

刘文波

投资咨询资格编号:Z0010856

期货从业资格编号:F0286569

尚芳

期货从业资格编号:F3013528

高歆月

期货从业资格编号:F3023194

联系人: 尚芳

shangfang@xzfutures.com

021-20370946

工业增加值等不及预期，期债低开高走

2017年8月15日 星期二

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货近交割月合约 T1709 合约报 95.00 元，涨 0.175 元或 0.18%，成交 7881 手。国债期货主力 T1712 合约报 94.95 元，涨 0.28 元或 0.30%，成交 41076 手。国债期货 T1803 合约报 94.98 元，涨 0.25 元或 0.26%，成交 142 手。5 年期国债期货近交割月合约 TF1709 合约报 97.425 元，涨 0.14 元或 0.14%，成交 6629 手。国债期货 TF1712 合约报 97.625 元，涨 0.145 元或 0.15%，成交 11631 手。国债期货 TF1803 合约报 97.765 元，涨 0.10 元或 0.10%，成交 137 手。

央行公开市场连续两日完全对冲到期量，加上缴税期临近，流动性较上一交易日有所收敛，银行间质押式回购利率多数上涨，1 天期品种涨 0.41bp 报 2.7673%，7 天期涨 5.6bp 报 2.8933%，14 天期涨 7.5bp 报 3.6844%，1 个月期跌 9bp 报 3.7%。

策略建议

昨日国债期货早盘低开后拉涨。现券方面，5 年期收益率下行 1.34 个 bp 至 3.5715%，10 年期收益率下行 2.38 个 bp 至 3.5925%，IRS 微幅下行。昨日受到同业存单拟于明年一季度纳入同业负债的监管政策落地和公布的投资等数据较大幅不及预期的共同影响，期债低开高走，偏强震荡，10 年期国债现券仍处于 3.6% 左右震荡；央行进行 7 天期 1100 亿元，14 天期 1000 亿元，利率持平于前期，净投放 0 亿元，短期限资金利率继续下行，资金面相对平稳。

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

【统计局：中国 7 月规模以上工业增加值同比增 6.4%】

统计局 8 月 14 日发布数据，2017 年 7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.4%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 6 月份回落 1.2 个百分点，比上年同月加快 0.4 个百分点。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.41%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.8%。

分三大门类看，7 月份，采矿业增加值同比下降 1.3%，制造业增长 6.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.8%。

分经济类型看，7 月份，国有控股企业增加值同比增长 6.7%；集体企业下降 3.6%，股份制企业增长 6.7%，外商及港澳台商投资企业增长 6.7%。

分行业看，7 月份，41 个大类行业中有 37 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 6.0%，纺织业增长 4.3%，化学原料和化学制品制造业增长 2.3%，非金属矿物制品业增长 3.4%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.1%，有色金属冶炼和压延加工业增长 1.1%，通用设备制造业增长 11.5%，专用设备制造业增长 11.9%，汽车制造业增长 11.8%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 3.3%，电气机械和器材制造业增长 11.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 11.8%，电力、热力生产和供应业增长 9.7%。

分地区看，7 月份，东部地区增加值同比增长 6.4%，中部地区增长 7.9%，西部地区增长 5.9%，东北地区增长 0.6%。

分产品看，7 月份，596 种产品中有 398 种产品同比增长。其中，钢材 9667 万吨，同比增长 2.7%；水泥 21283 万吨，下降 0.9%；十种有色金属 447 万吨，同比持平；乙烯 148 万吨，增长 1.0%；汽车 207.3 万辆，增长 4.3%；轿车 86.6 万辆，下降 3.7%；发电量 6047 亿千瓦时，增长 8.6%；原油加工量 4550 万吨，增长 0.4%。

7 月份，工业企业产品销售率为 97.9%，比上年同期提高 0.3 个百分点。工业企业实现出口交货值 10621 亿元，同比名义增长 8.6%。

统计局发布数据显示，2017 年 1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）337409 亿元，同比增长 8.3%，增速比 1-6 月份回落 0.3 个百分点。从环比速度看，7 月份比 6 月份增长 0.61%。

分产业看，第一产业投资 10677 亿元，同比增长 14.4%，增速比 1-6 月份回落 2.1 个百分点；第二产业投资 127150 亿元，增长 3.4%，增速回落 0.6 个百分点；第三产业投资 199583 亿元，增长 11.3%，增速持平。

第二产业中，工业投资 125316 亿元，同比增长 3.9%，增速比 1-6 月份回落 0.7 个百分点。其中，采矿业投资 4825 亿元，同比下降 6.1%，降幅收窄 0.3 个百分点；制造业投资 104389 亿元，同比增长 4.8%，增速回落 0.7 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 16102 亿元，增长 1.6%，增速回落 0.9 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）72058 亿元，同比增长 20.9%，增速比 1-6 月份回落 0.2 个百分点。其中，水利管理业投资增长 16.9%，增速回落 0.6 个百分点；公共设施管理业投资增长 24.9%，增速回落 0.5 个百分点；道路运输业投资增长 24%，增速提高 0.8 个百分点；铁路运输业投资增长 3.3%，增速提高 1.4 个百分点。

