

央行“加息”5bp，期债高开收涨

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15日 星期五

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货主力 T1803 合约报 92.63 元，涨 0.22 元或 0.24%，成交 39281 手。国债期货下季 T1806 合约报 92.86 元，涨 0.21 元或 0.23%，成交 206 手。国债期货隔季 T1809 合约报 92.975 元，涨 0.305 元或 0.33%，成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1803 合约报 96.29 元，涨 0.15 元或 0.16%，成交 8082 手。国债期货下季 TF1806 合约报 96.65 元，涨 0.13 元或 0.13%，成交 3 手。国债期货隔季 TF1809 合约报 96.60 元，涨 0.00 元或 0.00%，成交 0 手。

昨日 MLF 超额续作，资金面货币市场利率多数下跌。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.8195 %，涨 1.55 个基点；7 天期报 3.0906 %，跌 19.5 个基点；14 天期报 3.8831 %，涨 2.1 个基点；1 个月期报 4.5417 %，跌 5.36 个基点。银行间质押式回购 1 天期品种报 2.8114 %，跌 0.29 个基点；7 天期报 2.8998 %，跌 4.59 个基点；14 天期报 4.2044 %，跌 4.05 个基点；1 个月期报 4.5363 %，跌 73.99 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，午盘窄幅震荡，尾盘较大幅收涨。现券方面，5 年期收益率下行 1.45 个 bp 至 3.8886%，10 年期收益率下行 1.99 个 bp 至 3.9104%，IRS 较大幅下行。昨日美联储加息靴子落地利空出尽，央行 OMO 操作利率和 MLF 操作利率随行就市上调 5bp，市场认为央行加息偏温和；同时公布的投资数据和房地产数据走弱；央行进行 7 天期 300 亿元，28 天期 200 亿元逆回购，利率持平于前期，净回笼 1900 亿元，同时进行 2880 亿元 MLF 操作，提前超量对冲本月到期的 MLF1870 亿元，利率上调 5bp，资金面紧势缓解，大多数期限资金利率下行。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多 TF 空 T (1:1) 止盈、关注正套机会或日内波动，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【中国 11 月规模以上工业增加值同比增 6.1%，增速连续两个月下降】

国家统计局 12 月 14 日发布数据显示，中国 11 月规模以上工业增加值同比增 6.1%，增速连续两个月下降，预期增 6.1%，前值增 6.2%。

2017 年 11 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 10 月份回落 0.1 个百分点。从环比看，11 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.48%。1-11 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.6%。

分三大门类看，11 月份，采矿业增加值同比下降 1.7%，制造业增长 6.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.5%。

分经济类型看，11 月份，国有控股企业增加值同比增长 6.3%；集体企业下降 0.7%，股份制企业增长 6.2%，外商及港澳台商投资企业增长 6.8%。

分行业看，11 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 6.1%，纺织业增长 2.0%，化学原料和化学制品制造业增长 3.1%，非金属矿物制品业增长 2.6%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 2.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 1.6%，通用设备制造业增长 8.9%，专用设备制造业增长 10.1%，汽车制造业增长 9.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 8.1%，电气机械和器材制造业增长 10.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.0%，电力、热力生产和供应业增长 3.5%。

分地区看，11 月份，东部地区增加值同比增长 6.1%，中部地区增长 7.8%，西部地区增长 9.0%，东北地区增长 4.4%。

分产品看，11 月份，596 种产品中有 318 种产品同比增长。其中，钢材 8685 万吨，同比下降 2.9%；水泥 22051 万吨，增长 4.8%；十种有色金属 432 万吨，下降 6.9%；乙烯 155 万吨，增长 6.7%；汽车 310.7 万辆，增长 1.8%；轿车 126.8 万辆，增长 0.5%；发电量 5196 亿千瓦时，增长 2.4%；原油加工量 4943 万吨，增长 8.0%。

1.1 【中国前 11 月房地产开发投资同比名义增长 7.5%，续创年内新低】

国家统计局 12 月 14 日发布数据显示，中国 1-11 月房地产开发投资同比名义增长 7.5%，比 1-10 月回落 0.3 个百分点；商品房销售面积同比增 7.9%，比 1-10 月回落 0.3 个百分点，均续创年内新低。

一、房地产开发投资完成情况

2017 年 1-11 月份，全国房地产开发投资 100387 亿元，同比名义增长 7.5%，增速比 1-10 月份回落 0.3 个百分点。其中，住宅投资 68670 亿元，增长 9.7%，增速回落 0.2 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 68.4%。

1-11 月份, 东部地区房地产开发投资 52880 亿元, 同比增长 7.4%, 增速比 1-10 月份回落 0.6 个百分点; 中部地区投资 21610 亿元, 增长 12.4%, 增速回落 0.7 个百分点; 西部地区投资 21997 亿元, 增长 4.3%, 增速提高 0.2 个百分点; 东北地区投资 3900 亿元, 增长 1.4%, 1-10 月份为下降 0.4%。

