

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

对基本面预期转向, 期债大幅低开走弱

2017年10月17 星期二

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货主力 T1712 合约报 94.315 元, 跌 0.345 元或 0.36%, 成交 31054 手。国债期货下季 T1803 合约报 94.615 元, 跌 0.35 元或 0.37%, 成交 1510 手。国债期货隔季 T1806 合约报 94.86 元, 跌 0.25 元或 0.26%, 成交 7 手。5 年期国债期货主力 TF1712 合约报 97.02 元, 跌 0.245 元或 0.25%, 成交 13281 手。国债期货下季 TF1803 合约报 97.305 元, 跌 0.26 元或 0.27%, 成交 222 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 98.065 元, 涨 0.71 元或 0.73%, 成交 1 手。

昨日资金面有所收敛, 货币市场利率多数上涨。银行间质押式回购 1 天期品种涨 1.71bp 报 2.5613%, 7 天期涨 6.2bp 报 2.8858%, 14 天期跌 0.98bp 报 3.7390%; 银行间同业拆借 7 天期涨 9.03bp 报 2.9263%。

策略建议

昨日国债期货早盘大幅跳空低开后探底小幅回升, 午盘跌幅小幅收窄。现券方面, 5 年期收益率上行 4.86 个 bp 至 3.7268%, 10 年期收益率上行 3.14 个 bp 至 3.7054%, 升破前期高点, IRS 较大幅上行。昨日公布的 CPI 符合预期, PPI 高于预期, 同时受到央行行长关于下半年经济增速 7% 的言论影响, 期债和现券均大幅走弱, 10 年期国债收益率升破年内高点; 央行进行 7 天期 200 亿元逆回购操作, 净回笼 0 亿元, 资金利率小幅上行, 压力暂不大。操作上, 长期投资者可逢低做多, 短期投资者暂观望为主或多 TF 空 T (2:1), 仅供参考。

债市要闻

【统计局解读 9 月数据：CPI、PPI 稳中略涨】

一、居民消费价格同比涨幅回落，环比涨幅略有扩大

从同比看，CPI 涨幅比上月回落 0.2 个百分点。食品价格下降 1.4%，降幅比上月扩大 1.2 个百分点，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。其中，猪肉价格下降 12.4%，影响 CPI 下降约 0.36 个百分点。非食品价格上涨 2.4%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.91 个百分点。其中，医疗保健类价格上涨 7.6%，居住类价格上涨 2.8%，教育文化和娱乐类价格上涨 2.3%。据测算，在 9 月份 1.6% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 0.2 个百分点，新涨价因素约为 1.4 个百分点。

从环比看，CPI 涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。食品价格上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.7 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。国庆节和中秋节临近，需求增加，鸡蛋、鸡肉和猪肉价格分别上涨 6.1%、2.8% 和 1.0%；夏季瓜果逐渐下市，供应减少，鲜果价格上涨 1.9%。上述四种食品合计影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点。非食品价格上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.44 个百分点。医疗服务、教育服务和衣着类价格分别上涨 2.7%、1.6% 和 0.9%，三项合计影响 CPI 上涨约 0.31 个百分点。

二、工业生产者出厂价格同比、环比涨幅均有所扩大

从同比看，PPI 继续上涨，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。生产资料价格上涨 9.1%，生活资料价格上涨 0.7%。在主要行业中，涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 31.5%；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 20.2%；化学原料和化学制品制造业，上涨 10.0%；非金属矿物制品业，上涨 9.8%。涨幅回落的有煤炭开采和洗选业、石油加工业、石油和天然气开采业，分别上涨 28.6%、16.4% 和 14.2%。上述七大行业合计影响 PPI 同比上涨约 5.6 个百分点，占总涨幅的 81.2%。据测算，在 9 月份 6.9% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 4.0 个百分点，新涨价因素约为 2.9 个百分点。

从环比看，PPI 涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，主要受生产资料价格上涨影响。生产资料价格上涨 1.3%，生活资料价格上涨 0.1%。从主要行业看，涨幅扩大的有造纸和纸制品业、煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业，分别上涨 3.4%、2.6% 和 1.9%；涨幅回落的有黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业、石油加工业，分别上涨 3.4%、3.2% 和 2.9%；降幅扩大的有电力热力生产和供应业，下降 0.4%。

【财政部 17 日将开展 1 年期国债随买操作】

10 月 16 日，中国债券信息网站挂出财政部通知称，财政部定于 10 月 17 日上午开展国债做市支持操作，本次操作券种为 2017 年记账式附息(九期)国

债(简称“17 付息国债 09”), 期限 1 年, 剩余 0.5479 年, 操作方向为随买, 操作额 4.8 亿元。

本次进行的 1 年期国债随买操作, 是今年以来财政部第五次开展国债做市支持操作。值得一提的是, 今年 6 月 20 日, 财政部首次开展国债做市支持操作, 正是针对“17 付息国债 09”的随买操作。此外, 上月 19 日, 财政部曾对该券进行随买操作 5.6 亿元。

业内人士指出, 财政部连续对“17 付息国债 09”开展随买操作, 主要是为活跃该券做市交易, 提升二级市场流动性。目前国债收益率曲线仍呈现极度平坦化特征, 1 年期与 10 年期国债利差只有不到 20BP, 远低于 2009 年以来约 90BP 的均值水平。

【农发行两期增发债中标利率低于中债估值, 需求旺盛】

农发行两期增发债中标利率低于中债估值, 需求旺盛。

农发行 3 年期固息增发债中标收益率 4.1555%, 投标倍数 4.41; 5 年期固息增发债中标收益率 4.3468%, 投标倍数 3.71。

中债农发行债到期收益率数据显示, 3 年、5 年农发债最新到期收益率分别为 4.3007%、4.3765%。

【Shibor 多数下跌, 隔夜 Shibor 跌 1.1bp 报 2.5940%】

周一(10 月 16 日), Shibor 多数下跌, 隔夜 Shibor 跌 1.1bp 报 2.5940%, 7 天 Shibor 跌 0.36bp 报 2.8480%, 14 天期 Shibor 跌 1.39bp 报 3.7784%, 1 个月 Shibor 跌 0.63bp 报 4.0427%。

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	2.69	2.645	3.205	-0.28	-0.75	-0.325	-0.19
前值	2.605	2.6	2.245	-0.3	0.21	-0.305	-0.145
变动	0.085	0.045	0.960	0.020	-0.960	-0.020	-0.045

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	3.6904	5.3534	1.0247	4.8991	5.1369	-0.2548	6
2	1700003.IB	3.7110	4.9288	1.0257	4.5927	4.0421	-0.0689	19.3
3	170014.IB	3.7100	4.7425	1.0197	4.4159	3.3721	0.0159	104.9
4	170007.IB	3.7400	4.4932	1.0051	4.1937	3.3005	-0.022	43.7
5	150014.IB	3.6250	4.7315	1.0126	4.4192	1.1154	0.3421	0.4

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	3.7046	9.8027	1.0492	8.2858	3.0893	0.0746	309.95
2	170010.IB	3.7050	9.5534	1.0424	8.0572	2.4373	0.1769	17.42
3	160010.IB	3.7500	8.5562	0.9926	7.5006	1.8464	0.184	1
4	160017.IB	3.7000	8.8055	0.9803	7.7975	0.4519	0.3585	1
5	170004.IB	3.6800	9.3233	1.0318	8.0034	0.4307	0.4604	0.5

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。