

# 资金面紧势趋缓，期债底部反弹

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](mailto:shangfang@xzfutures.com)

2018年1月23日 星期二

## 内容提要

### ● 行情回顾

昨日5年期国债期货主力TF1803合约报95.795元，涨0.19或0.20%，成交10199手。国债期货下季TF1806合约报95.90元，涨0.105元或0.11%，成交956手。国债期货隔季TF1809合约报96.395元，涨0.085元或0.09%，成交0手。10年期国债期货主力T1803合约报91.79元，涨0.295元或0.32%，成交33299手。国债期货下季T1806合约报91.765元，涨0.275元或0.30%，成交5108手。国债期货隔季T1809合约报91.905元，涨0.28元或0.31%，成交20手。

### ● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开后偏强震荡，午盘涨幅有所扩大。现券方面，5年期收益率下行1.15bp至3.871%，10年期收益率下行2.32bp至3.9522%，IRS小幅下行，昨日日消息面淡静，市场在前期较大幅走弱后进入反弹；央行进行7天期600亿元，14天期400亿元和63天期100亿元，利率持平于前期，净投放200亿元，短端资金利率有所下行，资金面紧势趋缓。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者关注多当空下跨期套利或正套机会，仅供参考。

## 1. 市场行情和宏观高频数据

### 1.1 国债期货行情和关键期限国债收益率

图 1: 国债期货行情

品种	TF1803	TF1806	TF1809
开盘价	95.625	95.850	0.000
收盘价	95.795	95.900	96.395
最高价	95.815	95.910	0.000
最低价	95.580	95.780	0.000
结算价	95.775	95.875	96.480
涨跌	0.190	0.105	0.085
涨跌幅(%)	0.20	0.11	0.09
成交量	10,199	956	0
持仓量	37,102	2,340	12
仓差	-969	788	0

品种	T1803	T1806	T1809
开盘价	91.520	91.495	91.550
收盘价	91.790	91.765	91.905
最高价	91.820	91.815	91.905
最低价	91.430	91.400	91.550
结算价	91.765	91.755	91.875
涨跌	0.295	0.275	0.280
涨跌幅(%)	0.32	0.30	0.31
成交量	33,299	5,108	20
持仓量	54,177	8,361	151
仓差	-2,425	2,060	6

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

从主力合约来看, 主力 TF1803 合约结算价为 95.775 元, 成交 10199 手, 持仓 37102 手, 较前一交易日减仓 969 手; 主力 T1803 合约结算价为 91.765 元, 成交 33299 手, 持仓 54177 手, 较前一结算日减仓 2425 手。

图 2：关键期限国债收益率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

国债现券方面，1Y 期国债收益率变动-4.05bp 至 3.5198%，3Y 国债收益率变动-1.27bp 至 3.6585%，5Y 期国债收益率变动-1.15bp 至 3.871%，10Y 期国债收益率变动-2.32bp 至 3.9522%。

