

资金面预期好转，期债高开高走

2017年12月25日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周五10年期国债期货主力T1803合约报93.22元，涨0.375元或0.40%，成交37665手。国债期货下季T1806合约报93.39元，涨0.35元或0.38%，成交352手。国债期货隔季T1809合约报93.33元，涨0.225元或0.24%，成交2手。5年期国债期货主力TF1803合约报96.64元，涨0.215元或0.22%，成交7729手。国债期货下季TF1806合约报96.885元，涨0.155元或0.16%，成交24手。国债期货隔季TF1809合约报97.14元，涨0.025元或0.03%，成交0手。

上周五银行间货币市场利率隔夜和7天走低，14天等跨年资金利率走高。银存间同业拆借1天期品种报2.6638%，跌4.8个基点；7天期报2.5293%，涨45.89个基点；14天期报4.3376%，涨3.9个基点；1个月期报5.5834%，涨53.2个基点；银存间质押式回购1天期品种报2.6133%，跌7.47个基点；7天期报3.0297%，跌14.81个基点；14天期报5.4362%，涨17.43个基点；1个月期报6.2281%，涨38.57个基点。。

● 后市展望及策略建议

上周五国债期货早盘高开高走，TF1803报96.64元，T1803报93.22元。现券方面，5年期收益率下行0.58个bp至3.8335%，10年期收益率下252.7个bp至3.878%，IRS小幅下行。上周五受到经济工作会议结束且并未释放超预期的消息影响，同时随着财政存款的投放，市场对资金面改善存有预期，期债走势偏强；央行暂停公开市场操作，净回笼800亿元，隔夜和7天资金利率继续下行，跨年等较长期限续升。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多T空TF（1:1）或关注正套机会，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【贵州省处理部分市县违法违规举债担保问题， 严肃财经纪律】

党的十九大提出，要更加自觉地防范各种风险，坚决战胜一切在政治、经济、文化、社会等领域和自然界出现的困难和挑战，特别是要坚决打好防范化解重大风险等攻坚战。刚刚闭幕的中央经济工作会议提出，切实加强地方政府债务管理。按照有关法律法规规定和中央巡视要求，经财政部驻江苏省、宁波市、贵州省财政监察专员办事处核查确认，财政部向贵州省函告该省部分市县存在违法违规举债担保问题，并依法提出了处理建议。贵州省高度重视，召开专题会议对相关工作作出安排部署，要求举一反三，严肃财经纪律，严格依法按规定办事，防范化解财政金融风险，并于近期向财政部反馈了处理结果。现将有关情况通报如下：

一、严肃问责处理相关人员

(一) 问责处理涉及违法违规举债担保承诺行为的黔东南自治州镇远县人民政府有关责任人。

其中：一是给予镇远县副县长（原县财政局局长）夏某降级处分；二是给予镇远县县长茹某、原常务副县长袁某、原副县长吴某记过处分；三是对原县金融办副主任张某诫勉谈话；四是约谈县委书记刘某，作批评教育。

(二) 问责处理涉及违法举债担保的铜仁市碧江区有关责任人。

其中：一是对碧江城市建设开发投资有限公司总经理孙某作撤职处理；二是对原分管领导碧江区原区委常委、常务副区长杨某通报批评；三是约谈区财政局局长杨某。

(三) 给予遵义市汇川区、黔东南州凯里市、黔西南州兴义市等 5 名责任人行政处分。

其中，一是给予遵义市汇川区区委常委、常务副区长王某，遵义市国家经济技术开发区财政金融处处长、汇川区财政局局长胡某行政记过处分；二是给予黔东南州凯里市副市长李某，黔西南州兴义市政府金融办副主任（主持工作）徐某，黔西南州兴义市财政局人秘股股长赵某警告处分。

二、集体约谈相关单位负责人

贵州省高度重视部分市县违法违规举债担保问题。省政府对涉及的相关市县政府分管负责同志、财政局负责同志进行了集体约谈，责令相关市（县）政府严肃认真如实回复，不隐瞒、不应付、不敷衍、不回避，以高度负责的态度如实客观地反映情况。严格按照《中华人民共和国预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）规定，依法行政、依法理财、依法举债，正确处理举债和发展的关系。

