

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 2 日星期五

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)

## 内容提要

### ● 行情回顾

昨日 2 年期国债期货主力 TS1812 合约报 99.64 元，涨 0.02 或 0.02%，成交 315 手。国债期货下季 TS1903 合约报 99.62 元，跌 0.005 或 0.01%，成交 6 手。国债期货隔季 TS1906 合约报 98.895 元，跌 0.425 或 0.43%，成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1812 合约报 98.39 元，涨 0.04 或 0.04%，成交 5235 手。国债期货下季 TF1903 合约报 98.39 元，涨 0.075 或 0.08%，成交 102 手。国债期货隔季 TF1906 合约报 97.54 元，跌 0.79 或 0.80%，成交 0 手。10 年期国债期货主力 T1812 合约报 95.95 元，涨 0.145 元或 0.15%，成交 39511 手。国债期货下季 T1903 合约报 95.935 元，涨 0.18 或 0.19%，成交 891 手。国债期货隔季 T1906 合约报 95.205 元，跌 0.52 或 0.54%，成交 0 手。

### ● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开后偏弱震荡，午盘拉升翻红，尾盘小幅收涨；现券方面，各期限现券收益率涨跌不一，其中 10 年期下行 1.5bp 至 3.49366%，IRS 微幅上行。昨日早盘央行暂停公开市场操作，净回笼 1000 亿元，大多数期限资金利率下行，但隔夜资金利率继续上行；早盘公布的财新制造业 PMI 略高于预期，期债早盘高开低走，午盘受到股市和商品走弱影响，期债拉升翻红。昨日晚间中美两国对话，市场风险偏好可能提高，期债可能承压走弱。操作上，长期投资者前多单持有，短期投资者轻仓多 TF 空 T 持有或逢高试空，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 99.64 元，成交 315 手，持仓 2844 手，较前一交易日减仓 21 手；TF1812 合约结算价为 98.39 元，成交 5235 手，持仓 18190 手，较前一交易日增仓 79 手；主力 T1812 合约结算价为 95.95 元，成交 39511 手，持仓 70135 手，较前一交易日增仓 596 手。

图 1：国债期货行情

品种	TF1812	TF1903	TF1906
开盘价	98.385	98.300	0.000
收盘价	98.390	98.390	97.540
最高价	98.430	98.390	0.000
最低价	98.245	98.235	0.000
结算价	98.400	98.370	98.380
涨跌	0.040	0.075	-0.790
涨跌幅（%）	0.04	0.08	-0.80
成交量	5,235	102	0
持仓量	18,190	510	0
仓差	79	31	0

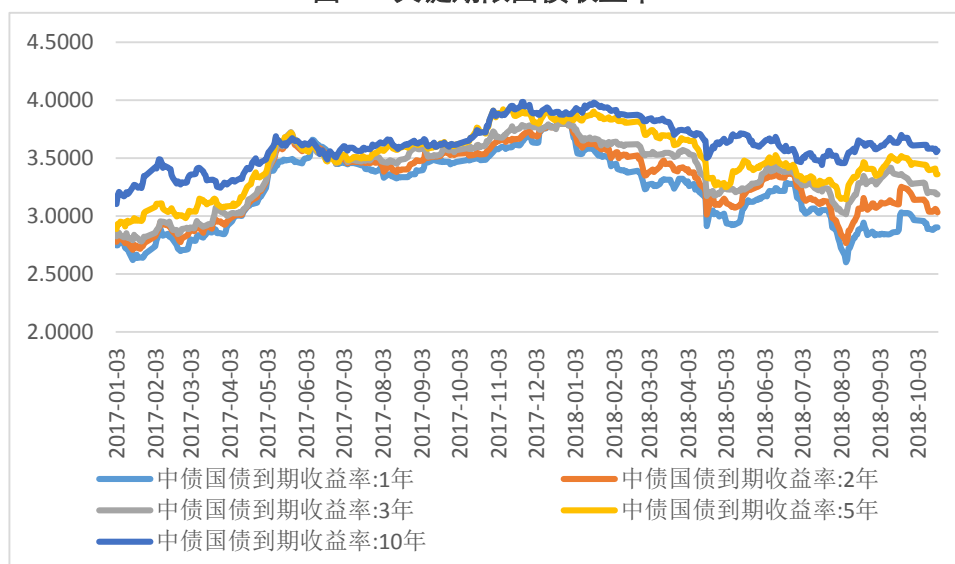
品种	T1812	T1903	T1906
开盘价	95.850	95.795	0.000
收盘价	95.950	95.935	95.205
最高价	95.985	95.950	0.000
最低价	95.655	95.620	0.000
结算价	95.950	95.915	95.870
涨跌	0.145	0.180	-0.520
涨跌幅（%）	0.15	0.19	-0.54
成交量	39,511	891	0
持仓量	70,135	2,926	4
仓差	596	476	0

