

市场等待数据公布，期债震荡走高

兴证期货·研发中心

金融研究团队

刘文波

从业资格编号： F0286569

投资咨询编号： Z0010856

尚芳

从业资格编号： F3013528

高歆月

从业资格编号： F3023194

联系人

尚芳

电话： 021-20370946

邮箱： shangfang@xzfutures.com

2017年11月7日 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 93.065 元，涨 0.18 元或 0.19%，成交 32679 手。国债期货下季 T1803 合约报 92.92 元，涨 0.195 元或 0.21%，成交 13270 手。国债期货隔季 T1806 合约报 93.05 元，涨 0.24 元或 0.26%，成交 21 手。5 年期国债期货主力 TF1712 合约报 96.17 元，涨 0.105 元或 0.11%，成交 11386 手。国债期货下季 TF1803 合约报 96.38 元，涨 0.115 元或 0.12%，成交 6074 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 96.385 元，跌 0.305 元或 0.32%，成交 2 手。

周一资金面延续宽松，货币市场利率多数下跌。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.5192%，跌 4.87 个基点；7 天期报 2.8560%，跌 4.79 个基点；14 天期报 3.6851%，跌 18.49 个基点；1 个月期报 3.9000%，跌 45.71 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.4593%，跌 4.91 个基点；7 天期报 2.7479%，涨 0.92 个基点；14 天期报 3.6348%，跌 11.02 个基点；1 个月期报 3.9000%，涨 30 个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘低开后区间略偏强震荡，尾盘小幅收涨。现券方面，5 年期收益率上行 0.01 个 bp 至 3.8871%，10 年期收益率下行 1.22 个 bp 至 3.8694%，IRS 持平。昨日消息面淡静，市场等待物价和金融数据公布；央行暂停逆回购操作，净回笼 1600 亿元，大多数期限资金利率下行，资金面略偏宽松。操作上，长期投资者逢低做多为主，短期投资者关注跨期价差（TT 多下空当、T 多当空下）、日内逢低做多或多 TF 空 T（2:1），仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【央行货币政策工具余额突破 7 万亿，信用债、同业存单净融资连升 4 周】

流动性连续维稳，一级市场融资回暖。Wind 资讯统计显示，信用债、同业存单周净融资均已连续 4 周攀升。其中，信用债周净融资已创 8 月底以来新高，同业存单净融资规模则创 9 月中旬以来新高。

另有数据显示，截至 10 月底，央行货币政策工具（SLF、PSL、MLF）余额规模已达 7.01 万亿元，连升 22 个月，且首次突破 7 万亿关口。截至目前，央行公开市场逆回购待回笼余额规模 2.02 万亿元。

货币政策工具余额连续攀升

根据央行公布的数据显示，截至 10 月底，央行货币政策工具中，SLF、PSL、MLF 的余额规模分别为 223.20、44125.00、25749.00 亿元，总规模达 7.01 万亿元。

值得注意的是，央行上周五（11 月 3 日）超额开展 4040 亿元 MLF 操作，当日有 2070 亿元 MLF 到期，本月 MLF 到期总量为 3960 亿元。

流动性放量同时，一级市场发行亦显回暖。信用债方面，上周净融资 803.48 亿元，已连续四周攀升，并创 8 月下旬以来新高。

同业存单方面，上周净融资 784.10 亿元，同样连续四周攀升，并创 9 月中旬以来新高。值得注意的是，同业存单近 3 周净融资均为正，此前已连续 5 周净融资告负。

近期，央行仍在积极维稳流动性，包括增加公开市场操作品种，灵活运用货币政策工具。

而根据市场分析，年内流动性走势，地方政府债仍将发挥巨大作用。

Wind 资讯统计显示，截至目前，今年地方债发行规模已达 3.99 万亿元，本周其余交易日还将有逾 600 亿元地方债待发行。其中，三季度以来地方债发行规模 2.13 万亿元，占今年已发行规模比例达 53.3%。

而据中诚信国际统计，三季度以来，受金融监管以及金融持续去杠杆因素影响，当前资金面维持偏紧局面，7 月至 9 月，地方债平均发行成本分别为 3.89%、3.97% 和 3.96%。

据中债资信估算，地方债 2017 年新增债券计划发行规模为 1.63 万亿元，置换债券发行规模约 3 万亿元。而前三季度已发行规模 3.53 万亿元，四季度剩余发行规模 1.10 万亿元。

这种情况下，央行仍需要释放流动性对冲地方政府债发行对市场的冲击。

1.2 【农发行两期债中标利率低于上日中债估值】

农发行 3 年期固息增发债中标收益率 4.4368%，投标倍数 3.51；农发行 5 年期固息增发债中标收益率 4.4852%，投标倍数 3.37。

1.3 【Shibor 涨跌不一，短期品种续跌】

周一（11月6日），Shibor 涨跌不一，短期品种续跌。隔夜 Shibor 跌 6.52bp 报 2.5120%，7天 Shibor 跌 2.79bp 报 2.7970%，14 天期 Shibor 跌 1.65bp 报 3.8122%，1 个月 Shibor 跌 0.74bp 报 4.0059%。

2. 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	3.1	3.48	3.26	-0.25	0.11	0.13	-0.11
前值	3.18	3.54	3.88	-0.2	-0.425	0.16	-0.085
变动	-0.080	-0.060	-0.620	-0.050	0.535	-0.030	-0.025

数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 可交割券及 CTD 概况

表 2：TF1712 活跃可交割券

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	3.9013	5.2959	1.0247	4.8387	6.4917	-0.289	6
2	1700003.IB	3.9275	4.8712	1.0257	4.5333	4.1561	-0.0517	30.9
3	170021.IB	3.8900	4.9534	1.0323	4.6049	2.9385	0.0796	27.27
4	170014.IB	3.9300	4.6849	1.0197	4.3565	2.9336	0.0553	24.8
5	170007.IB	3.9500	4.4356	1.0051	4.1345	1.9817	0.1162	16

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：T1712 活跃可交割券

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	170025.IB	3.8816	9.9945	1.0699	8.3956	3.994	-0.0122	173.4
2	170010.IB	3.8850	9.4959	1.0424	8.1306	1.8077	0.1769	4.6
3	170018.IB	3.8650	9.7452	1.0492	8.216	1.5469	0.2006	30.4
4	170004.IB	3.7737	9.2658	1.0318	7.9398	-8.3175	1.1359	0.6
5	050004.IB	3.9105	7.526	1.0733	6.4346	-10.618	1.4667	1

数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。