

跨年资金利率续升，期债冲高回落

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26日 星期二

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货主力 T1803 合约报 93.08 元，跌 0.09 元或 0.10%，成交 31172 手。国债期货下季 T1806 合约报 93.26 元，跌 0.075 元或 0.08%，成交 99 手。国债期货隔季 T1809 合约报 93.33 元，跌 0.00 元或 0.00%，成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1803 合约报 96.57 元，跌 0.03 或 0.03%，成交 7989 手。国债期货下季 TF1806 合约报 96.84 元，跌 0.02 元或 0.02%，成交 16 手。国债期货隔季 TF1809 合约报 97.14 元，跌 0.15 元或 0.15%，成交 0 手。

昨日货币市场利率涨跌不一。银存间同业拆借 1 天期品种报 2.5619%，跌 4.61 个基点；7 天期报 2.9566%，跌 20.65 个基点；银存间质押式回购 1 天期品种报 2.5262%，跌 1.85 个基点；7 天期报 2.8192%，涨 5.43 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，午盘转涨为跌，尾盘小幅收跌。现券方面，5 年期收益率上行 5.15 个 bp 至 3.885%，10 年期收益率上行 1.01 个 bp 至 3.8881%，IRS 小幅下行。昨日央行公告称由于财政存款的投放而暂停公开市场操作，净回笼 1200 亿元，隔夜资金利率继续下行，跨年等较长期限续升，期债冲高回落，区间震荡。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 【央行连续两日暂停公开市场操作，周一净回笼1200亿】

周一（12月25日），央行公告称，临近年末财政支出力度加大，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，为维护银行体系流动性合理稳定，12月25日不开展公开市场操作。当日有1200亿逆回购到期，单日净回笼1200亿。

中国证券报刊文称，央行公开市场操作重现净回笼，终结此前连续净投放的势头。然而，市场资金面仍均衡偏松，年内到期资金充裕，跨年资金供给也出现松动迹象。诸多迹象表明，年底财政资金已经开始释放。

上周五央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平。临近年末财政支出力度加大，对冲央行逆回购到期等因素后仍将推高银行体系流动性总量，央行不开展公开市场操作。当日有800亿逆回购到期，净回笼800亿。

Wind 统计数据显示，本周（12月23日-12月29日）央行公开市场将有2900亿逆回购到期，其中周一到周五分别到期1200亿、500亿、400亿、300亿、500亿，无正回购和央票到期。

中央经济工作会议提出“保持货币信贷和社会融资规模合理增长”，杨伟民表示，有的解读把保持货币信贷和社会融资规模合理增长解读为放弃去杠杆，这是一种误解和误读，包括去杠杆在内的“三去一降一补”是今后五年都要坚持的任务。

中央经济工作会议结束后，12月21日上午央行召开会议称，认真履行国务院金融稳定发展委员会办公室职责，完善体制机制，守住不发生系统性金融风险的底线，大力推动重点领域和关键环节的金融改革开放，促进经济金融持续健康发展；继续坚持稳中求进工作总基调，实施稳健中性的货币政策，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。

1.2 【Shibor 多数上涨，1个月 Shibor 创 2015 年 4 月 3 日来新高】

周一 Shibor 多数上涨，隔夜 Shibor 跌 4.3bp 报 2.5690%，7 天 Shibor 涨 1.40bp 报 2.8810%，14 天期 Shibor 涨 1.04bp 报 3.9194%，1 个月 Shibor 涨 7.60bp 报 4.9162%，为连续第 19 个交易日上涨，创 2015 年 4 月 3 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	3.47	3.57	4	-0.29	-0.4	-0.19	0.03
前值	3.43	3.525	3.96	-0.26	-0.43	-0.165	0.005
变动	0.040	0.045	0.040	-0.030	0.030	-0.025	0.025

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	160017.IB	3.9897	8.6137	0.9808	7.5916	4.749	-0.3348	2
2	160010.IB	4.0126	8.3644	0.9928	7.4123	4.4645	-0.2583	7.6
3	160023.IB	3.9500	8.863	0.9772	7.8535	4.1853	-0.2331	3.1
4	170018.IB	3.8900	9.611	1.0481	8.0799	3.4804	0.044	9.4
5	170025.IB	3.8700	9.8603	1.0683	8.2622	3.1829	0.1419	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。