分地区看，东部地区投资 145328 亿元，同比增长 9.2%，增速比 1-6 月份提高 0.1 个百分点；中部地区投资 87344 亿元，增长 8.5%，增速回落 1.6 个百分点；西部地区投资 87486 亿元，增长 10.6%，增速回落 0.1 个百分点；东北地区投资 14665 亿元，同比下降 9.3%，降幅收窄 0.2 个百分点。

分登记注册类型看，内资企业投资 322411 亿元，同比增长 8.9%，增速比 1-6 月份回落 0.4 个百分点；港澳台商投资 7521 亿元，同比下降 5%，降幅扩大 0.3 个百分点；外商投资 6388 亿元，下降 5.7%，降幅扩大 1.7 个百分点。

从项目隶属关系看，中央项目投资 12064 亿元，同比下降 7.2%，降幅比 1-6 月份收窄 3.7 个百分点；地方项目投资 325345 亿元，同比增长 8.9%，增速回落 0.6 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，施工项目计划总投资 1046956 亿元，同比增长 19.4%，增速比 1-6 月份回落 0.3 个百分点；新开工项目计划总投资 286883 亿元，增长 1.9%，1-6 月份为下降 1.2%。

从到位资金情况看，固定资产投资到位资金 341073 亿元，同比增长 1.5%，增速比 1-6 月份提高 0.1 个百分点。其中，国家预算资金增长 5.4%，增速提高 1.6 个百分点；国内贷款增长 5.6%，增速回落 0.7 个百分点；自筹资金同比下降 2.5%，降幅收窄 0.5 个百分点；利用外资下降 10.7%，降幅收窄 3 个百分点；其他资金增长 14.5%，增速回落 1.5 个百分点。

【财政部:8月15日开展国债做市支持操作,随卖15.2亿10年期国债】

财政部发布关于开展国债做市支持操作有关事宜的通知称,为支持国债做市,提高国债二级市场流动性,健全反映市场供求关系的国债收益率曲线,财政部决定开展国债做市支持操作。

此前,财政部进行过两次国债做市支持操作,一次是6月20日,操作方向随买,操作券种2017年第9期1年期国债,规模12亿元;一次是7月18日,操作方向随卖,操作券种2017年第23期10年期国债,规模15.1亿元。

【Shibor 涨跌不一，短期品种续跌】

周一（8月14日），Shibor 涨跌不一，短期品种续跌。

隔夜 Shibor 跌 1.57bp 报 2.7743%，7 天 Shibor 跌 0.45bp 报 2.8680%，
1 个月 Shibor 跌 1.15bp 报 3.8512%；3 个月 Shibor 涨 1.69bp 报 4.3148%；
1 年 Shibor 跌 0.04bp 报 4.3981%。

央行周一进行 1100 亿 7 天、1000 亿 14 天逆回购操作，当日有 2100 亿
逆回购到期，完全对冲当日到期量。本周公开市场有 6000 亿逆回购到期，此
外还有 2875 亿 MLF 和 800 亿国库现金定存到期。

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)	
合约	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	2.41	2.69	2.8	-0.2	-0.19	0.08	-0.08
前值	2.455	2.81	2.935	-0.195	-0.185	0.16	-0.06
变动	-0.045	-0.120	-0.135	-0.005	-0.005	-0.080	-0.020

数据来源：WIND，兴证期货

可交割券及 CTD 概况

表 2：TF1712 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	久期	IRR	基差	成交量（亿）
1	170014.IB	3.6427	4.9151	1.0197	4.5891	4.3461	-0.2813	336
2	150026.IB	3.5850	5.1918	1.0022	4.7574	4.1026	-0.3045	0.4
3	150007.IB	3.6325	4.674	1.0215	4.3426	3.7946	-0.0931	0.7
4	170007.IB	3.5950	4.6658	1.0051	4.3675	3.3527	-0.0631	41.102
5	170001.IB	3.6000	4.4164	0.9954	4.1387	3.0458	-0.0423	1.2

数据来源：WIND，兴证期货

表 3：T1712 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	久期	IRR	基差	成交量（亿）
1	150016.IB	3.8006	7.926	1.0343	6.9592	3.9404	-0.129	0.1
2	170010.IB	3.6175	9.726	1.0424	8.2364	2.7027	0.2793	54.1
3	170018.IB	3.5900	9.9753	1.0492	8.467	2.2506	0.4299	62
4	160023.IB	3.5500	9.2274	0.9767	8.1233	0.6862	0.6759	0.3
5	170004.IB	3.5400	9.4959	1.0318	8.1849	0.4504	0.9622	7.9

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。本报告清晰准确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。