

2018年10月8日 星期一

兴证期货·研发中心

## 内容提要

### 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

021-20370946

[shangfang@xzfutures.com](mailto:shangfang@xzfutures.com)

### ● 行情回顾

节前最后交易日 2 年期国债期货主力 TS1812 合约报 99.39 元，涨 0.005 或 0.01%，成交 191 手。国债期货下季 TS1903 合约报 99.37 元，涨 0.015 或 0.02%，成交 10 手。国债期货隔季 TS1906 合约报 98.895 元，跌 0.19 或 0.19%，成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1812 合约报 97.76 元，涨 0.06 或 0.06%，成交 3346 手。国债期货下季 TF1903 合约报 97.835 元，跌 0.355 或 0.36%，成交 3 手。国债期货隔季 TF1906 合约报 97.54 元，跌 0.14 或 0.14%，成交 0 手。10 年期国债期货主力 T1812 合约报 94.785 元，涨 0.12 元或 0.13%，成交 23225 手。国债期货下季 T1903 合约报 94.755 元，涨 0.075 或 0.08%，成交 54 手。国债期货隔季 T1906 合约报 94.29 元，跌 0.41 或 0.44%，成交 0 手。

### ● 后市展望及策略建议

节前最后一个交易日国债期货早盘高开小幅偏强震荡，午盘拉涨。现券方面，2 年期收益率下行 1.63bp 至 3.1897%，5 年期收益率下行 3.01bp 至 3.4401%，10 年期收益下行 1.0bp 至 3.6153%，IRS 小幅下行，早盘央行暂停公开市场操作，净回笼 400 亿元，临近国庆假期大多数期限资金利率继续上行，资金面相对平稳跨季和跨节，期债高开震荡走高，市场有定向降准的预期，节前市场成交清淡。央行在 10 月 7 日宣布在 10 月 15 日定向降准 100bp。操作上，长期投资者前多单持有，短期投资者多 T 空 TF，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

从主力合约来看，主力 TS1812 合约结算价为 99.395 元，成交 191 手，持仓 2998 手，较前一交易日减仓 47 手；TF1812 合约结算价为 97.79 元，成交 3346 手，持仓 19007 手，较前一交易日减仓 142 手；主力 T1812 合约结算价为 94.81 元，成交 23225 手，持仓 54407 手，较前一交易日增仓 494 手。

图 1：国债期货行情

品种	TF1812	TF1903	TF1906
开盘价	97.785	97.880	0.000
收盘价	97.760	97.835	97.540
最高价	97.830	97.880	0.000
最低价	97.690	97.830	0.000
结算价	97.790	97.845	97.770
涨跌	0.060	0.355	-0.140
涨跌幅（%）	0.06	0.36	-0.14
成交量	3,346	3	0
持仓量	19,007	16	0
仓差	-142	2	0

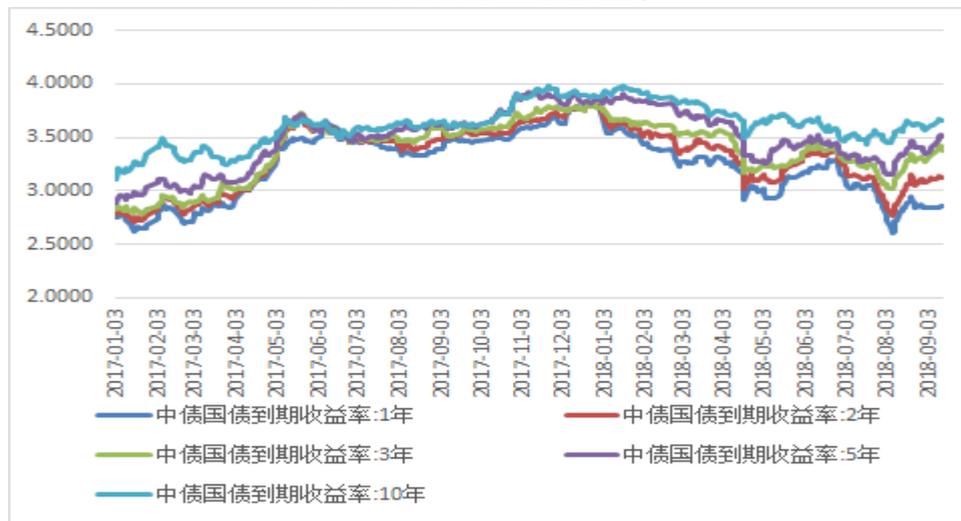
品种	T1812	T1903	T1906
开盘价	94.705	94.660	0.000
收盘价	94.785	94.755	94.290
最高价	94.865	94.805	0.000
最低价	94.665	94.660	0.000
结算价	94.810	94.775	94.850
涨跌	0.120	0.075	-0.415
涨跌幅（%）	0.13	0.08	-0.44
成交量	23,225	54	0
持仓量	54,407	204	0
仓差	494	-11	0

