

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 6 日星期二

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 99.655 元，涨 0.05 或 0.05%，成交 566 手。国债期货下季 TS1903 合约报 99.65 元，涨 0.03 或 0.03%，成交 369 手。国债期货隔季 TS1906 合约报 98.895 元，跌 0.41 或 0.41%，成交 0 手。5 年期国债期货主力 TF1812 合约报 98.19 元，涨 0.045 或 0.05%，成交 4457 手。国债期货下季 TF1903 合约报 98.195 元，涨 0.095 或 0.10%，成交 633 手。国债期货隔季 TF1906 合约报 98.96 元，涨 0.80 或 0.81%，成交 0 手。10 年期国债期货主力 T1812 合约报 95.575 元，涨 0.08 元或 0.08%，成交 41665 手。国债期货下季 T1903 合约报 95.575 元，涨 0.11 或 0.12%，成交 11686 手。国债期货隔季 T1906 合约报 95.205 元，跌 0.21 或 0.22%，成交 0 手。

### ● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘小幅低开后探底回升，午盘冲高回落，整体略偏强震荡，尾盘小幅收涨；现券方面，各期限国债收益率涨跌不一，其中 10 年期下行 1.49bp 至 3.5312%，IRS 小幅上行。昨日早盘央行进行 4035 亿元 1 年期 MLF 操作，等量平价对冲到期的 MLF，净投放 0 亿元，大多数期限资金利率小幅下行，期债低开拉升后整体略偏强震荡，十年期债主力合约较大幅减仓，下季合约较大幅增仓，开始进行移仓换月，关注本周将公布的进出口和物价数据。操作上，长期投资者前多单持有，短期投资者轻仓多 TF 空 T 持有或关注跨期价差，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 99.645 元，成交 566 手，持仓 2656 手，较前一交易日减仓 80 手；TF1812 合约结算价为 98.20 元，成交 4457 手，持仓 16747 手，较前一交易日减仓 723 手；主力 T1812 合约结算价为 95.595 元，成交 41665 手，持仓 60226 手，较前一交易日减仓 7661 手。

图 1：国债期货行情

品种	TF1812	TF1903	TF1906
开盘价	98.145	98.070	0.000
收盘价	98.190	98.195	98.960
最高价	98.235	98.215	0.000
最低价	98.090	98.010	0.000
结算价	98.200	98.195	98.215
涨跌	0.045	0.095	0.800
涨跌幅 (%)	0.05	0.10	0.81
成交量	4,457	633	0
持仓量	16,747	1,124	1
仓差	-723	538	0

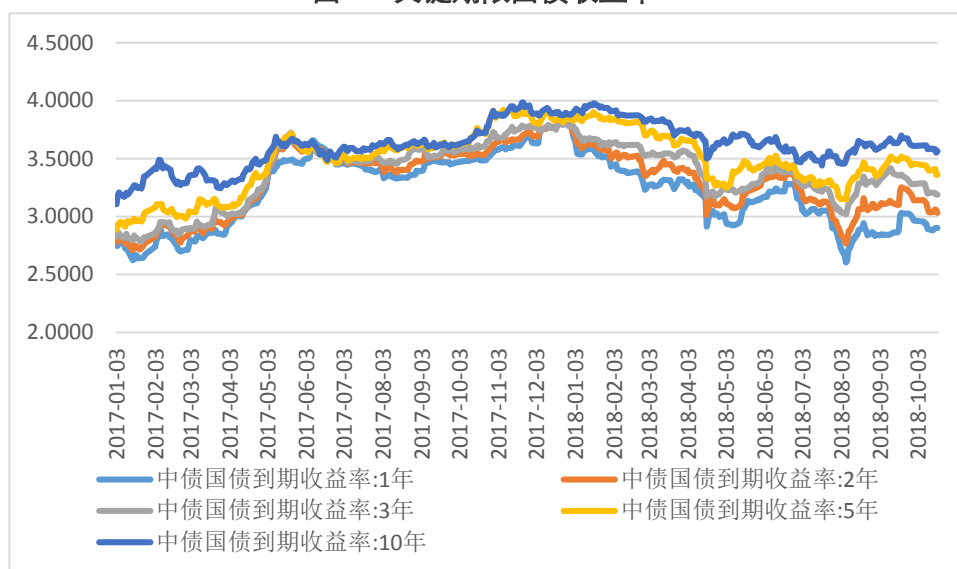
品种	T1812	T1903	T1906
开盘价	95.490	95.400	0.000
收盘价	95.575	95.575	95.205
最高价	95.655	95.660	0.000
最低价	95.435	95.400	0.000
结算价	95.595	95.600	95.515
涨跌	0.080	0.110	-0.210
涨跌幅 (%)	0.08	0.12	-0.22
成交量	41,665	11,686	0
持仓量	60,226	12,038	4
仓差	-7,661	8,476	0