1-11 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 768443 万平方米, 同比增长 3.1%, 增速比 1-10 月份提高 0.2 个百分点。其中, 住宅施工面积 527019 万平方米, 增长 3.1%。房屋新开工面积 161679 万平方米, 增长 6.9%, 增速提高 1.3 个百分点。其中, 住宅新开工面积 116089 万平方米, 增长 10.8%。房屋竣工面积 76245 万平方米, 下降 1.0%, 1-10 月份为增长 0.6%。其中, 住宅竣工面积 54059 万平方米, 下降 4.1%。

1-11 月份, 房地产开发企业土地购置面积 22158 万平方米, 同比增长 16.3%, 增速比 1-10 月份提高 3.4 个百分点; 土地成交价款 11436 亿元, 增长 47.0%, 增速提高 3.7 个百分点。

二、商品房销售和待售情况

1-11 月份, 商品房销售面积 146568 万平方米, 同比增长 7.9%, 增速比 1-10 月份回落 0.3 个百分点。其中, 住宅销售面积增长 5.4%, 办公楼销售面积增长 26.7%, 商业营业用房销售面积增长 19.3%。商品房销售额 115481 亿元, 增长 12.7%, 增速提高 0.1 个百分点。其中, 住宅销售额增长 9.9%, 办公楼销售额增长 19.4%, 商业营业用房销售额增长 26.2%。

1-11 月份, 东部地区商品房销售面积 62339 万平方米, 同比增长 3.2%, 增速比 1-10 月份回落 0.3 个百分点; 销售额 64880 亿元, 增长 5.3%, 增速提高 0.1 个百分点。中部地区商品房销售面积 39459 万平方米, 增长 12.5%, 增速提高 0.2 个百分点; 销售额 23801 亿元, 增长 22.5%, 增速提高 1.1 个百分点。西部地区商品房销售面积 37288 万平方米, 增长 11.6%, 增速回落 1.2 个百分点; 销售额 21928 亿元, 增长 25.6%, 增速回落 1.8 个百分点。东北地区商品房销售面积 7482 万平方米, 增长 7.4%, 增速回落 0.9 个百分点; 销售额 4871 亿元, 增长 22.1%, 增速回落 0.7 个百分点。

11 月末, 商品房待售面积 59606 万平方米, 比 10 月末减少 653 万平方米。其中, 住宅待售面积减少 651 万平方米, 办公楼待售面积减少 8 万平方米, 商业营业用房待售面积增加 2 万平方米。

三、房地产开发企业到位资金情况

1-11 月份, 房地产开发企业到位资金 139489 亿元, 同比增长 7.7%, 增速比 1-10 月份提高 0.3 个百分点。其中, 国内贷款 22649 亿元, 增长 18.0%; 利用外资 147 亿元, 增长 11.7%; 自筹资金 45997 亿元, 增长 2.7%; 其他资金 70696 亿元, 增长 8.1%。在其他资金中, 定金及预收款 42817 亿元, 增长 15.0%; 个人按揭贷款 21612 亿元, 下降 1.6%。

四、房地产开发景气指数

11 月份, 房地产开发景气指数 (简称 “国房景气指数”) 为 101.63, 比 10 月份提高 0.14 点。

1.2 【Shibor 连续两日全线上扬】

周四 (12 月 14 日), Shibor 连续两日全线上扬。

隔夜 Shibor 涨 1.5bp 报 2.8030%，7 天 Shibor 涨 1.7bp 报 2.8680%，14 天期 Shibor 涨 0.7bp 报 3.87%，1 个月 Shibor 涨 2.94bp 报 4.5534%，3 个月 Shibor 涨 1.05bp 报 4.8144%。

央行今日开展 500 亿逆回购和 2880 亿 MLF 操作，中标利率较此前上调 5 个基点。

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	3.655	3.79	3.855	-0.375	-0.085	-0.24	-0.02
前值	3.73	3.87	3.93	-0.38	-0.08	-0.24	-0.02
变动	-0.075	-0.080	-0.075	0.005	-0.005	0.000	0.000

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	3.9140	5.1918	1.0236	4.7345	5.2089	-0.3839	8
2	170014.IB	3.9803	4.5808	1.0187	4.252	4.2703	-0.1884	23.3
3	1700003.IB	3.9200	4.7671	1.0244	4.4293	3.7961	-0.045	53.1
4	150026.IB	3.8963	4.8575	1.002	4.5635	3.7956	-0.1519	4
5	120015.IB	3.9100	4.6932	1.016	4.3295	3.5914	-0.028	0.3

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	4.0500	8.6438	0.9808	7.6188	4.4628	-0.3136	10.12
2	160010.IB	4.0750	8.3945	0.9928	7.4398	4.2326	-0.2367	15.3
3	170010.IB	3.9680	9.3918	1.0414	8.021	3.409	0.0598	3.4
4	150023.IB	4.1000	7.8411	0.9993	6.975	2.9249	0.0669	0.56
5	170018.IB	3.9295	9.6411	1.0481	8.107	2.7721	0.2201	5.1

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。