

PMI 略好于预期，期债震荡走高

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12月1日 星期五

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92.6元，涨0.435元或0.47%，成交47手。国债期货主力T1803合约报93.04元，涨0.275元或0.30%，成交45815手。国债期货隔季T1806合约报93.285元，涨0.255元或0.27%，成交155手。5年期国债期货近交割月TF1712合约报96.365元，涨0.18元或0.19%，成交1手。国债期货主力TF1803合约报96.58元，涨0.155元或0.16%，成交10598手。国债期货隔季TF1806合约报96.695元，涨0.175元或0.18%，成交0手。

昨日资金面延续紧势，货币市场利率多数上行。银存间质押式回购1天期品种报2.8031%，涨18.67个基点；7天期报2.9471%，涨2.04个基点；14天期报4.4367%，跌3.15个基点；1个月期报4.5330%，涨23.3个基点。银行间同业拆借1天期品种报2.7996%，涨12.03个基点；7天期报3.0685%，涨4.6个基点；14天期报3.9133%，跌66.68个基点；1个月期报4.0400%，跌1.32个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开后探底回升，午盘震荡上行，尾盘拉涨。现券方面，5年期收益率下行2.61个bp至3.8444%，10年期收益率下行2.00个bp至3.8901%，IRS小幅上行。昨日公布的PMI数据略好于预期，期债午盘拉涨，走势强于现券，出现正套空间；央行进行7天期1500亿元、14天期1200亿元和63天期100亿元逆回购操作，利率持平于前期，净投放0亿元，隔夜资金利率较大幅上行，资金面趋紧。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多TF空T(2:1)部分止盈或关注正套机会，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1【中国 11 月官方制造业 PMI51.8, 环比升 0.2%】

国家统计局服务业调查中心中国物流与采购联合会 11 月 30 日公布, 11 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.8%, 比上月上升 0.2 个百分点, 制造业继续保持稳中有升的发展态势。

分企业规模看, 大型企业 PMI 为 52.9%, 比上月微落 0.2 个百分点, 继续在扩张区间内平稳运行; 中型企业 PMI 为 50.5%, 比上月上升 0.7 个百分点, 重回临界点之上; 小型企业 PMI 为 49.8%, 比上月回升 0.8 个百分点, 抵近临界点。

从分类指数看, 在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中, 生产指数、新订单指数高于临界点, 原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。

生产指数为 54.3%, 比上月上升 0.9 个百分点, 持续位于临界点之上, 表明制造业生产扩张步伐加快。

新订单指数为 53.6%, 比上月上升 0.7 个百分点, 位于临界点之上, 表明制造业市场需求持续增长。

原材料库存指数为 48.4%, 比上月下降 0.2 个百分点, 低于临界点, 表明制造业主要原材料库存量下降。

从业人员指数为 48.8%, 比上月下降 0.2 个百分点, 仍位于临界点以下, 表明制造业企业用工量有所减少。

供应商配送时间指数为 49.5%, 虽比上月回升 0.8 个百分点, 但位于临界点以下, 表明制造业原材料供应商交货时间放缓。

1.2【进出口行三期固息增发债中标收益率低于中债

估值】

进出口行三期固息增发债中标收益率低于中债估值。进出口行 1 年期固息增发债中标收益率 4.5463%, 全场倍数 1.82; 3 年期固息增发债中标收益率 4.6820%, 全场倍数 2.62; 5 年期固息增发债中标收益率 4.7535%, 全场倍数 2.72。中债进出口行债到期收益率数据显示, 11 月 29 日, 1 年、3 年、5 年期债到期收益率分别报 4.6666%、4.73%、4.8354%。

1.3【Shibor 全线上涨, 隔夜 Shibor 涨 10.5bp 报

2.7880%】

周四 Shibor 全线上涨。隔夜 Shibor 涨 10.5bp 报 2.7880%, 7 天 Shibor 涨 2.1bp 报 2.8980%, 14 天期 Shibor 涨 0.3bp 报 3.8840%, 1 个月 Shibor 涨 3.5bp 报 4.0720%, 3 个月 Shibor 涨 1.56bp 报 4.7594%。

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	3.77	3.555	3.49	-0.185	-0.15	-0.4	-0.215
前值	4.02	3.66	3.49	-0.24	-0.095	-0.6	-0.265
变动	-0.250	-0.105	0.000	0.055	-0.055	0.200	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: 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	3.8828	5.2301	1.0236	4.7732	5.5291	-0.5329	4
2	1700003.IB	3.9498	4.8055	1.0244	4.4674	5.276	-0.4631	78.5
3	170014.IB	3.9100	4.6192	1.0187	4.2909	4.187	-0.1964	31.5
4	170007.IB	3.9450	4.3699	1.0049	4.0688	4.0562	-0.2471	16.5
5	170021.IB	3.8350	4.8877	1.0307	4.5396	3.6638	0.0191	23.7

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	3.9605	9.6795	1.0481	8.143	5.2831	-0.4264	9.3
2	160017.IB	4.0100	8.6822	0.9808	7.6591	4.7639	-0.4421	5.6
3	160010.IB	4.0300	8.4329	0.9928	7.4801	4.4581	-0.3346	3.2
4	170010.IB	3.9330	9.4301	1.0414	8.0617	3.9281	-0.0739	16.14
5	170025.IB	3.9000	9.9288	1.0683	8.3284	3.8723	-0.002	16.9

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。