

资金面偏紧，期债日内区间波动

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14日 星期四

内容提要

● 行情回顾

昨日10年期国债期货主力T1803合约报92.445元，跌0.005元或0.01%，成交35122手。国债期货下季T1806合约报92.69元，涨0.045元或0.05%，成交164手。国债期货隔季T1809合约报92.975元，涨0.265元或0.29%，成交0手。5年期国债期货主力TF1803合约报96.165元，涨0.01元或0.01%，成交10641手。国债期货下季TF1806合约报96.53元，跌0.02元或0.02%，成交56手。国债期货隔季TF1809合约报96.60元，涨0.81元或0.85%，成交1手。

昨日流动性整体维持紧平衡，货币市场利率多数上涨，跨年品种利率涨幅较大。银行间同业拆借1天期品种报2.8040%，涨11.3个基点；7天期报3.2856%，涨41个基点；14天期报3.8621%，涨1.62个基点；1个月期报4.5953%，跌26.49个基点；银存间质押式回购1天期品种报2.8143%，涨12.2个基点；7天期报2.9457%，涨7.51个基点；14天期报4.2449%，涨40.69个基点；1个月期报5.2762%，涨11.18个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘低开后冲高回落，午盘转涨为跌。现券方面，5年期收益率下行1.64个bp至3.9031%，10年期收益率下行0.75个bp至3.9303%，IRS小幅上行。昨日资金面偏紧，期债盘中冲高回落，美联储如预期加息，预期明年加息三次，央行跟随上调公开市场操作利率的概率不大；央行进行7天期700亿元，28天期600亿元逆回购，利率持平于前期，净投放600亿元，资金面继续偏紧，大多数期限资金利率上行。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多TF空T(1:1)、关注正套机会或日内波动，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【海航声明回应债务危机：金融机构授信余额达3100亿】

近日关于海航债务问题的传言甚嚣尘上，对此海航发布声明称，各大金融机构授信总额 8170 亿元，尚余 3100 亿元未使用。

海航集团发布了一份关于近期发展情况的说明。说明称，目前海航集团在航空旅游、现代物流、金融服务等主业的生产经营持续向好，运行平稳有序，收购企业整合协同效益不断增强，与境内外各大金融机构合作一切正常且保持着良好的合作关系，各大金融机构授信总额 8170 亿元，尚余 3100 亿元未使用。

海航在声明中还引用中国银行业协会专职副会长潘光伟 9 月 25 日的话表示，银行启动对企业并购的检查是出于审慎经营，银监会并未要求对海航及万达的并购交易进行检查。

附：

《海航集团有限公司关于近期发展情况的说明》全文：

首先感谢贵机构一直以来对海航集团发展的关心和支持。近期，部分自媒体平台散布有关我司贷款及银行合作情况的谣言。现将海航集团近期发展情况汇报说明如下，截至目前海航集团在航空旅游、现代物流、金融服务等主业的生产经营持续向好，运行平稳有序，收购企业整合协同效益不断增强，与境内外各大金融机构合作一切正常且保持着良好的合作关系，各大金融机构授信总额 8170 亿元，尚余 3100 亿元未使用。

一、政企合作方面：

各地方政府表达对海航集团发展的认可。12 月 3 日陕西省委书记、省长胡和平在西安会见了海航集团董事局主席陈峰一行，希望进一步深化双方务实合作；11 月 29 日海南省委副书记、省长沈晓明调研海航集团，肯定海航在海南发展中做出的贡献及成就；此前天津市、舟山市等地方政府领导也带队前往海航集团调研并达成战略合作或意向。

二、监管机构方面：

国内监管机构发声力挺，欧洲权威金融监管机构审核通过海航两个重要项目，进一步提升合作伙伴对海航集团的信任和信心。10 月以来中国银行间市场交易商协会和各大交易所对海航集团债券项目正常审批和发行；9 月 25 日中国银行业协会专职副会长潘光伟表示，银行启动对企业并购的检查是出于审慎经营，银监会并未要求对海航及万达的并购交易进行检查；国家外汇管理局表示，一贯支持国内有条件、有能力的企业开展真实合规的对外投资活动和相应的内保外贷业务，并未针对媒体报道包括海航在内的几家企业开展内保外贷业务调查；11 月海航集团及旗下子公司两个项目，分别通过欧洲权威金融监管机构：英国金融行为市场监管局（Financial Conduct Authority, FCA）和爱尔兰中央银行（Central Bank of Ireland）对公司 CIC（Change in control application）的审核。

三、银企合作方面：

今年国家开发银行、中国农业发展银行、建设银行、信达资产、光大集团等金融机构与海航集团达成战略合作及增加授信额度。11月23日海航集团与山西省农信社签署100亿元战略授信协议；9月底海航集团与中国农业发展银行签署300亿元战略授信协议；10月以来海航集团副董事长兼首席执行官谭向东带队与国家开发银行、中国进出口银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行、光大银行等总行领导会谈，各金融机构表示作为海航集团的战略合作伙伴，给予海航集团的贷款支持是压舱石作用，无论过去、现在、将来都将全力支持海航集团为代表的中国企业在各领域的发展。

1.2 【Shibor 全线上扬，隔夜 Shibor 涨 6.2bp 报

2.7880%】

周三（12月13日），Shibor全线上扬。隔夜Shibor涨6.2bp报2.7880%，7天Shibor涨2.1bp报2.8510%，14天期Shibor涨0.6bp报3.8630%，1个月Shibor涨3.42bp报4.5240%，3个月Shibor涨0.49bp报4.8039%。

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	3.73	3.87	3.93	-0.38	-0.08	-0.24	-0.02
前值	3.705	3.905	3.08	-0.395	0.76	-0.195	-0.065
变动	0.025	-0.035	0.850	0.015	-0.840	-0.045	0.045

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	3.9313	5.1945	1.0236	4.737	4.9547	-0.326	4
2	1700003.IB	3.9600	4.7699	1.0244	4.4317	3.9303	-0.0766	43.3
3	170014.IB	3.9800	4.5836	1.0187	4.2547	3.7016	-0.051	34.5
4	150026.IB	3.9114	4.8603	1.002	4.5661	3.5008	-0.0825	4
5	170007.IB	3.9700	4.3342	1.0049	4.033	2.7827	0.0939	17.2

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	4.0600	8.6466	0.9808	7.6211	3.8415	-0.1784	13.62
2	160023.IB	4.0163	8.8959	0.9772	7.8831	3.286	-0.0623	10.6
3	160010.IB	4.0733	8.3973	0.9928	7.4426	3.2521	-0.0169	15.44
4	170010.IB	3.9800	9.3945	1.0414	8.023	2.8854	0.1864	2
5	170018.IB	3.9600	9.6438	1.0481	8.1074	2.8707	0.2008	0.4

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。