品种	TS1812	TS1903	TS1906
开盘价	99.570	99.630	0.000
收盘价	99.655	99.650	98.895
最高价	99.665	99.660	0.000
最低价	99.570	99.630	0.000
结算价	99.645	99.645	99.345
涨跌	0.050	0.030	-0.410
涨跌幅 (%)	0.05	0.03	-0.41
成交量	566	369	0
持仓量	2,656	423	8
仓差	-80	369	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-1.00bp 至 2.7763%，2Y 期国债收益率变动-0.72bp 至 2.9369%，3Y 国债收益率变动-0.33bp 至 3.1882%，5Y 期国债收益率变动 0.09bp 至 3.3238%，10Y 期国债收益率变动-1.49bp 至 3.5312%。

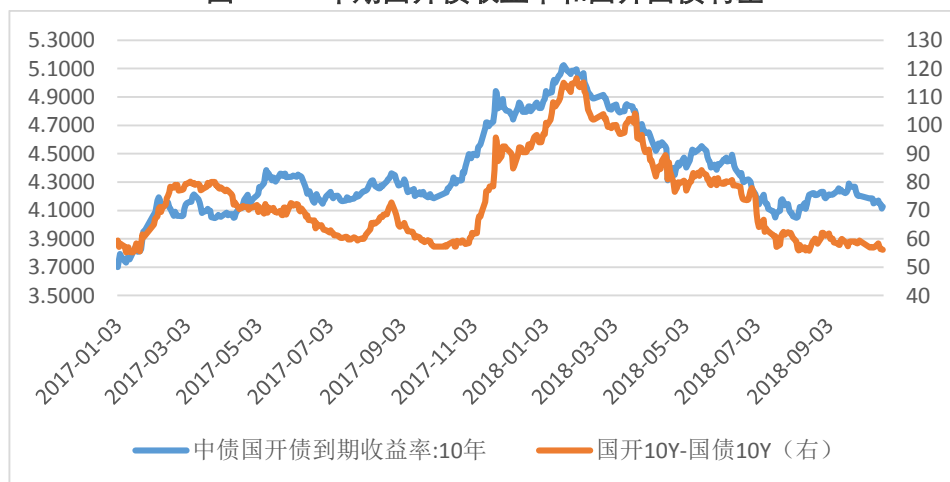
图 2：关键期限国债收益率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

10 年期国开债收益率变动-1.81bp 至 4.1027%，国开国债利差变动-0.32bp 至 57.15bp。

图 3：10 年期国开债收益率和国开国债利差

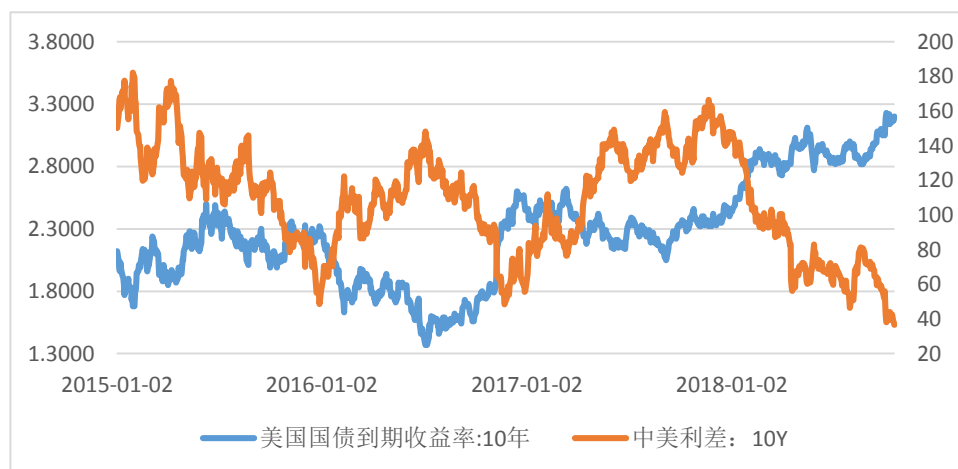


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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-1.0bp 至 3.21%，中美利差变动-0.49bp 至 32.12bp。

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-395bp 至 6.8976，美元兑人民币收盘价变动 368bp 至 6.9265。

