

监管担忧仍存，期债低开收涨

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22日 星期三

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货近交割月T1712合约报92.27元，跌0.005元或0.01%，成交4390手。国债期货主力T1803合约报92.555元，跌0.00元或0.00%，成交67800手。国债期货隔季T1806合约报92.90元，涨0.095元或0.10%，成交298手。5年期国债期货近交割月TF1712合约报95.94元，涨0.035元或0.04%，成交1591手。国债期货主力TF1803合约报96.30元，涨0.02元或0.02%，成交16581手。国债期货隔季TF1806合约报96.635元，涨0.135元或0.14%，成交1手。

昨日资金面趋紧货币市场利率多数上涨。银行间质押式回购1天期品种报2.8512%，涨4.51个基点；7天期报2.9223%，涨2.5个基点；14天期报4.2242%，涨14.49个基点；1个月期报4.2000%，涨9.62个基点。银行间同业拆借1天期品种报2.8268%，涨2.36个基点；7天期报3.0685%，涨3.79个基点；14天期报4.0891%，涨19.9个基点；1个月期报4.1000%，跌0.29个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘低开后下探，午盘跌幅有所收窄，尾盘收涨。现券方面，5年期收益率上行0.73个bp至3.8879%，10年期收益率上行1.00个bp至3.95%，IRS小幅上行。市场仍担忧未来监管政策，市场情绪偏弱；央行进行7天期1300亿元、14天期400亿元和63天期100亿元逆回购操作，利率持平于前期，净投放100亿元，大多数期限资金利率上行，资金面略趋紧。操作上，长期投资者轻仓试多，短期投资者多TF空T(2:1)或关注日内波动，仅供参考

1. 债市要闻

1.1 【财政部国债做市支持操作随买 5 年期国债中标收益率 3.9196%】

财政部国债做市支持操作随买 5 年期国债中标收益率 3.9196%。二级市场方面，5 年期国债（2017 年记账式付息十四期国债）170014 收益率下行 0.83bp 报 3.94%。

1.2 【国开行两期固息增发债中标收益率高于中债估值，需求旺盛】

国开行两期固息增发债中标收益率高于中债估值，需求旺盛。国开行 7 年期固息增发债中标收益率 4.747%，全场倍数 4.25，边际倍数 6.89；国开行 10 年期固息增发债中标收益率 4.7301%，全场倍数 5.95，边际倍数 2.91。中债国开债到期收益率数据显示，7 年、10 年期国开债最新到期收益率分别为 4.7220%、4.7251%。国开行三期债中标收益率均低于中债估值，需求旺盛。据交易员透露，国开行 1 年期固息增发债中标收益率 3.0888%，全场倍数 2.59，边际倍数 1.81；3 年期绿色金融债中标收益率 4.5071%，全场倍数 3.23，边际倍数 3.25；5 年期固息增发债中标收益率 4.5979%，全场倍数 6.44，边际倍数 3.8。中债国开债到期收益率数据显示，1 年、3 年、5 年期国开债最新到期收益率分别为 4.2575%、4.5865%、4.6390%。

1.3 【资金面有所收敛，Shibor 再现全线上涨】

周二 Shibor 再现全线上涨。隔夜 Shibor 涨 2.2bp 报 2.8080%，7 天 Shibor 涨 0.2bp 报 2.8610%，14 天期 Shibor 涨 0.30bp 报 3.8530%，1 个月 Shibor 涨 0.50bp 报 4.0351%。

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	下季(主力)	隔季	当季-下季	下季-隔季	当季-下季	下季-隔季
现值	3.64	3.725	3.745	-0.37	-0.375	-0.285	-0.355
前值	3.63	3.725	3.695	-0.375	-0.22	-0.28	-0.25
变动	0.010	0.000	0.050	0.005	-0.155	-0.005	-0.105

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 可交割券及 CTD 概况

表 2: TF1803 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	3.8982	5.2548	1.0236	4.7977	4.6532	-0.3153	4
2	1700003.IB	3.9450	4.8301	1.0244	4.4921	4.1208	-0.1511	33.3
3	170014.IB	3.9600	4.6438	1.0187	4.3151	3.8769	-0.1153	46.1
4	170007.IB	3.9900	4.3945	1.0049	4.0931	3.6647	-0.1471	9.7
5	170021.IB	3.8900	4.9123	1.0307	4.5638	3.4942	0.0764	30.2

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: T1803 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	4.0500	8.7068	0.9808	7.6818	4.0923	-0.2905	0.548
2	170018.IB	3.9700	9.7041	1.0481	8.1669	3.8031	-0.0243	15.7
3	170025.IB	3.9500	9.9534	1.0683	8.3491	3.614	0.0825	22.8
4	170010.IB	3.9800	9.4548	1.0414	8.0832	3.5444	0.0388	6.3
5	160010.IB	4.0570	8.4575	0.9928	7.5036	3.4636	-0.0796	6

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。