

资金面趋紧，期债高开震荡走低

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

投资咨询编号： Z0013058

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29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91.93元，跌0.115元或0.12%，成交1250手。国债期货主力T1803合约报92.30元，跌0.11元或0.12%，成交44992手。国债期货隔季T1806合约报92.58元，跌0.10元或0.11%，成交72手。5年期国债期货近交割月TF1712合约报95.76元，跌0.015元或0.02%，成交195手。国债期货主力TF1803合约报96.14元，跌0.04元或0.04%，成交11799手。国债期货隔季TF1806合约报96.455元，跌0.185元或0.19%，成交0手。

昨日货币市场利率涨跌互现。银存间质押式回购1天期品种报2.7728%，跌3.59个基点；7天期报2.9202%，涨4.54个基点；14天期报4.7496%，涨8.68个基点；1个月期报4.3475%，跌10.93个基点。银行间同业拆借1天期品种报2.8124%，跌1.56个基点；7天期报3.0273%，跌1.26个基点；14天期报4.5535%，涨3.73个基点；1个月期报4.6000%，跌14.81个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开后冲高回落，转涨为跌，午盘偏弱震荡。现券方面，5年期收益率上行0.5个bp至3.8909%，10年期收益率上行1.00个bp至3.9601%，IRS小幅上行。昨日消息面淡静，国开行债中标利率低于二级市场收益率且投标倍数有所好转，但资金面略偏紧；央行进行7天期1300亿元、14天期1100亿元和63天期100亿元逆回购操作，利率持平于前期，净投放0亿元，大多数期限资金利率上行，资金面略偏紧。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【国开行四期固息增发债中标收益率低于中债估值】

国开行四期固息增发债中标收益率低于中债估值。

国开行 1 年期固息增发债中标收益率 4.3008%，全场倍数 4.33；3 年期固息增发债中标收益率 4.6230%，全场倍数 4.26；5 年期固息增发债中标收益率 4.7138%，全场倍数 3.19；7 年期固息增发债中标收益率 4.8518%，全场倍数 4.06。

中债国开债到期收益率数据显示，1 年、3 年、5 年和 7 年期国开债最新到期收益率分别为 4.4450%、4.6912%、4.7207%、4.8652%。

1.2【Shibor 多数上涨】

周二（11 月 28 日），Shibor 多数上涨。隔夜 Shibor 跌 2bp 报 2.7990%，7 天 Shibor 持平报 2.8830%，14 天期 Shibor 涨 0.40bp 报 3.8790%，1 个月 Shibor 跌 0.01bp 报 4.0367%，3 个月 Shibor 涨 1.77bp 报 4.7280%。

1.3【今年 192 家 A 股公司发布可转债预案，监管规则或出台】

年初至今，A 股已有 192 家公司发布可转债预案，拟募集资金超过 5000 亿元。其中，至少 84 家公司已进入证监会审核名单。一方面是在多重利好政策的助推下井喷式发行；另一面却是市场对发债公司股东“套现”的质疑。对此，业内专家认为，随着参与人数的增长、上市后潜在的更大抛盘等因素，可转债预期收益或将逐渐降低。而将来一旦可转债减持出现不可控情况，相应监管规则也必将随之出台。

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	3.84	3.84	4.02	-0.4	-0.465	-0.4	-0.285
前值	3.73	3.77	3.96	-0.405	-0.46	-0.365	-0.27
变动	0.110	0.070	0.060	0.005	-0.005	-0.035	-0.015

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	3.9006	5.2356	1.0236	4.7785	4.3375	-0.2078	4
2	1700003.IB	3.9600	4.811	1.0244	4.4728	3.9682	-0.0984	36.3
3	170014.IB	3.9747	4.6247	1.0187	4.2958	3.694	-0.0559	30.46
4	170007.IB	3.9800	4.3753	1.0049	4.074	3.1183	0.0159	7.3
5	170021.IB	3.8900	4.8932	1.0307	4.5446	3.0745	0.1912	9

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	160023.IB	4.0800	8.937	0.9772	7.9211	4.7635	-0.4494	0.6
2	160017.IB	4.1000	8.6877	0.9808	7.6602	4.569	-0.3918	5
3	170025.IB	3.9600	9.9342	1.0683	8.3291	3.0329	0.243	9
4	170010.IB	3.9900	9.4356	1.0414	8.0634	2.95	0.2015	0.1
5	160010.IB	4.0623	8.4384	0.9928	7.4842	2.7155	0.1228	2

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。