

供给压力减小，期债高开震荡走高

兴证期货.研发中心

2017年11月27日 星期一

金融研究团队

内容提要

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

● 行情回顾

上周五 10 年期国债期货近交割月 T1712 合约报 92.105 元，涨 0.30 元或 0.33%，成交 1080 手。国债期货主力 T1803 合约报 92.48 元，涨 0.355 元或 0.39%，成交 44399 手。国债期货隔季 T1806 合约报 92.725 元，涨 0.325 元或 0.35%，成交 83 手。5 年期国债期货近交割月 TF1712 合约报 95.785 元，涨 0.15 元或 0.16%，成交 554 手。国债期货主力 TF1803 合约报 96.19 元，涨 0.19 元或 0.15%，成交 6150 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 96.635 元，涨 0.255 元或 0.26%，成交 0 手。

上周五货币市场利率涨跌不一，短期品种小幅下行，而中长期品种多数走高。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.8152%，跌 0.45 个基点；7 天期报 3.0688%，跌 1.76 个基点；14 天期报 4.4223%，跌 45.43 个基点；1 个月期报 4.4988%，涨 30.56 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.7891%，跌 2.31 个基点；7 天期报 2.9387%，涨 3.47 个基点；14 天期报 4.7029%，跌 16.52 个基点；1 个月期报 4.0641%，跌 63.59 个基点。

● 后市展望及策略建议

上周五国债期货早盘高开后震荡走高，午盘涨幅扩大，尾盘较大幅收涨。现券方面，5 年期收益率下行 3.07 个 bp 至 3.8857%，10 年期收益率下行 3.88 个 bp 至 3.9463%，IRS 小幅下行。上周五债市情绪好转，二级市场收益率高企对一级市场发行形成一定抑制，国开行取消本周 10 年期品种的发行，供给压力有所缓解；央行进行 7 天期 300 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，净投放 200 亿元，大多数期限资金利率下行，资金面紧势略缓。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多 TF 空 T (2:1) 部分止盈或关注日内波动，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【国开行 2017 年金融债券在交易所发行圆满完成】

11月23日,国家开发银行(以下简称“国开行”)证券交易所2017年第三期金融债券(简称“国开1703”)在深圳证券交易所(以下简称“深交所”)成功增发32.5亿元。本次国开1703增发认购倍数达2.19倍,中标收益率3.99%。至此,国开行2017年在交易所市场金融债券发行额度800亿元已全部成功发行完毕。

2017年以来,为认真落实人民银行和证监会有关部署,深交所与国开行积极协作、相互配合,努力实现“技术系统牢靠、业务规则完善、市场组织充分”的任务目标,最终国开行金融债券通过利率招标、价格招标和数量招标等方式在深交所成功发行386.2亿元,在推进国开行金融债券跨市场发行和优化交易所债市结构等方面起到重要作用。

下一步,深交所将持续推进国开债、地方债等高信用等级债券在深交所发行,促进交易所债券市场平稳健康发展。

1.2 【财政部 91 天期记账式贴现国债中标收益率 3.8543%，全场倍数 1.73】

财政部91天期记账式贴现国债加权中标收益率3.8543%，边际中标收益率3.9533%，全场倍数1.73，边际倍数5。

1.3 【Shibor 仍延续多数上涨】

上周五Shibor仍延续多数上涨。隔夜Shibor跌0.6bp报2.7970%，7天Shibor涨0.2bp报2.8730%，14天期Shibor涨0.20bp报3.8720%，1个月Shibor跌0.09bp报4.0379%。

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	3.69	3.73	3.83	-0.4	-0.345	-0.36	-0.245
前值	3.83	3.88	3.98	-0.37	-0.375	-0.32	-0.275
变动	-0.140	-0.150	-0.150	-0.030	0.030	-0.040	0.030

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	3.9337	5.2466	1.0236	4.789	4.9951	-0.4042	8
2	1700003.IB	3.9645	4.8219	1.0244	4.4837	4.1712	-0.1614	30.5
3	170014.IB	3.9750	4.6356	1.0187	4.3068	3.8379	-0.1003	29.8
4	170007.IB	3.9950	4.3863	1.0049	4.0849	3.4702	-0.0861	12.2
5	170021.IB	3.8850	4.9041	1.0307	4.5556	3.1661	0.1714	12.7

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	170018.IB	4.0000	9.6959	1.0481	8.1564	4.354	-0.1792	11.2
2	160017.IB	4.0700	8.6986	0.9808	7.6726	4.3069	-0.339	0.3
3	160010.IB	4.0888	8.4493	0.9928	7.494	3.9499	-0.2089	4
4	170025.IB	3.9400	9.9452	1.0683	8.3417	3.0561	0.2444	1
5	170010.IB	3.9600	9.4466	1.0414	8.0763	2.7206	0.2738	4.7

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。