品种	TS1812	TS1903	TS1906
开盘价	99.630	99.625	0.000
收盘价	99.640	99.620	98.895
最高价	99.655	99.625	0.000
最低价	99.600	99.620	0.000
结算价	99.640	99.620	99.340
涨跌	0.020	-0.005	-0.425
涨跌幅（%）	0.02	-0.01	-0.43
成交量	315	6	0
持仓量	2,844	49	8
仓差	-21	5	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-1.98bp 至 2.7858%，2Y 期国债收益率变动-0.16bp 至 2.9399%，3Y 国债收益率变动 2.11bp 至 3.1806%，5Y 期国债收益率变动-0.53bp 至 3.3076%，10Y 期国债收益率变动-1.5bp 至 3.49366%。

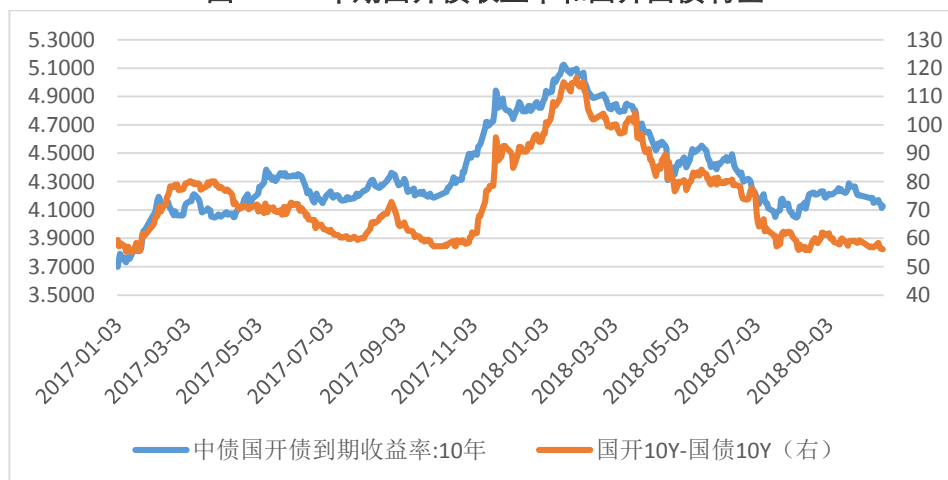
图 2：关键期限国债收益率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

