

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

GDP 符合预期，期债企稳反弹

2017 年 10 月 20 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 94.175 元, 涨 0.22 元或 0.23%, 成交 45421 手。国债期货下季 T1803 合约报 94.37 元, 涨 0.205 元或 0.21%, 成交 2885 手。国债期货隔季 T1806 合约报 94.33 元, 跌 0.00 元或 0.00%, 成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1712 合约报 96.985 元, 涨 0.20 元或 0.21%, 成交 13935 手。国债期货下季 TF1803 合约报 97.24 元, 涨 0.19 元或 0.20%, 成交 299 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 97.535 元, 跌 0.06 元或 0.06%, 成交 1 手。

昨日受央行连续开展大额流动性投放支持, 资金面整体延续宽松态势, 短期货币市场利率下行; 但是受缴税预期影响, 跨月的 14 天以及偏长期限的资金利率仍延续上行, 显示市场对月末流动性偏谨慎。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.6021%, 跌 0.48 个基点; 7 天期报 2.9246%, 跌 1.15 个基点; 14 天期报 3.9357%, 涨 14.83 个基点; 1 个月期报 4.0930%, 跌 5.49 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.5603%, 跌 1.61 个基点; 7 天期报 2.8530%, 跌 1.81 个基点; 14 天期报 4.0863%, 涨 21.81 个基点; 1 个月期报 3.7000%, 上一交易日无成交。

策略建议

昨日国债期货早盘高开后冲高, 后涨幅收窄, 午盘偏强震荡。现券方面, 5 年期收益率下行 2.54 个 bp 至 3.7334%, 10 年期收益率下行 1.99 个 bp 至 3.7167%, IRS 小幅下行。昨日公布的三季度 GDP 为 6.8%, 符合预期, 且 9 月经济数据较上个月略有反弹的影响, 期债冲高, 随着消息面刺激的结束, 涨幅收敛, 债市开始企稳反弹; 央行进行 7 天期 800 亿元和 14 天期 600 亿元逆回购操作, 净投放 1000 亿元, 资金面趋紧。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

【中国前三季度固定资产投资同比增长 7.5%】

国家统计局 10 月 19 日公布数据显示，2017 年 1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）458478 亿元，同比增长 7.5%，增速比 1-8 月份回落 0.3 个百分点。从环比速度看，9 月份比 8 月份增长 0.56%。

分产业看，第一产业投资 14973 亿元，同比增长 11.8%，增速比 1-8 月份回落 0.4 个百分点；第二产业投资 171787 亿元，增长 2.6%，增速回落 0.6 个百分点；第三产业投资 271718 亿元，增长 10.5%，增速回落 0.1 个百分点。

第二产业中，工业投资 169526 亿元，同比增长 3.3%，增速比 1-8 月份回落 0.5 个百分点。其中，采矿业投资 6692 亿元，下降 9.2%，降幅扩大 2.2 个百分点；制造业投资 140819 亿元，同比增长 4.2%，增速回落 0.3 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 22014 亿元，增长 1.7%，增速回落 0.9 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）99652 亿元，同比增长 19.8%，增速与 1-8 月份持平。其中，水利管理业投资增长 16.5%，增速回落 1.1 个百分点；公共设施管理业投资增长 23.7%，增速回落 0.6 个百分点；道路运输业投资增长 24.9%，增速提高 0.8 个百分点；铁路运输业投资增长 0.5%，增速回落 3.7 个百分点。

分地区看，东部地区投资 193335 亿元，同比增长 8.6%，增速比 1-8 月份回落 0.2 个百分点；中部地区投资 117318 亿元，增长 7.5%，增速回落 0.2 个百分点；西部地区投资 122338 亿元，增长 9.4%，增速回落 0.7 个百分点；东北地区投资 22324 亿元，同比下降 2.1%，降幅收窄 3.9 个百分点。

分登记注册类型看，内资企业投资 438572 亿元，同比增长 8.1%，增速比 1-8 月份回落 0.3 个百分点；港澳台商投资 9922 亿元，同比下降 4.3%，降幅扩大 0.3 个百分点；外商投资 8389 亿元，下降 6.7%，降幅与 1-8 月份持平。

从项目隶属关系看，中央项目投资 16133 亿元，同比下降 6%，降幅比 1-8 月份收窄 21.6 个百分点；地方项目投资 442345 亿元，同比增长 8.0%，增速回落 1.7 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，施工项目计划总投资 1150242 亿元，同比增长 18.1%，增速比 1-8 月份回落 0.5 个百分点；新开工项目计划总投资 376347 亿元，增长 2.4%，增速提高 0.2 个百分点。