三、进一步做好全省债务管理工作

贵州省将严格执行国家加强地方政府性债务管理的规定，坚决守住法纪红线，进一步严肃举债纪律，坚决纠正违法违规举债、违法违规担保承诺行为，坚持量入为出、量力而行，严控新增债务，自觉做好债务管控工作，牢牢守住

不发生系统性风险的底线。

(一) 严肃财经纪律。研究建立违法违规融资和违规使用政府性债务资金惩罚机制，加大对地方政府性债务管理的监督检查力度。

(二) 加强监督检查。始终保持对违法违规举债担保的高压态势，坚决杜绝违法违规举债担保承诺行为，确保全省融资规范有序，促进全省经济社会健康发展。

(三) 坚持依法行政。继续开展《中华人民共和国预算法》等法律法规的宣传培训，努力营造学法、懂法、用法、守法的浓厚氛围。

党中央、国务院高度重视防范化解地方政府债务风险工作。贵州省认真贯彻党中央、国务院决策部署，坚决处理部分地区违法违规举债行为，有力地防范了地方债务风险加剧趋势。下一步，对涉嫌违法违规举债担保的其他地区和金融机构，待相关省级政府和监管部门依法依规处理后，财政部将及时通报处理结果，发挥典型案例警示作用。各有关方面要全面贯彻党的十九大精神，按照中央经济工作会议部署，牢固树立“四个意识”，树立正确的政绩观、正确的发展观，坚持新发展理念，按照高质量发展的要求，转变经济发展方式，着力振兴实体经济，坚定推进改革，切实加强地方政府债务管理，促进经济平稳健康发展。

1.2【港媒：外管局计划在 2018 年加强债券通计划】

香港经济日报报道，正在北京的香港金管局总裁陈德霖表示，国家外管局正在研究如何优化内地和香港之间债券通项目的基础设施和制度安排。债券通计划每日成交额已经从启动之初的 20 亿元人民币，上升至 200 亿元，境外投资者通过该计划持有 800 亿元的资产。将来将基于北向交易的经验推出南向交易。国务院国资委将鼓励更多中央企业在香港设立海外财资中心。

1.3【Shibor 多数上涨，一个月品种续创逾两年半新高】

周五（12 月 22 日），Shibor 多数上涨，隔夜 Shibor 跌 5.3bp 报 2.6120%，7 天 Shibor 跌 0.4bp 报 2.8670%，14 天期 Shibor 涨 0.5bp 报 3.9090%，1 个月 Shibor 涨 6.84bp 报 4.8402%，为连续第 18 个交易日上涨，续创 2015 年 4 月 8 日来新高。

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	3.43	3.525	3.96	-0.26	-0.43	-0.165	0.005
前值	3.58	3.69	4.01	-0.305	-0.385	-0.195	-0.065
变动	-0.150	-0.165	-0.050	0.045	-0.045	0.030	0.070

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	3.8463	5.1699	1.0236	4.7135	5.407	-0.3968	4
2	170007.IB	3.9488	4.3096	1.0049	4.0085	4.3996	-0.2717	4
3	1700003.IB	3.8640	4.7452	1.0244	4.4078	4.2186	-0.137	36.7
4	150026.IB	3.8358	4.8356	1.002	4.542	4.1101	-0.2087	3.6
5	170014.IB	3.8800	4.5589	1.0187	4.2309	3.9382	-0.1025	18

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	070013.IB	4.0894	9.6548	1.1239	7.8501	10.1578	-1.3154	2
2	160017.IB	4.0012	8.6219	0.9808	7.5993	5.486	-0.4948	3.3
3	160023.IB	3.9700	8.8712	0.9772	7.8607	5.2405	-0.4537	2.8
4	160010.IB	4.0218	8.3726	0.9928	7.4201	5.1175	-0.4013	10.5
5	170010.IB	3.9200	9.3699	1.0414	8.0022	4.2903	-0.1392	32

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。