

进出口数据不及预期，期债午盘拉涨

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9日 星期四

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货主力T1712合约报92.85元，涨0.16元或0.17%，成交41189手。国债期货下季T1803合约报92.93元，涨0.23元或0.25%，成交27928手。国债期货隔季T1806合约报93.075元，涨0.245元或0.26%，成交56手。5年期国债期货主力TF1712合约报96.05元，涨0.11元或0.11%，成交17739手。国债期货下季TF1803合约报96.345元，涨0.135元或0.14%，成交11468手。国债期货隔季TF1806合约报96.385元，涨0.305元或0.32%，成交0手。

昨日资金面有所收敛，货币市场利率多数上涨。银行间同业拆借1天期品种报2.5992%，涨3.71个基点；7天期报2.8970%，涨6.26个基点；14天期报3.7690%，涨14.02个基点；1个月期报4.0151%，跌0.46个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.5990%，涨6.14个基点；7天期报2.8037%，涨4.5个基点；14天期报3.7194%，涨10.18个基点；1个月期报3.9890%，涨3.7个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开后震荡下行，午盘拉涨转跌为涨。现券方面，5年期收益率下行3.23个bp至3.888%，10年期收益率下行0.88个bp至3.8725%，IRS小幅下行。昨日公布的进出口数据不及预期令期债盘中拉涨；央行进行7天期700亿元、14天期300亿元和63天期600亿元逆回购操作，利率持平于前期，净回笼400亿元，大多数期限资金利率上行，资金面趋紧。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（TF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 【海关总署：前 10 个月我国外贸进出口快速增长】

，海关总署数据显示，按人民币计，10 月，我国进出口总值 2.24 万亿元，同比增 10.2%。其中，进口 9940 亿元同比增 15.9%，预期增 17.5%，前值增 19.5%；出口 1.25 万亿元同比增 6.1%，预期增 7%，前值增 9%；贸易顺差 2544.7 亿，收窄 20.3%，预期 2804.5 亿，前值 1930 亿。

按美元计，10 月，我国进口同比增 17.2%，预期增 17%，前值由 18.7%修正为 18.6%；出口同比增 6.9%，预期增 7.1%，前值 8.1%；贸易顺差 382 亿，预期 391 亿，前值 285 修正为 286.1 亿。

今年前 10 个月，我国货物贸易进出口总值 22.52 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 15.9%。其中，出口 12.41 万亿元，增长 11.7%；进口 10.11 万亿元，增长 21.5%；贸易顺差 2.3 万亿元，收窄 17.8%。

一、一般贸易进出口增长，比重提升。前 10 个月，我国一般贸易进出口 12.73 万亿元，增长 18%，占我国进出口总值的 56.5%，比去年同期提升 1 个百分点；其中，出口 6.77 万亿元，增长 12%；进口 5.96 万亿元，增长 25.6%；贸易顺差 8028.5 亿元，收窄 37.9%。同期，加工贸易进出口 6.49 万亿元，增长 11.4%，占 28.8%，比去年同期下滑 1.2 个百分点；其中，出口 4.13 万亿元，增长 10.1%；进口 2.36 万亿元，增长 13.6%；贸易顺差 1.77 万亿元，扩大 5.8%。

此外，我国以海关特殊监管方式进出口 2.36 万亿元，增长 15.8%，占我国进出口总值的 10.5%。其中出口 7525.9 亿元，增长 6.7%，占出口总值的 6.1%；进口 1.6 万亿元，增长 20.6%，占进口总值的 15.9%。

二、对欧美日东盟等市场进出口均较快增长。前 10 个月，中欧贸易总值 3.4 万亿元，增长 16.2%，占我国进出口总值的 15.1%。中美贸易总值为 3.21 万亿元，增长 17.2%，占我国进出口总值的 14.2%。前 10 个月，我与东盟双边贸易总额为 2.8 万亿元，增长 18.5%，占我国进出口总值的 12.4%。中日贸易总值 1.67 万亿元，增长 14.2%，占我国进出口总值的 7.4%。

三、民营企业进出口占比提升。前 10 个月，我国民营企业进出口 8.66 万亿元，增长 17.1%，占我国进出口总值的 38.4%，较去年同期提升 0.3 个百分点。其中，出口 5.79 万亿元，增长 13.8%，占出口总值的 46.7%，继续保持出口份额居首的地位；进口 2.87 万亿元，增长 24.4%，占进口总值的 28.4%。同期，外商投资企业进出口 10.09 万亿元，增长 13.1%，占我国进出口总值的 44.8%。其中，出口 5.34 万亿元，增长 10%，占出口总值的 43%；进口 4.75 万亿元，增长 16.7%，占进口总值的 46.9%。

此外，国有企业进出口 3.69 万亿元，增长 21.5%，占我国进出口总值的 16.4%。其中，出口 1.27 万亿元，增长 9.8%，占出口总值的 10.2%；进口 2.42 万亿元，增长 28.7%，占进口总值的 23.9%。

