

## 财新 PMI 不及预期，期债冲高回落

兴证期货·研发中心

2017年12月4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

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](mailto: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92.7元，涨0.105元或0.11%，成交1手。国债期货主力T1803合约报92.98元，跌0.015元或0.02%，成交52469手。国债期货隔季T1806合约报93.17元，跌0.04元或0.04%，成交299手。5年期国债期货近交割月TF1712合约报96.365元，涨0.005元或0.01%，成交9240手。国债期货主力TF1803合约报96.695元，跌0.005元或0.01%，成交9240手。国债期货隔季TF1806合约报96.695元，跌0.005元或0.01%，成交0手。

上周五月初资金面转暖，货币市场利率多数大幅下行，但是跨年品种需求旺盛，利率大幅上行。银行间同业拆借1天期品种报2.6420%，跌15.76个基点；7天期报3.0059%，跌6.26个基点；14天期报3.6583%，跌25.5个基点；1个月期报4.7000%，涨66个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.5807%，跌22.24个基点；7天期报2.8383%，跌10.88个基点；14天期报3.8658%，跌57.09个基点；1个月期报4.7000%，涨16.7个基点。

## ● 后市展望及策略建议

上周五国债期货早盘低开后冲高回落，午盘跌幅稍有扩大，尾盘小幅收跌。现券方面，5年期收益率上行3.43个bp至3.8787%，10年期收益率上行1.87个bp至3.9088%，IRS小幅下行。上周五公布的财新PMI数据略低于预期，期债盘中冲高回落；央行暂停逆回购操作，净回笼400亿元，资金面在跨月后转为偏宽松，大多数期限资金利率下行。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者关注TF正套机会或做陡曲线(多TF空T(2:1))继续止盈，仅供参考。

## 1. 债市要闻

### 1.1 【11月财新中国制造业 PMI 降至 50.8 为五个月来最低】

12月1日公布的11月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得50.8, 低于10月0.2个百分点, 虽然仍处于扩张区间, 但已降至五个月以来最低, 显示制造业扩张速度放缓。

这一趋势与官方制造业 PMI 不同。国家统计局公布数据显示, 11月制造业 PMI 为51.8, 比10月上升0.2个百分点。

11月, 中国制造商继续增加产量, 产出扩张率略超10月, 但整体仍处于小幅水平。

新订单总量增速与产出增速相近, 同属小幅。受访厂商表示, 客户数量增加、新产品问世带动了新订单的增加。国内外市场需求皆相对疲弱, 新增出口销售同样仅有小幅增长。

中国制造业用工规模在11月继续收缩, 收缩率为最近三个月以来最显著, 导致制造商的未完成业务量进一步上升, 工作积压状况较10月有所改善, 但仍属明显。

投入品供应紧张, 加之国际市场原料价格上涨, 导致中国制造商投入成本进一步大幅上升。因此, 制造商也上调了产品售价, 加价幅度可观。

新业务增长相对乏力, 企业对未来12个月的生产前景信心减弱, 11月乐观度降至2012年4月本项调查开展以来的最低点。

财新智库莫尼塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示, 11月制造业景气度稳中有降, 四季度经济有望维持下半年以来的平稳态势。2017年经济增速将好于去年, 但明年或面临一定下行压力。

### 1.2 【证券时报：中金所正在推动推出 2 年期国债期货产品】

证券时报波报道, 今日, 中金所债券部副总监王玮在中央结算公司中债研发中心研究报告发布会现场透露, 目前正在积极与财政部、人民银行、银监会、证监会等多部门积极沟通, 推动推出2年期国债期货产品, 进一步丰富国债期货期限品种。

### 1.3 【Shibor 多数上涨, 隔夜和 7 天品种回落跨年品种上涨】

上周五 Shibor 多数上涨, 隔夜和 7 天品种回落, 跨年品种上涨。隔夜 Shibor 跌 14.6bp 报 2.6420%, 7 天 Shibor 跌 4.7bp 报 2.8510%, 14 天期 Shibor 跌 0.8bp 报 3.8760%, 1 个月 Shibor 涨 9.12bp 报 4.1632%, 3 个月 Shibor 涨 0.45bp 报 4.7639%。

## 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	3.66	3.55	3.52	-0.185	-0.15	-0.295	-0.18
前值	3.77	3.555	3.49	-0.185	-0.15	-0.4	-0.215
变动	-0.110	-0.005	0.030	0.000	0.000	0.105	0.035

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	3.8564	5.2274	1.0236	4.7709	5.0648	-0.4032	8
2	170003.IB	3.8850	4.8027	1.0244	4.4652	4.2561	-0.1795	15
3	170007.IB	3.9450	4.3671	1.0049	4.0661	4.046	-0.2421	15
4	170014.IB	3.9000	4.6164	1.0187	4.2883	4.026	-0.1502	38.9
5	150026.IB	3.8424	4.8932	1.002	4.5995	3.9305	-0.2115	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	4.0121	8.6795	0.9808	7.6563	4.809	-0.4491	4
2	160023.IB	3.9700	8.9288	0.9772	7.9182	4.3146	-0.3334	2
3	170010.IB	3.9221	9.4274	1.0414	8.0596	3.6105	0.012	3.4
4	170018.IB	3.9000	9.6767	1.0481	8.1449	3.5137	0.0497	14.74
5	170025.IB	3.8850	9.926	1.0683	8.3268	3.4291	0.1202	8.7

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。