品种	TS1812	TS1903	TS1906
开盘价	99.450	99.400	0.000
收盘价	99.390	99.370	98.895
最高价	99.450	99.400	0.000
最低价	99.360	99.370	0.000
结算价	99.395	99.385	99.095
涨跌	0.005	0.015	-0.190
涨跌幅（%）	0.01	0.02	-0.19
成交量	191	10	0
持仓量	2,998	44	8
仓差	-47	8	0

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-1.39bp 至 3.0038%，2Y 期国债收益率变动-1.63bp 至 3.1897%，3Y 国债收益率变动-1.41bp 至 3.2791%，5Y 期国债收益率变动-3.01bp 至 3.4401%，10Y 期国债收益率变动-1.0bp 至 3.6153%。

图 2：关键期限国债收益率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

10 年期国开债收益率变动-0.75bp 至 4.2013%，国开国债利差变动 0.25bp 至 58.6bp。

图 3：10 年期国开债收益率和国开国债利差

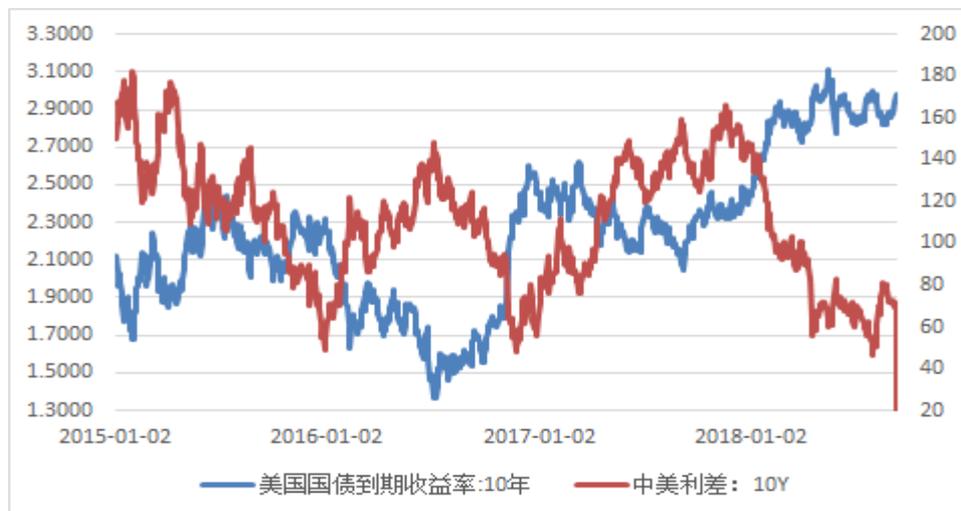


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 美债收益率和中美利差

10月5日美国10年期国债收益率变动4.0bp至3.23%，中美利差变动-4.0bp至38.03bp。

图4：美债收益率和中美利差

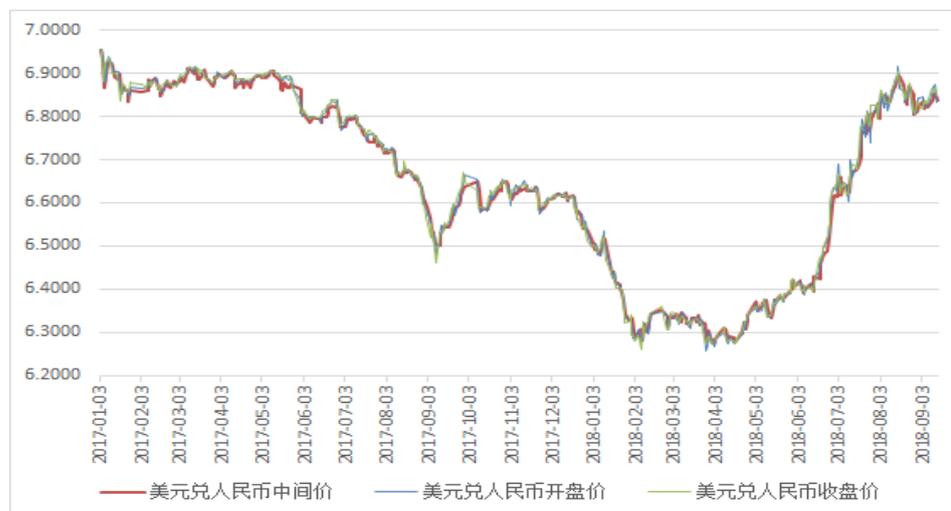


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.3 人民币汇率

美元兑人民币中间价变动150bp至6.8792，美元兑人民币收盘价变动44bp至6.8814。

图5：人民币汇率

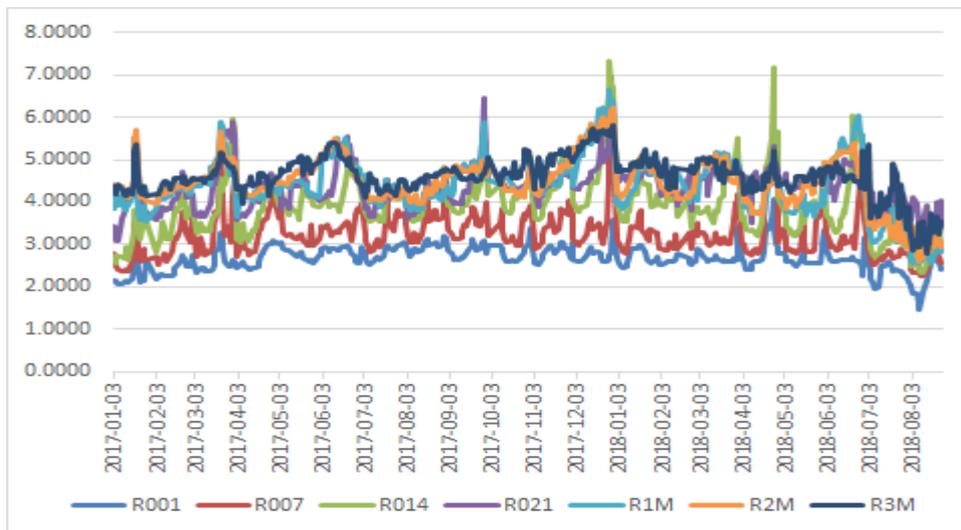


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 1.4 资金利率

银行间质押式回购利率 1D 变动-7.47bp 至 2.3891%，7D 变动-12.07bp 至 3.0343%，14D 变动-1.66bp 至 3.6695%，1M 变动 13.17bp 至 3.8426%。