从到位资金情况看，固定资产投资到位资金 457007 亿元，同比增长 3.3%，增速比 1-8 月份提高 0.5 个百分点。其中，国家预算资金增长 9%，增速提高 2.1 个百分点；国内贷款增长 8.6%，增速提高 0.9 个百分点；自筹资金增长 0.1%，1-8 月份为下降 0.9%；利用外资下降 7.1%，降幅收窄 2.9 个百分点；

其他资金增长 11.7%，增速回落 2.3 个百分点。

【中国前三季度民间固定资产投资同比增 6%，创 8 个月新低】

统计局发布数据显示，2017 年 1-9 月份，民间固定资产投资 277520 亿元，同比名义增长 6%，增速比 1-8 月份回落 0.4 个百分点，创 2016 年 12 月以来新低。民间固定资产投资占全国固定资产投资(不含农户)的比重为 60.5%。

分地区看，东部地区民间固定资产投资 127973 亿元，同比增长 8.7%，增速比 1-8 月份回落 0.5 个百分点；中部地区 79581 亿元，增长 7.1%，增速提高 0.3 个百分点；西部地区 54391 亿元，增长 4.6%，增速回落 0.8 个百分点；东北地区 15574 亿元，同比下降 2.3%，降幅收窄 3.8 个百分点。

分产业看，第一产业民间固定资产投资 12074 亿元，同比增长 14.3%，增速比 1-8 月份回落 0.3 个百分点；第二产业 135907 亿元，增长 3.4%，增速回落 0.6 个百分点；第三产业 129539 亿元，增长 8.2%，增速回落 0.2 个百分点。

第二产业中，工业民间固定资产投资 134994 亿元，同比增长 3.7%，增速比 1-8 月份回落 0.5 个百分点。其中，采矿业 3703 亿元，同比下降 18%，降幅扩大 3.8 个百分点；制造业 122693 亿元，同比增长 4.2%，增速回落 0.4 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业 8597 亿元，增长 7.2%，增速回落 0.9 个百分点。

【进出口行四期债中标利率远低于中债估值，需求旺盛】

进出口行 5 年期固息增发债中标收益率 4.3431%，投标倍数 3.71；10 年期固息增发债中标收益率 4.4318%，投标倍数 4.22。

中债进出口行债到期收益率数据显示，进出口行 5 年、10 年期债最新到期收益率分别报 4.4362%、4.4799%。

稍早公布的两期债中标利率远低于中债估值，需求旺盛。

进出口行 1 年期固息增发债中标收益率 3.76%，投标倍数 3.74；3 年期固息增发债中标收益率 4.2768%，投标倍数 4.08。中债进出口行债到期收益率数据显示，进出口行 1 年、3 年期债最新到期收益率分别报 3.9325%、4.3568%。

【Shibor 涨跌不一，短期品种转跌】

周四(10 月 19 日),Shibor 涨跌不一,隔夜 Shibor 跌 0.4bp 报 2.5920%, 7 天 Shibor 跌 0.63bp 报 2.8405%, 14 天期 Shibor 涨 0.39bp 报 3.7758%, 1 个月 Shibor 跌 0.57bp 报 4.0285%。

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	2.805	2.905	3.005	-0.26	-0.315	-0.16	-0.215
前值	2.83	2.885	3.145	-0.265	-0.425	-0.21	-0.165
变动	-0.025	0.020	-0.140	0.005	0.110	0.050	-0.050

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	3.7686	5.3452	1.0247	4.8899	7.2573	-0.5503	8
2	1700003.IB	3.7200	4.9205	1.0257	4.5844	3.8116	-0.0312	33.5
3	170007.IB	3.7675	4.4849	1.0051	4.1853	3.5174	-0.0522	62.6
4	170014.IB	3.7300	4.7342	1.0197	4.4075	3.4158	0.009	69.9
5	080002.IB	--	5.3644	1.0551	--	--	--	--

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	160017.IB	3.7900	8.7973	0.9803	7.7849	3.5947	-0.0913	5.2
2	160010.IB	3.8031	8.5479	0.9926	7.4897	3.0925	0.0034	2.1
3	170018.IB	3.7100	9.7945	1.0492	8.2771	2.0033	0.2311	44.6
4	170010.IB	3.7200	9.5452	1.0424	8.0479	1.8224	0.2576	12.9
5	170004.IB	3.7100	9.3151	1.0318	7.9932	0.5002	0.4262	1.2

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。