10 年期国开债收益率变动-1.49bp 至 4.0625%，国开国债利差变动 0.01bp 至 56.89bp。

图 3：10 年期国开债收益率和国开国债利差

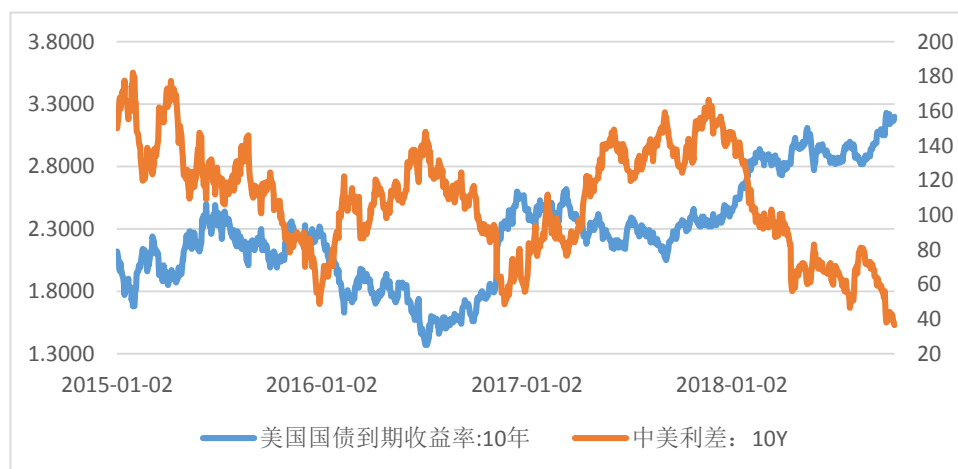


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 美债收益率和中美利差

前一交易日美国 10 年期国债收益率变动-2.0bp 至 3.13%，中美利差变动 0.5bp 至 36.36bp。

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 24bp 至 6.967，美元兑人民币收盘价变动-238bp 至 6.9496。

图 5：人民币汇率

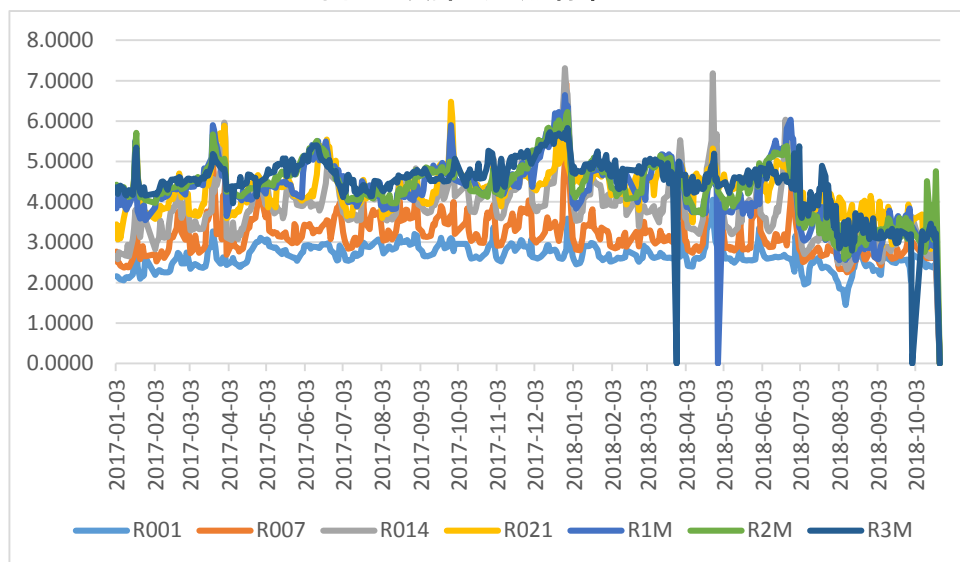


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 1.4 资金利率

银行间质押式回购利率 1D 变动 4.21bp 至 2.581%，7D 变动-19.31bp 至 2.7067%，14D 变动-20.08bp 至 2.7645%，1M 变动-12.67bp 至 2.6331%。

