

日度报告

金融衍生品·国债期货

兴证期货·研发产品系列

兴证期货·研究发展部

刘文波

投资咨询资格编号: Z0010856

联系人: 尚芳

期货从业资格编号: F3013528

021-20370946

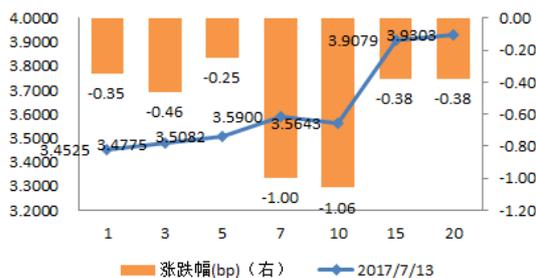
5 年期国债期货

品种	TF1709	TF1712	TF1803
开盘价	97.930	98.015	0.000
收盘价	97.940	98.015	97.900
最高价	98.050	98.315	0.000
最低价	97.880	97.940	0.000
结算价	97.915	97.985	97.905
涨跌	0.030	0.050	0.000
涨跌幅 (%)	0.03	0.05	0.00
成交量	12,407	685	0
持仓量	51,824	5,034	10
仓差	-839	335	0

10 年期国债期货

品种	T1709	T1712	T1803
开盘价	95.375	95.250	95.305
收盘价	95.405	95.375	95.175
最高价	95.575	95.510	95.435
最低价	95.310	95.250	95.175
结算价	95.365	95.335	95.175
涨跌	0.115	0.160	0.060
涨跌幅 (%)	0.12	0.17	0.06
成交量	47,810	1,512	21
持仓量	50,553	7,047	161
仓差	-385	306	8

银行间国债收益率水平



MLF 超量续做，期债小幅收涨

2017 年 7 月 14 日 星期五

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货主力合约 T1709 合约报 95.405 元涨 0.115 元或 0.12%，成交 47810 手。国债期货 T1712 合约报 95.375 元，涨 0.16 元或 0.17%，成交 1512 手。国债期货 T1803 合约报 95.175 元，涨 0.06 元或 0.06%，成交 21 手。5 年期国债期货主力合约 TF1709 合约报 97.94 元，涨 0.03 元或 0.03%，成交 12407 手。国债期货 TF1712 合约报 98.015 元，涨 0.05 元或 0.05%，成交 685 手。国债期货 TF1803 合约报 97.90 元，跌 0.00 元或 0.00%，成交 0 手。

资金面方面，资金面有所收敛，货币市场利率多数上涨。银行间质押式回购 1 天期品种涨 8.77bp 报 2.6228%，7 天期涨 7.71bp 报 2.7951%，14 天期涨 0.9bp 报 3.6173%，1 个月期跌 19.68bp 报 3.8032%。

策略建议

昨日国债期货早盘小幅高开后冲高，偏强震荡，午盘跳水涨幅收窄，尾盘小幅收涨。现券方面，5 年期收益率下行 0.25 个 bp 至 3.5082%，10 年期收益率下行 1.06 个 bp 至 3.5643%，IRS 小幅下行。昨日央行超量续作 1 年期 3600 亿元 MLF，利率持平于前期，令期债盘中冲高；公布的进出口数据好于预期，令午盘期债有所承压；整体期债走势弱于现券；央行暂停 OMO 操作，净回笼 600 亿元，资金面紧势有所缓解。

操作上，长期投资者可逢低做多，短期投资者多 TF 空 T (2:1)，仅供参考。

债市要闻

【海关总署：6月中国贸易顺差 2943 亿元，同比进口增 23.1%出口增 17.3%】

7月13日，海关总署发布数据显示，以人民币计，6月中国贸易顺差 2943 亿元，前值 2816 亿元；进口同比增 23.1%，前值增 22.1%；出口增 17.3%，前值增 15.5%。

【进出口行三期固息增发债中标利率均低于中债估值】

进出口行三期固息增发债中标利率均低于中债估值，需求向好。进出口行 3 年期固息增发债中标利率 4.0049%，全场倍数 4.71，边际倍数 8.65；5 年期固息增发债中标利率 4.0936%，全场倍数 2.84，边际倍数 1.025；10 年期固息增发债中标利率 4.2190%，全场倍数 4.32，边际倍数 1.15。