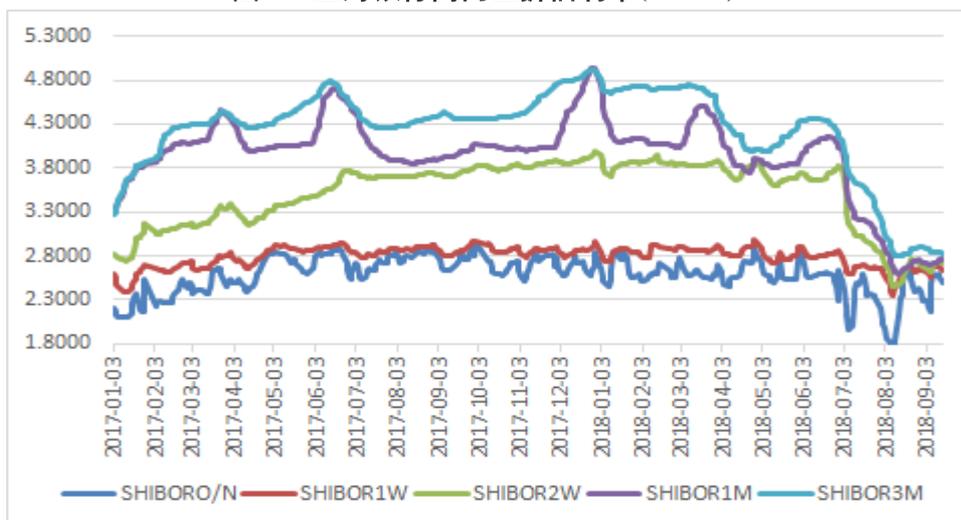
图 6：质押式回购利率(R)



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-1.5bp 至 2.445%，7D 变动 0.8bp 至 2.73%，14D 变动 14.1bp 至 3.127%，1M 变动 0.1bp 至 2.80%，3M 变动 0.5bp 至 2.843%。

图 7：上海银行间同业拆借利率(shibor)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.5 宏观高频指标

猪肉全国均价变动 0.00 元至 23.43 元，猪肉批发价变动-0.04 元至 20.21 元。

图 8：猪肉价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

NYMEX 原油活跃合约结算价变动 1.13 美元至 73.25 美元，ICE 布油活跃合约结算价变动 1.35 美元至 82.73 美元，ICEWTI 原油活跃合约结算价变动 1.1 美元至 73.06 美元。

图 9：原油价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 价差跟踪和 CTD 券

### 2.1 国债期货价差

5 年期国债期货主力合约和 10 年期国债期货主力合约结算价价差变动 -0.055 元至 2.98 元；5 年期国债期货跨期价差变动 -0.275 元至 -0.055 元，10 年期国债期货跨期价差变动 0.05 元至 0.035 元。

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	2.98	3.07	2.92	-0.055	0.075	0.035	-0.075
前值	3.035	2.8	2.975	0.22	-0.2	-0.015	-0.025
变动	-0.055	0.270	-0.055	-0.275	0.275	0.050	-0.050

数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.2 国债期货 CTD 券

表 2: TF1812 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	160014.IB	3.5412	4.7178	0.9978	4.4348	3.5071	-0.1104	15.5
2	180016.IB	3.4200	4.789	1.0126	4.4785	1.2838	0.4469	6.8
3	180009.IB	3.4185	4.5589	1.0067	4.2589	0.8701	0.5096	12
4	180001.IB	--	4.3096	1.0307	--	--	--	--
5	160025.IB	--	5.1397	0.9905	--	--	--	--

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: T1812 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	180011.IB	3.6505	9.6411	1.0562	8.0982	2.8916	0.1769	2.7
2	170025.IB	3.6701	9.1014	1.0637	7.6683	2.4636	0.2977	9
3	180019.IB	3.6095	9.8904	1.045	8.3947	1.9498	0.3473	37.9
4	180004.IB	3.6301	9.3507	1.0676	7.9124	1.5056	0.5055	9
5	180020.IB	3.6300	6.9452	1.0361	6.2549	-3.5304	1.5826	25.6

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: TS1812 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	170016.IB	3.2250	1.8301	1.0069	1.7967	1.9925	0.3213	16
2	180015.IB	3.1600	1.789	1.002	1.7585	1.4912	0.3638	4.2
3	180002.IB	--	2.3288	1.0111	--	--	--	--
4	170023.IB	--	2.0795	1.0105	--	--	--	--
5	150019.IB	--	1.9479	1.0023	--	--	--	--

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。