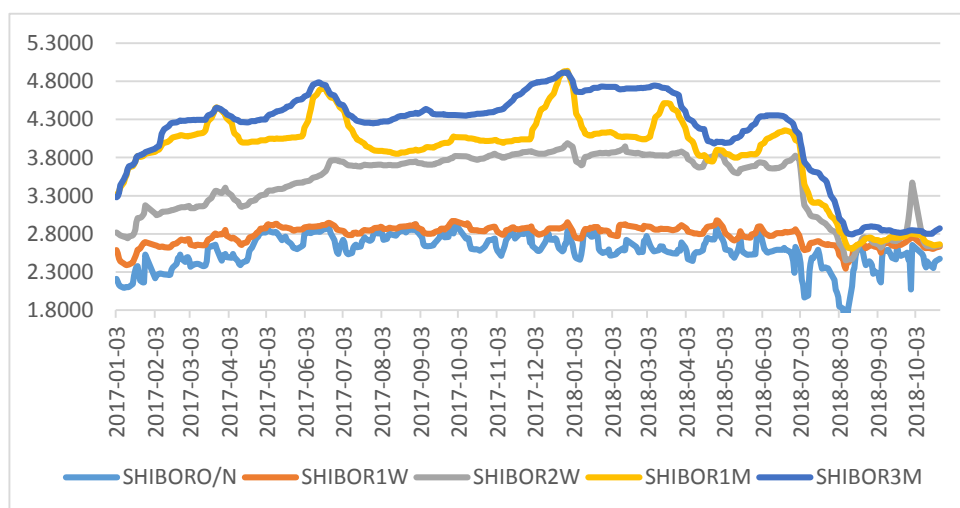
图 6：质押式回购利率(R)



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 17.7bp 至 2.547%，7D 变动-4.2bp 至 2.673%，14D 变动-3.9bp 至 2.691%，1M 变动 0.7bp 至 2.696%，3M 变动 1.3bp 至 2.976%。

图 7：上海银行间同业拆借利率(shibor)

