，跌91.66个基点；1个月期报4.8798%，跌30.11个基点。

#### 策略建议

节前国债期货早盘跳水后午盘跌幅收窄，尾盘微幅收跌。现券方面，5年期收益率上行1.22个bp至3.6166%，10年期收益率上行0.00个bp至3.6136%，IRS微幅上行。节前受到定向降准消息面的提振，债券情绪好转；央行暂停逆回购操作，利率持平于前期，净回笼0亿元，大多数期限资金利率上行。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TF正套机会，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

### 【中国 9 月官方制造业 PMI 升至 52.4，为 2012 年 5 月以来新高】

国家统计局 9 月 30 日公布，9 月份制造业 PMI 为 52.4%，连续两个月上升，达到 2012 年 5 月以来的最高点，环比、同比分别上升 0.7 和 2.0 个百分点，制造业继续保持稳中向好的发展态势，扩张步伐有所加快。9 月官方制造业 PMI 已连续 14 个月在荣枯线上方，预期为 51.6，前值为 51.7。

分企业规模看，大、中型企业 PMI 为 53.8%和 51.1%，分别比上月上升 1.0 和 0.1 个百分点，均位于扩张区间；小型企业 PMI 为 49.4%，比上月回升 0.3 个百分点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。生产指数为 54.7%，比上月上升 0.6 个百分点，连续位于临界点之上，表明制造业生产继续扩张。新订单指数为 54.8%，比上月上升 1.7 个百分点，位于临界点之上，表明制造业市场需求保持较快增长。原材料库存指数为 48.9%，比上月回升 0.6 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅有所收窄。从业人员指数为 49.0%，比上月微降 0.1 个百分点，低于临界点，表明制造业企业用工量有所减少。供应商配送时间指数为 49.3%，与上月持平，继续位于临界点以下，表明制造业原材料供应商交货时间放慢。

### 【9 月财新中国制造业 PMI 为 51.0，创 3 个月新低】

9 月财新中国制造业 PMI 为 51.0，为今年 6 月以来低点，低于 8 月 0.6 个百分点，预期为 51.5，但仍然连续第四个月超过 50.0 临界值，显示制造业扩张速度继续放缓。这一趋势与国家统计局制造业 PMI 并不一致。国家统计局公布的 9 月制造业 PMI 为 52.4，比 8 月上升 0.7 个百分点。

9 月新订单增速降至三个月来最低。部分受访厂商表示，市况改善有助促进销售；另一些厂商则反映，客户需求疲弱，影响了新业务增长。值得注意的是，月内新增出口业务仅有轻微增长。与新订单类似，产出增速降至 6 月以来最低点。9 月，制造业用工数量继续下降，调查显示厂商采取了压缩规模的措施，不过，本月用工收缩率已放缓至轻微水平。用工收缩而新业务进一步增长，对制造业产能继续构成压力，积压工作量持续上升，但本月积压率已放缓至五个月以来最小。9 月制造业企业平均成本负担大幅加速上升，为九个月来最显著。许多受访厂商表示，这与原料成本上涨有关。制造业产品出厂价格也因此加速上升。财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，9 月制造业继续向好，扩张速度略有放缓。三季度经济表现平稳，但上游成本压力凸显，将不利于企业盈利持续改善。

### 【央行定向降准】

央行决定对普惠金融实施定向降准，符合要求银行可降准 0.5 或 1.5 个百分点。市场认为，大额存单与国债相同，利率都与存款利率挂钩，目前大额存单利率普遍较基准利率上浮 40%，高起点、低利率早已遭受质疑，如果利率再下调，对投资者的吸引力将会变得更小。本次降准之后大额存单利率预计不会受到影响。另外，降准对银行理财的可配置资产会产生重要影响，会导致理财可投资资产的减少和资产收益率的下降，反过来会倒逼银行理财收益率的下降。从过去两次降准的经验看，在降准启动 3 个月之后的银行理财收益率会出现显著下降，1 年平均降幅在 1% 左右。

### 【Shibor 涨跌不一，隔夜品种涨 13.4bp】

周六（9 月 30 日），Shibor 涨跌不一，隔夜品种涨 13.4bp。隔夜 Shibor 涨 13.4bp 报 2.9380%，7 天 Shibor 涨 0.32bp 报 2.9671%，14 天期 Shibor 涨 1.17bp 报 3.8194%，1 个月 Shibor 跌 0.50bp 报 4.0693%。

## 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	2.48	2.28	-0.235	0.145	-0.24	-0.055
前值	2.445	2.465	2.265	-0.24	0.15	-0.22	-0.05
变动	0.040	0.015	0.015	0.005	-0.005	-0.020	-0.005

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	1700003.IB	3.6041	4.9753	1.0257	4.6403	4.9239	-0.2708	8.9
2	170007.IB	3.6171	4.5397	1.0051	4.2413	4.2012	-0.2122	3.7
3	170014.IB	3.5600	4.789	1.0197	4.4638	3.5545	-0.0196	36.7
4	080002.IB	--	5.4192	1.0551	--	--	--	--
5	130005.IB	--	5.4	1.0247	--	--	--	--

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	3.6441	9.6	1.0424	8.1084	4.8032	-0.2469	9.7
2	170018.IB	3.6095	9.8493	1.0492	8.3395	3.8328	-0.0582	3.2
3	160017.IB	3.6500	8.8521	0.9803	7.8465	3.7742	-0.1652	2.2
4	150023.IB	3.6650	8.0493	0.9993	7.0889	2.1631	0.1896	1.8
5	160023.IB	3.5855	9.1014	0.9767	7.9952	1.9232	0.1854	1.3

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。