图 2：10 年期国开债收益率和国开国债利差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

10 年期国开债收益率变动-3.96bp 至 5.0861%，国开国债利差变动-1.64bp 至 113.39bp。

### 1.2 美债收益率和中美利差

图 3: 美债收益率和中美利差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

美国 10 年期国债收益率变动 1.6bp 至 2.656%，中美利差变动-3.92bp 至 129.62bp。

### 1.3 人民币汇率

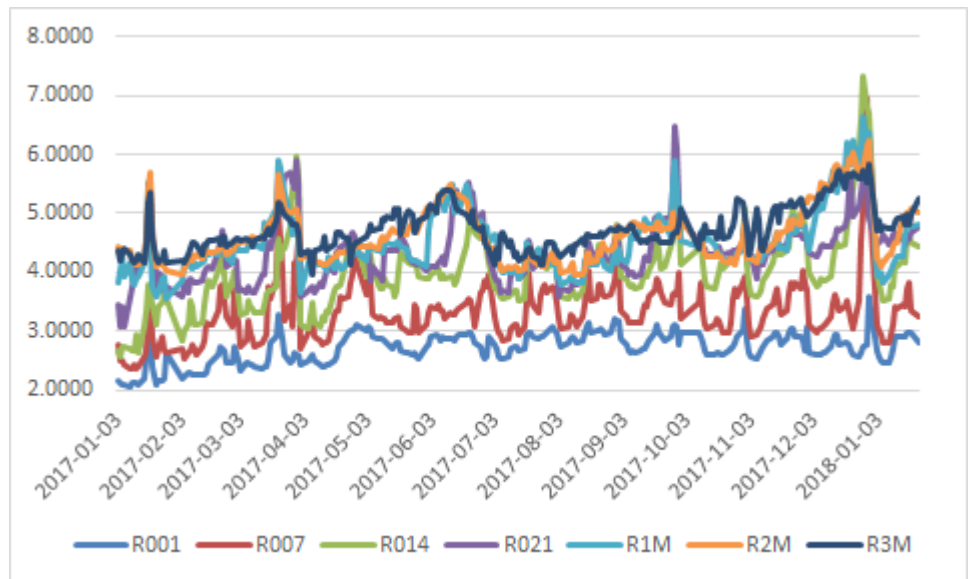
图 4: 人民币汇率



美元兑人民币中间价变动-0.57bp 至 6.4112, 美元兑人民币收盘价变动-0.04 至 6.4036。

## 1.4 资金利率

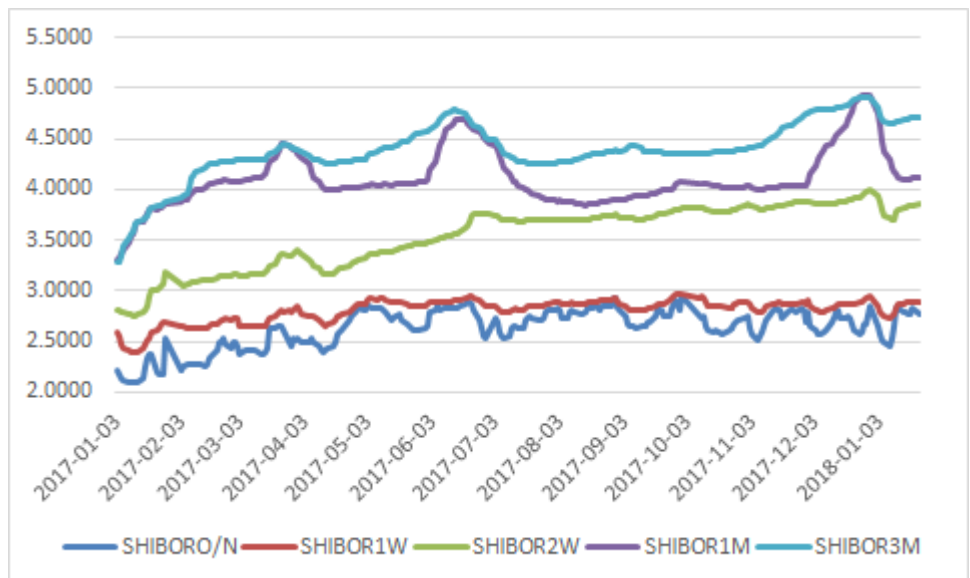
图 5：质押式回购利率(R)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

银行间质押式回购利率 1D 变动-15.11bp 至 2.8119%，7D 变动-12.53bp 至 3.2366%，14D 变动-9.42bp 至 4.4231%，1M 变动 2.61bp 至 4.7953%。

图 6：上海银行间同业拆借利率(shibor)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

上海银行间同业拆借利率 1D 变动-6.5bp 至 2.771%，7D 变动-0.2bp 至 2.889%，14D 变动 0.8bp 至 3.854%，1M 变动 0.09bp 至 4.1122%，3M 变动 0.07bp 至 4.7122%。

## 1.5 宏观高频指标

图 7：猪肉价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

上海猪肉全国平均价变动 0 元至 25.35 元,猪肉批发价变动 0.00 元至 21.13 元。

图 8：原油期货活跃成交价



数据来源：Wind，兴证期货研发部

NYMEX 原油活跃合约结算价变动 0.26 美元至 63.57 美元, ICE 布油活跃合约结算价变动 0.39 美元至 68.63 美元,ICEWTI 原油活跃合约结算价变动 0.26 美元至 60.67 美元。

## 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	隔季	当季-下季	下季-隔季	当季-下季	下季-隔季
现值	4.01	4.12	4.605	-0.1	-0.605	0.01	-0.12
前值	4.11	4.305	4.685	-0.19	-0.515	0.005	-0.135
变动	-0.100	-0.185	-0.080	0.090	-0.090	0.005	0.015

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 3. CTD 券及可交割券

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	1700003.IB	4.0050	4.6603	1.0244	4.3217	2.5786	0.1403	53.7
2	1700007.IB	4.0475	4.2247	1.0049	3.9228	1.329	0.2487	1.8
3	180001.IB	3.8925	4.9918	1.0359	4.637	0.7588	0.4183	112.8
4	170014.IB	3.9400	4.474	1.0187	4.1455	-0.3733	0.5265	27.4
5	150026.IB	3.8722	4.7507	1.002	4.4568	-0.7671	0.52	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	140029.IB	4.5300	6.9096	1.0467	6.105	7.8627	-0.515	3
2	160017.IB	4.1794	8.537	0.9808	7.5056	5.0929	-0.2486	0.3
3	160010.IB	4.1900	8.2877	0.9928	7.328	3.6407	-0.0567	0.3
4	170010.IB	4.0850	9.2849	1.0414	7.9065	2.8909	0.1042	4.512
5	170025.IB	3.9500	9.7836	1.0683	8.1792	-2.8504	0.9173	16.6

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。