图 5：人民币汇率

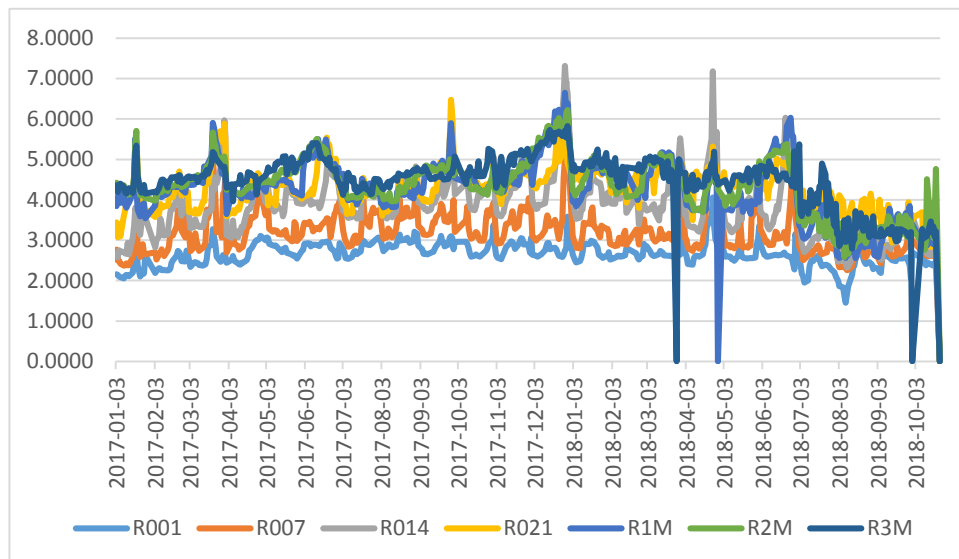


数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 1.4 资金利率

银行间质押式回购利率 1D 变动-4.63bp 至 2.4533%，7D 变动 1.03bp 至 2.6262%，14D 变动 3.76bp 至 2.6643%，1M 变动 15.35bp 至 2.7906%。

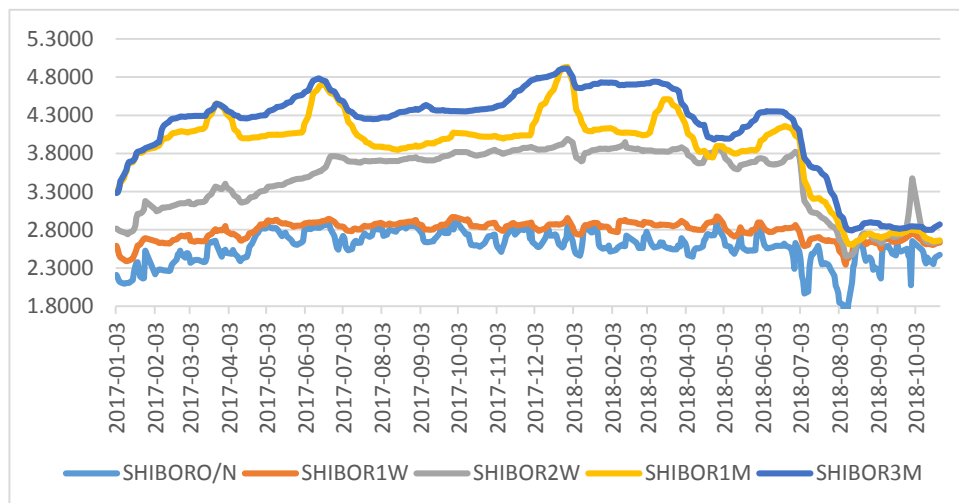
图 6：质押式回购利率(R)



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-4.25bp 至 2.4345%，7D 变动-1.1bp 至 2.638%，14D 变动-1.0bp 至 2.652%，1M 变动-0.3bp 至 2.691%，3M 变动 0.5bp 至 2.986%。

图 7：上海银行间同业拆借利率(shibor)

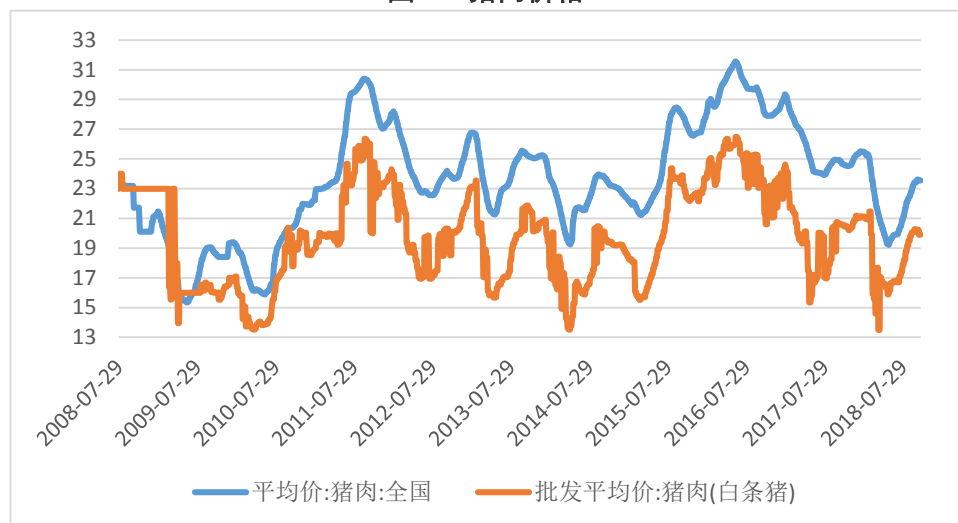


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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 0.00 元至 19.6 元。

