

## 物价数据超预期，期债冲高回落

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](mailto:shangfang@xzfutures.com)

2017年11月10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92.735元，跌0.155元或0.17%，成交25553手。国债期货下季T1803合约报92.805元，跌0.14元或0.15%，成交21591手。国债期货隔季T1806合约报92.985元，跌0.115元或0.12%，成交24手。5年期国债期货主力TF1712合约报96.02元，跌0.055元或0.06%，成交12990手。国债期货下季TF1803合约报96.31元，跌0.05元或0.05%，成交7542手。国债期货隔季TF1806合约报96.385元，涨0.17元或0.18%，成交3手。

昨日流动性整体较上日进一步收敛，货币市场利率多数上涨。银行间同业拆借1天期品种报2.6560%，涨5.68个基点；7天期报3.0050%，涨10.8个基点；14天期报3.6750%，跌9.4个基点；1个月期报3.9261%，跌8.9个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.6630%，涨6.4个基点；7天期报2.9026%，涨9.89个基点；14天期报3.8172%，涨9.78个基点；1个月期报4.1484%，涨15.94个基点。

## ● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘低开后冲高回落，午盘窄幅略偏弱震荡，尾盘跳水收跌。现券方面，5年期收益率上行0.46个bp至3.8926%，10年期收益率上行1.38个bp至3.8863%，IRS持平。昨日公布的CPI和PPI均超预期令期债盘中冲高回落；央行进行7天期200亿元、14天期100亿元和63天期100亿元逆回购操作，利率持平于前期，净回笼0亿元，大多数期限资金利率上行，资金面趋紧。操作上，长期投资者逢低做多为主，短期投资者日内逢低做多或多TF空T(2:1)，仅供参考。

## 1. 债市要闻

### 1.1 【统计局解读数据：10月CPI环比微涨，PPI环比涨幅回落】

统计局城市司高级统计师绳国庆解读2017年10月份CPI和PPI数据。

一、居民消费价格环比微涨，同比涨幅稍有扩大

从环比看，CPI走势基本平稳。食品价格与上月持平，分类价格涨跌互现。鲜果、鲜菜价格分别上涨0.7%和0.4%；节后需求回落，鸡蛋价格下降5.4%；水产品 and 猪肉价格分别下降0.6%和0.1%。非食品价格上涨0.1%，涨幅比上月回落0.4个百分点。其中，柴油、汽油、液化石油气等能源产品价格分别上涨3.4%、3.2%和2.3%，合计影响CPI上涨0.08个百分点；服装换季，衣着价格上涨0.5%，影响CPI上涨0.04个百分点；飞机票、旅行社收费价格分别下降9.1%和2.7%，合计影响CPI下降约0.08个百分点。

从同比看，CPI涨幅比上月扩大0.3个百分点。食品价格下降0.4%，降幅比上月收窄1.0个百分点，影响CPI下降约0.08个百分点。其中，猪肉价格下降10.1%，影响CPI下降约0.28个百分点。非食品价格上涨2.4%，涨幅与上月相同，影响CPI上涨约1.95个百分点。其中，医疗保健类价格上涨7.2%，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10月份1.9%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为0.4个百分点，比上月增加0.2个百分点，新涨价因素约为1.5个百分点。

二、工业生产者出厂价格环比涨幅回落，同比涨幅与上月持平

从环比看，PPI涨幅比上月回落0.3个百分点。生产资料价格上涨0.9%，比上月回落0.4个百分点；生活资料价格上涨0.1%，连续三个月相同。从主要行业看，涨幅扩大的有石油和天然气开采业、石油加工业，分别上涨5.1%和3.2%；涨幅回落的有煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业、有色金属冶炼和压延加工业、黑色金属冶炼和压延加工业，分别上涨2.2%、1.7%、1.4%和0.3%；由升转降的有黑色金属矿采选业、农副食品加工业，分别下降1.4%和0.2%。

从同比看，PPI涨幅与上月相同。生产资料价格上涨9.0%，比上月回落0.1个百分点；生活资料价格上涨0.8%，比上月扩大0.1个百分点。在主要行业中，涨幅扩大的有造纸和纸制品业、化学原料和化学制品制造业、非金属矿物制品业，分别上涨16.6%、10.7%和10.3%；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、煤炭开采和洗选业、石油加工业，分别上涨30.8%、20.0%、19.7%和15.5%。上述七大行业合计影响PPI同比上涨约5.5个百分点，占总涨幅的79.7%。

据测算，在10月份6.9%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为3.2个百分点，新涨价因素约为3.7个百分点。

## **1.2【进出口行三期债中标收益率低于上日中债估值，需求尚可】**

进出口行三期债中标收益率低于上日中债估值，需求尚可。进出口行1年期固息增发债中标收益率4.0303%，投标倍数2.52；3年期固息增发债中标收益率4.4686%，投标倍数3.61；5年期固息增发债中标收益率4.5105%，投标倍数3.74。中债进出口行债到期收益率数据显示，11月8日，进出口行1年、3年、5年期债到期收益率分别报4.0599%、4.5160%、4.5634%。

## **1.3【Shibor全线上涨，隔夜品种涨5bp】**

周四Shibor全线上涨，隔夜Shibor涨5.1bp报2.6460%，7天Shibor涨2.18bp报2.8110%，14天期Shibor涨0.2bp报3.8%，1个月Shibor涨0.99bp报4.0034%。

## 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	3.255	3.515	3.365	-0.3	-0.055	-0.04	-0.205
前值	3.185	3.415	3.115	-0.285	0.145	-0.055	-0.155
变动	0.070	0.100	0.250	-0.015	-0.200	0.015	-0.050

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	3.9020	5.2877	1.0247	4.8305	5.9073	-0.2128	8
2	1700003.IB	3.9200	4.863	1.0257	4.5252	2.9611	0.0594	43.3
3	170014.IB	3.9400	4.6767	1.0197	4.3482	2.4587	0.0933	41.3
4	170021.IB	3.8800	4.9452	1.0323	4.5967	1.5077	0.2015	63.23
5	170007.IB	3.9350	4.4274	1.0051	4.1264	0.3063	0.2557	20.4

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	160017.IB	3.9800	8.7397	0.9803	7.7181	3.2768	-0.0257	4.8
2	160010.IB	4.0026	8.4904	0.9926	7.5388	2.6751	0.0415	1.2
3	170018.IB	3.9000	9.737	1.0492	8.2052	1.7535	0.1659	16.9
4	170010.IB	3.9159	9.4877	1.0424	8.1203	1.6122	0.1796	5.7
5	170025.IB	3.8750	9.9863	1.0699	8.3879	0.6717	0.2877	33.1

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。