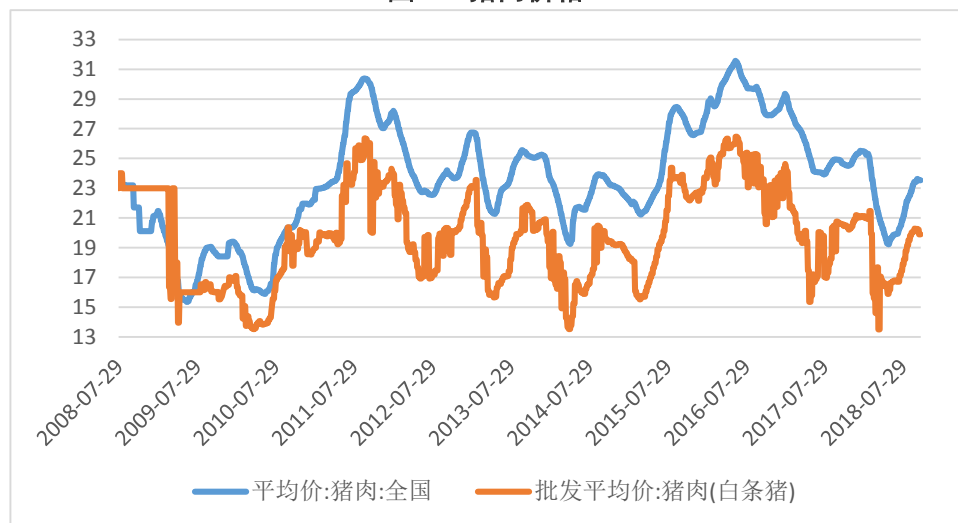


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.5 宏观高频指标

猪肉全国均价变动 0.00 元至 23.47 元，猪肉批发价变动-0.22 元至 19.68 元。

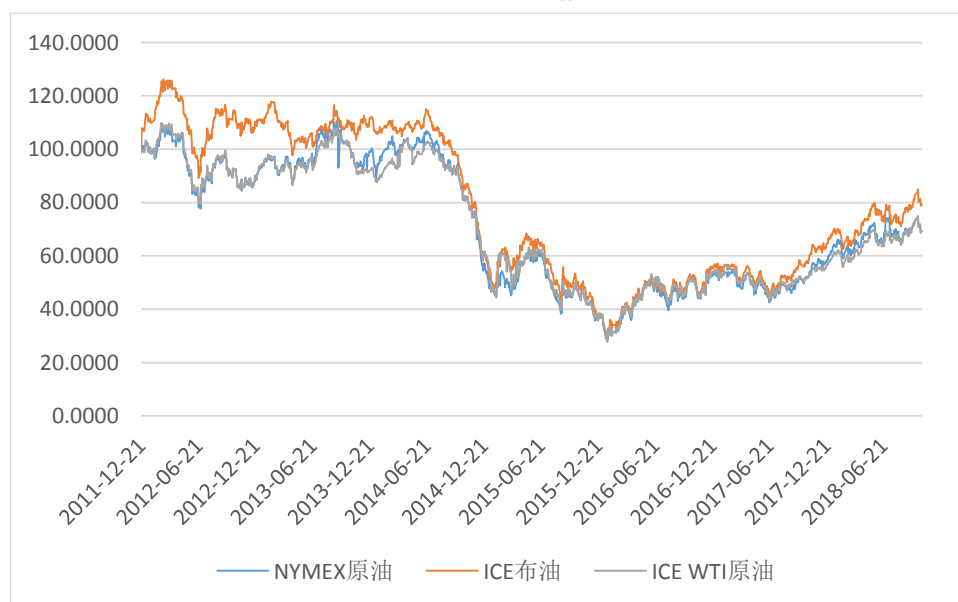
图 8：猪肉价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

NYMEX 原油活跃合约结算价变动-1.62 美元至 63.69 美元，ICE 布油活跃合约结算价变动-2.15 美元至 72.89 美元，ICEWTI 原油活跃合约结算价变动-1.62 美元至 63.69 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 -0.095 元至 2.45 元；5 年期国债期货跨期价差变动 -0.005 元至 0.03 元，10 年期国债期货跨期价差变动 -0.015 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	2.45	2.455	2.51	0.03	-0.01	0.035	0.045
前值	2.545	2.56	2.605	0.035	-0.015	0.05	0.03
变动	-0.095	-0.105	-0.095	-0.005	0.005	-0.015	0.015

数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.2 国债期货 CTD 券

表 2: 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	160002.IB	3.1500	2.2055	0.9906	2.1312	2.5724	-0.0079	17
2	180022.IB	3.0600	1.9644	0.9999	1.9352	1.0134	0.2558	14.1
3	180015.IB	3.0500	1.6959	1.002	1.6654	0.8258	0.2968	31.5
4	180002.IB	3.0200	2.2356	1.0111	2.1343	0.4927	0.3925	4.9
5	170023.IB	3.0000	1.9863	1.0105	1.9516	0.1028	0.4502	0.5

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: 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	3.3989	4.6247	0.9978	4.3428	3.6359	-0.0846	7.9
2	160006.IB	3.4000	4.3753	0.9901	4.1101	3.0518	-0.0353	1.5
3	160025.IB	3.3400	5.0466	0.9905	4.6467	2.7096	0.0196	3.3
4	180016.IB	3.3310	4.6959	1.0126	4.3861	1.6076	0.2162	41.9
5	180023.IB	3.3050	4.9644	1.0128	4.6556	1.1867	0.2708	48.4

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: 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	180019.IB	3.5320	9.7973	1.045	8.3074	5.0678	-0.2057	55.4
2	170010.IB	3.5550	8.5096	1.0384	7.3006	2.697	0.1102	0.5
3	180004.IB	3.5200	9.2575	1.0676	7.8267	2.5996	0.1451	0.8
4	180011.IB	3.5000	9.5479	1.0562	8.0166	2.2202	0.1866	55
5	170025.IB	3.5200	9.0082	1.0637	7.5853	1.9801	0.235	0.6

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。