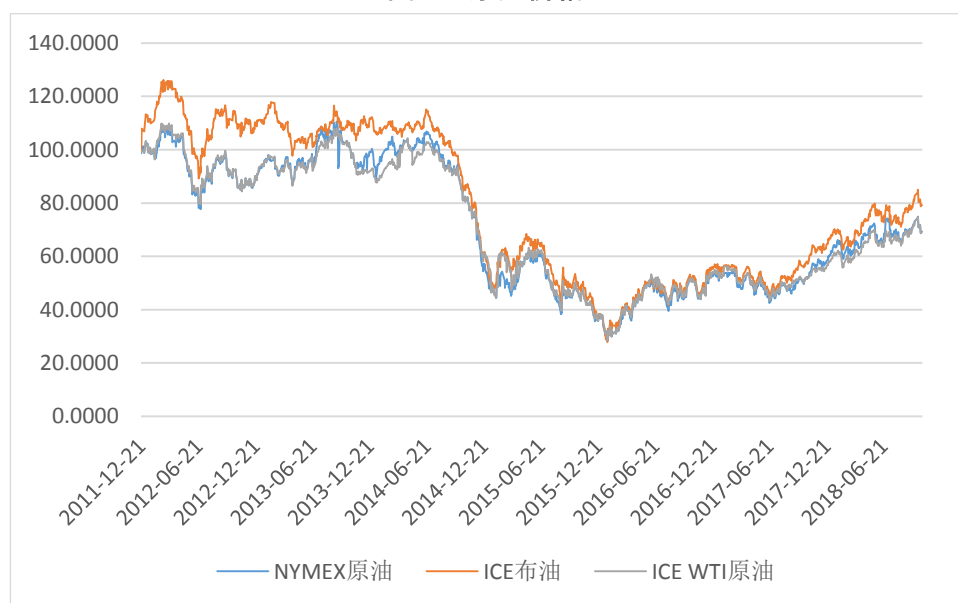
图 8: 猪肉价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

NYMEX 原油活跃合约结算价变动-0.04 美元至 63.1 美元, ICE 布油活跃合约结算价变动 0.34 美元至 73.17 美元, ICEWTI 原油活跃合约结算价变动-0.04 美元至 63.10 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-0.045 元至 2.605 元；5 年期国债期货跨期价差变动-0.04 元至 0.005 元，10 年期国债期货跨期价差变动-0.035 元至-0.005 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	2.605	2.595	2.7	0.005	-0.02	-0.005	0.085
前值	2.65	2.635	2.745	0.045	-0.06	0.03	0.05
变动	-0.045	-0.040	-0.045	-0.040	0.040	-0.035	0.035

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	3.1200	2.1945	0.9906	2.1203	2.0402	0.0558	2.3
2	180022.IB	3.0600	1.9534	0.9999	1.9242	0.8698	0.251	9.1
3	180015.IB	3.0346	1.6849	1.002	1.6544	0.4556	0.3156	27.9
4	180002.IB	3.0222	2.2247	1.0111	2.1234	0.3399	0.3777	18.6
5	170016.IB	2.9738	1.726	1.0069	1.6926	-0.4463	0.4611	18

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	3.4098	4.6137	0.9978	4.3317	2.3419	0.0738	16
2	160025.IB	3.3600	5.0356	0.9905	4.6355	1.7159	0.132	7.2
3	180016.IB	3.3500	4.6849	1.0126	4.375	0.4302	0.3377	22.7
4	180023.IB	3.3270	4.9534	1.0128	4.6445	0.1146	0.3741	12
5	160020.IB	3.2900	4.8247	0.989	4.5602	-1.5374	0.5017	1.9

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	180011.IB	3.5400	9.537	1.0562	8.0026	1.6812	0.2361	52
2	180019.IB	3.5250	9.7863	1.045	8.2969	1.6077	0.2225	81.1
3	180004.IB	3.5497	9.2466	1.0676	7.8138	1.3503	0.2855	9
4	170010.IB	3.5750	8.4986	1.0384	7.4171	0.7158	0.3342	5.9
5	170025.IB	3.5501	8.9973	1.0637	7.7138	0.641	0.3766	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。