四、机电产品、传统劳动密集型产品为出口主力。前 10 个月，我国机电产品出口 7.16 万亿元，增长 12.4%，占出口总值的 57.7%。其中，电器及电子

产品出口 3.19 万亿元, 增长 10.3%; 机械设备 2.09 万亿元, 增长 14.8%。同期, 服装出口 8880.3 亿元, 增长 3.2%; 纺织品 6124.1 亿元, 增长 7.5%; 鞋类 2734.4 亿元, 增长 8.8%; 家具 2753.1 亿元, 增长 9.5%; 塑料制品 2140.1 亿元, 增长 13.8%; 箱包 1490.8 亿元, 增长 13.1%; 玩具 1374.8 亿元, 增长 43.7%; 上述 7 大类劳动密集型产品合计出口 2.55 万亿元, 增长 8.6%, 占出口总值的 20.5%。此外, 肥料出口 2110 万吨, 减少 7%; 钢材 6449 万吨, 减少 30.4%; 汽车 82 万辆, 增加 43.8%。

五、铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。前 10 个月, 我国进口铁矿砂 8.96 亿吨, 增加 6.3%, 进口均价为每吨 488.9 元, 上涨 36.2%; 原油 3.49 亿吨, 增加 11.8%, 进口均价为每吨 2567.9 元, 上涨 31.5%; 成品油 2435 万吨, 增加 4.7%, 进口均价为每吨 3248.3 元, 上涨 26.7%; 天然气 5416 万吨, 增加 24.9%, 进口均价为每吨 2250.5 元, 上涨 14.1%; 初级形状的塑料 2338 万吨, 增加 13.1%, 进口均价为每吨 1.14 万元, 上涨 8.8%; 钢材 1096 万吨, 增加 0.5%, 进口均价为每吨 7629.8 元, 上涨 17.2%; 未锻轧铜及铜材 376 万吨, 减少 7.8%, 进口均价为每吨 4.44 万元, 上涨 29.5%。

此外, 机电产品进口 4.66 万亿元, 增长 14.9%; 其中汽车 101 万辆, 增加 19.6%。

六、中国外贸出口先导指数环比略有下滑。10 月, 中国外贸出口先导指数为 41.6, 较上月下滑 0.2。其中, 出口经理人指数为 43.4, 较上月下滑 0.5; 新增出口订单指数、出口经理人信心指数分别下滑 0.7、1.2 至 46.4、49.9, 出口企业综合成本指数回升 1.2 至 21.1。

1.2【财政部 2 年期国债中标利率 3.6693%，投标倍数 1.94】

财政部 2 年期国债中标利率 3.6693%，投标倍数 1.94。5 年期国债中标利率 3.8719%，投标倍数 3.64。中债国债到期收益率数据显示, 11 月 7 日, 2 年、5 年期国债到期收益率分别报 3.6639%、3.9203%。农发行 1 年期固息债中标利率 4.02%，投标倍数 2.91；7 年期固息增发债中标收益率 4.5965%，投标倍数 3.45；10 年期固息增发债中标收益率 4.6551%，投标倍数 3.39。中债农发行到期收益率数据显示, 11 月 7 日, 1 年、7 年和 10 年农发债到期收益率分别为 4.0659%、4.6157%、4.6599%。

1.3【Shibor 多数上涨，隔夜品种续涨】

周三 Shibor 多数上涨, 隔夜品种续涨。隔夜 Shibor 涨 4.3bp 报 2.5950%, 7 天 Shibor 涨 0.14bp 报 2.7892%, 14 天期 Shibor 跌 0.19bp 报 3.7980%, 1 个月 Shibor 跌 0.4bp 报 3.9935%。

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 | 3.185 | 3.415 | 3.115 | -0.285 | 0.145 | -0.055 | -0.155 |
| 前值 | 3.25 | 3.51 | 3.25 | -0.27 | 0.13 | -0.01 | -0.13 |
| 变动 | -0.065 | -0.095 | -0.135 | -0.015 | 0.015 | -0.045 | -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 | 3.9229 | 5.2904 | 1.0247 | 4.833 | 7.4167 | -0.3578 | 8 |
| 2 | 1700003.IB | 3.9200 | 4.8658 | 1.0257 | 4.5279 | 3.4867 | 0.0127 | 57.2 |
| 3 | 170014.IB | 3.9400 | 4.6795 | 1.0197 | 4.3509 | 2.9974 | 0.0464 | 42 |
| 4 | 170007.IB | 3.8952 | 4.4301 | 1.0051 | 4.1295 | -0.7916 | 0.3644 | 21.3 |
| 5 | 170001.IB | 3.8419 | 4.1808 | 0.9954 | 3.9013 | -4.8308 | 0.7125 | 9 |

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 | 160010.IB | 4.0020 | 8.4932 | 0.9926 | 7.5415 | 3.9956 | -0.0706 | 1.7 |
| 2 | 160017.IB | 3.9700 | 8.7425 | 0.9803 | 7.7214 | 3.7729 | -0.0692 | 3 |
| 3 | 170010.IB | 3.9200 | 9.4904 | 1.0424 | 8.1228 | 3.3648 | 0.0269 | 9.2 |
| 4 | 160023.IB | 3.9150 | 8.9918 | 0.9767 | 7.9839 | 1.2671 | 0.1462 | 2.8 |
| 5 | 170025.IB | 3.8625 | 9.989 | 1.0699 | 8.3916 | 0.9873 | 0.2671 | 35.7 |

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。