7月12日，中债3年、5年和10年进出口行债到期收益率分别为 4.0693%、4.1436%和 4.2588%。

【财政部首次推出“公路债”，未来专项债发展有望提速】

财政部、交通运输部日前联合印发《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（以下简称“管理办法”），明确 2017 年在政府收费公路领域开展试点，发行收费公路专项债券，规范政府收费公路融资行为。业内认为，未来专项债的发展有望提速。

中诚信国际研究院、地方政府与城投行业分析师杨小静表示，考虑到地方政府在基础设施领域依然具有巨大的融资需求，而基础设施建设类项目适用于地方政府专项债之类的政府债券。因此，未来一方面在地方政府债的规模上，尤其是专项债的规模上，会在预算范围内有增长的需求；另一方面，会积极拓展专项债的发行类别，以匹配地方基础设施类项目的融资需求。

【Shibor 多数上行，短端品种继续走高】

周四（7月13日），Shibor 多数上行，短端品种继续走高。隔夜 Shibor 涨 1.3bp 报 2.6590%，7 天 Shibor 涨 0.28bp 报 2.8184%，1 个月 Shibor 跌 1.73bp 报 4.0675%；1 年 Shibor 涨 0.08bp 报 4.4074%。

当日央行进行 1 年期 MLF 操作，规模 3600 亿元，利率持平于 3.2%。央行未行逆回购操作，当日有 600 亿逆回购操作到期，此外还有 1795 亿 MLF 到期。

中证报刊文指出，从 6 月下旬算起，近期央行已“抽水”近 8000 亿元，“超量”回收了 6 月中上旬通过逆回购和 MLF 等工具投放的流动性。而从本周开始，市场又将进入“大量花钱”时段。首先，本周到期回笼压力仍不小；再者，近期债券发行增多；其次，年中 6、7 月份历来是上市企业派发海外红利的高峰期。

面对 7 月中下旬多重因素带来的流动性压力，MLF 超量续作，表明央行维持流动性基本稳定的取向不变，资金面太松和太紧都不可能持久。结合 6 月 M2 增速进一步下行，分析人士认为，货币政策操作从关注“不松”到强调“不紧”的变化较明显，货币政策难比之前更紧甚至会进行边际调整，但显性的宽松暂时仍难以看到。

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(主力)	下季	隔季	当季-下季	下季-隔季	当季-下季	下季-隔季
现值	2.55	2.65	2.73	-0.07	0.08	0.03	0.16
前值	2.62	2.75	2.785	-0.055	0.065	0.075	0.1
变动	-0.070	-0.100	-0.055	-0.015	0.015	-0.045	0.060

数据来源: WIND, 兴证期货

可交割券及 CTD 概况

表 2: TF1709 活跃可交割券 (5 年期)

序号	代码	到期收益率	剩余期限	转换因子	IRR	成交量 (亿)
1	170007. IB	3.4950	4.7534	1.0054	3.3091	61.2
2	120004. IB	3.4826	4.6192	1.0209	2.6193	4.8
3	160021. IB	3.2132	4.274	0.9769	-4.2688	1
4	140024. IB	--	4.2822	1.0265	--	--
5	150007. IB	--	4.7616	1.0227	--	--

数据来源: WIND, 兴证期货

表 3: T1709 活跃可交割券 (10 年期)

序号	代码	到期收益率	剩余期限	转换因子	IRR	成交量 (亿)
1	160017. IB	3.6000	9.0658	0.9798	3.1704	0.4
2	170010. IB	3.5739	9.8137	1.0433	3.1278	92.8
3	160004. IB	3.6300	8.5507	0.989	3.0122	0.1
4	170004. IB	3.4500	9.5836	1.0326	-3.3249	11.9
5	170006. IB	3.6000	6.6795	1.0115	-3.9711	32.9

数据来源: WIND, 兴证期货

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。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

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。