

进出口数据好于预期，期债高开低走

兴证期货·研发中心

2017年12月11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

● 行情回顾

上周五10年期国债期货交割月T1712合约报92.7元，涨0.105元或0.11%，成交0手。国债期货主力T1803合约报92.675元，跌0.215元或0.23%，成交40358手。国债期货隔季T1806合约报92.99元，跌0.155元或0.17%，成交120手。5年期国债期货交割月TF1712合约报96.365元，涨0.10元或0.1%，成交0手。国债期货主力TF1803合约报96.345元，跌0.105元或0.11%，成交12205手。国债期货隔季TF1806合约报96.68元，跌0.10元或0.10%，成交34手。

上周五货币市场利率变动不大。交易员称，资金面比较宽松，早盘大行、股份制银行和规模较大的城商农商有一定融出，市场内7-14天资金需求相对旺盛。午后隔夜供给相对充足，加权价格平稳。银行间同业拆借1天期品种报2.6137%，涨1.96个基点；7天期报2.9314%，涨1.99个基点；14天期报3.7295%，涨1.68个基点；1个月期报4.7500%，上一交易日无成交。银存间质押式回购1天期品种报2.5879%，涨1.97个基点；7天期报2.8264%，涨2.13个基点；14天期报3.7750%，涨7.27个基点；1个月期报5.0071%，跌0.23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低，尾盘较大幅收跌。现券方面，5年期收益率上行1.5个bp至3.8512%，10年期收益率上行1.75个bp至3.9102%，IRS小幅上行。上周五公布的进出口数据好于预期，CPI略低于预期，PPI符合预期，市场对监管和货币政策担忧，情绪偏谨慎，期债高开低走；央行暂停逆回购操作，净回笼100亿元，长期限资金利率维持高位。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多TF空T(1:1)或关注日内波动，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【中国 11 月 CPI 同比涨 1.7%，连续 10 个月维持“1 时代”】

统计局 12 月 9 日公布, 11 月 CPI 同比涨 1.7%, 涨幅连续 10 个月低于 2%, 预期 1.8%, 前值 1.9%; 11 月 PPI 同比升 5.8%, 预期 5.8%, 前值 6.9%。全文如下:

2017 年 11 月份居民消费价格同比上涨 1.7%

2017 年 11 月份, 全国居民消费价格同比上涨 1.7%。其中, 城市上涨 1.8%, 农村上涨 1.5%; 食品价格下降 1.1%, 非食品价格上涨 2.5%; 消费品价格上涨 0.9%, 服务价格上涨 3.1%。1-11 月平均, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.5%。

11 月份, 全国居民消费价格环比持平。其中, 城市和农村均持平; 食品价格下降 0.5%, 非食品价格上涨 0.1%; 消费品价格上涨 0.1%, 服务价格下降 0.1%。

一、各类商品及服务价格同比变动情况

11 月份, 食品烟酒价格同比下降 0.2%, 影响 CPI 下降约 0.05 个百分点。其中, 鲜菜价格下降 9.5%, 影响 CPI 下降约 0.25 个百分点; 畜肉类价格下降 4.8%, 影响 CPI 下降约 0.23 个百分点 (猪肉价格下降 9.0%, 影响 CPI 下降约 0.25 个百分点); 蛋类价格上涨 5.6%, 影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点; 鲜果价格上涨 3.7%, 影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点; 水产品价格上涨 3.2%, 影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点; 粮食价格上涨 1.5%, 影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点。

11 月份, 其他七大类价格同比均上涨。其中, 医疗保健、居住、教育文化和娱乐价格分别上涨 7.0%、2.8% 和 2.0%, 其他用品和服务、生活用品及服务价格分别上涨 1.7% 和 1.5%, 交通和通信、衣着价格分别上涨 1.3% 和 1.2%。

二、各类商品及服务价格环比变动情况

11 月份, 食品烟酒价格环比下降 0.3%, 影响 CPI 下降约 0.09 个百分点。其中, 鲜菜价格下降 4.8%, 影响 CPI 下降约 0.12 个百分点; 水产品价格下降 1.3%, 影响 CPI 下降约 0.02 个百分点; 畜肉类价格下降 0.3%, 影响 CPI 下降约 0.01 个百分点 (猪肉价格下降 0.8%, 影响 CPI 下降约 0.02 个百分点); 鲜果价格上涨 2.1%, 影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点; 蛋类价格上涨 1.8%, 影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。

11 月份, 其他七大类价格环比五涨一降一平。其中, 衣着、交通和通信价格均上涨 0.5%, 居住、医疗保健价格均上涨 0.2%, 生活用品及服务价格上涨 0.1%; 教育文化和娱乐价格下降 0.5%; 其他用品和服务价格持平。

1.2 【全国首套房贷利率同比上涨超 20%】

数据显示, 今年 11 月全国首套房贷款平均利率为 5.36%, 相当于基准利率 1.09 倍, 同比去年 11 月上升逾 20%。如果现在贷款 200 万买房, 要比去年多支付 40 多万的利息。专家认为, 首套房贷利率上调的可能性依然存在, 但

上浮空间已经不大。

1.3【新华社：金融监管“长牙齿”才能让机构“长记性”】

本周，金融领域上演“罪与罚”，银监会开出史上最大罚单、证监会严打私募违法违规、保监会今年已公布 36 张监管函……重拳之下，是金融监管的高压态势，旨在坚决整治市场乱象，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。金融风险是一个强大的敌人，对不守规矩触碰监管红线并制造风险的金融机构，金融监管部门不能只靠风险提示或道义劝说实施监管，在巨大的利益面前监管部门的口头警告充其量不过是纸上谈兵，金融监管要“长牙齿”，严惩不贷。从严监管的目的是防范金融风险，未来严监管格局仍将持续。金融监管部门应进一步强化行动的意愿，敢于质疑、能够说“不”，提高依法监管的执行力和震慑力。

1.4【除 14 天品种外，Shibor 全线上扬】

上周五除 14 天品种外，Shibor 全线上扬。隔夜 Shibor 涨 2.3bp 报 2.6080%，7 天 Shibor 涨 0.8bp 报 2.7990%，14 天期 Shibor 持平报 3.8510%，1 个月 Shibor 涨 3.85bp 报 4.4335%，3 个月 Shibor 涨 0.45bp 报 4.7918%。

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	3.745	3.635	3.68	-0.185	-0.305	-0.295	-0.26
前值	3.67	3.56	3.635	-0.185	-0.33	-0.295	-0.255
变动	0.075	0.075	0.045	0.000	0.025	0.000	-0.005

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	3.8479	5.2082	1.0236	4.7518	4.2085	-0.1589	4
2	1700003.IB	3.9200	4.7836	1.0244	4.4457	4.0945	-0.1244	47.7
3	170014.IB	3.9100	4.5973	1.0187	4.269	3.4194	0.017	46.2
4	170007.IB	3.9450	4.3479	1.0049	4.0469	3.2721	-0.0271	23
5	150026.IB	3.8325	4.874	1.002	4.5804	2.9957	0.0378	4

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	4.0073	8.6603	0.9808	7.6373	3.5539	-0.1242	12.82
2	150023.IB	4.1000	7.8575	0.9993	6.9914	3.364	-0.0345	12.3
3	170010.IB	3.9500	9.4082	1.0414	8.0386	3.2827	0.0952	0.8
4	160023.IB	3.9668	8.9096	0.9772	7.8992	3.0845	-0.0207	11
5	170025.IB	3.9100	9.9068	1.0683	8.3057	3.0287	0.217	11.9

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。