

PMI 不及预期，期债高开反弹

兴证期货·研发中心

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

高歆月

从业资格编号： F3023194

联系人

尚芳

电话： 021-20370946

邮箱： shangfang@xzfutures.com

2017年11月1日 星期三

内容提要

● 行情回顾

昨日 10 年期国债期货主力 T1712 合约报 92.68 元，涨 0.285 元或 0.31%，成交 58772 手。国债期货下季 T1803 合约报 92.805 元，涨 0.245 元或 0.26%，成交 8524 手。国债期货隔季 T1806 合约报 92.955 元，涨 0.195 元或 0.21%，成交 33 手。5 年期国债期货主力 TF1712 合约报 96.065 元，涨 0.235 元或 0.25%，成交 16407 手。国债期货下季 TF1803 合约报 96.35 元，涨 0.22 元或 0.23%，成交 3947 手。国债期货隔季 TF1806 合约报 96.165 元，跌 0.29 元或 0.30%，成交 0 手。

昨日货币市场利率多数上涨。银行间同业拆借 1 天期品种报 2.8000%，涨 5.62 个基点；7 天期报 3.1873%，涨 15.36 个基点；14 天期报 4.8415%，涨 66.16 个基点；1 个月期报 4.0270%，跌 4.53 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.8460%，涨 6.69 个基点；7 天期报 2.8344%，跌 12.26 个基点；14 天期报 4.7334%，涨 48.92 个基点；1 个月期报 4.7357%，涨 8.24 个基点。

● 后市展望及策略建议

昨日国债期货早盘高开震荡走高，尾盘涨幅稍有收敛。现券方面，5 年期收益率下行 2.91 个 bp 至 3.8826%，10 年期收益率下行 1.98 个 bp 至 3.8917%，IRS 较大幅下行。昨日公布的 PMI 数据不及预期，令债市情绪稍有好转，但期债反弹力度有限；同时央行进行 7 天期 1400 亿元、14 天期 600 亿元和 63 天期 1000 亿元逆回购操作，利率持平于前期，净投放 800 亿元，资金面仍偏紧。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者暂观望为主或多 TF 空 T (2:1)，仅供参考。

1. 债市要闻

1.1 【中国 10 月官方制造业 PMI 为 51.6，环比回落 0.8 个百分点】

统计局 10 月 31 日发布数据显示，10 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.6%，比上月回落 0.8 个百分点，达到今年均值水平，制造业延续扩张的发展态势。

分企业规模看，大型企业 PMI 为 53.1%，比上月回落 0.7 个百分点，继续位于扩张区间。中、小型企业 PMI 为 49.8% 和 49.0%，分别比上月下降 1.3 和 0.4 个百分点，位于临界点以下。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。

生产指数为 53.4%，比上月回落 1.3 个百分点，仍在临界点之上，表明制造业生产继续保持增长，增速有所放缓。

新订单指数为 52.9%，比上月回落 1.9 个百分点，位于临界点之上，表明制造业市场需求增幅有所收窄。

原材料库存指数为 48.6%，比上月下降 0.3 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。

从业人员指数为 49.0%，与上月持平，低于临界点，表明制造业企业用工量减少。

供应商配送时间指数为 48.7%，比上月下降 0.6 个百分点，继续位于临界点以下，表明制造业原材料供应商交货时间有所放慢。

10 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.3%，比上月回落 1.1 个百分点，持续位于扩张区间，非制造业继续保持平稳较快的增长态势。

1.2 【国开行三期债中标利率远低于中债估值，需求旺盛】

国开行三期债中标利率远低于中债估值，需求旺盛。国开行 1 年期固息增发债中标收益率 3.9392%，投标倍数 3.45；5 年期固息增发债中标收益率 4.4160%，投标倍数 4.6；10 年期固息增发债中标收益率 4.5550%，投标倍数 2.98。

中债国开债到期收益率数据显示，国开行 1 年、5 年、7 年期债最新到期收益率分别报 4.0153%、4.5620%、4.4964%。

周一，国开行公告称，调整 2017 年 10 月 31 日发行计划，原计划 10 月 31 日招标发行不超过 280 亿元三期金融债，现调整为 10 月 31 日招标发行不超过 200 亿元三期金融债。

1.3 【资金紧势未消，Shibor 连续两日全线上涨】

周二(10月31日),资金紧势未消,Shibor连续两日全线上涨,隔夜Shibor涨1.6bp报2.7360%,7天Shibor涨0.6bp报2.8940%,14天期Shibor涨1.17bp报3.8460%,1个月Shibor涨0.7bp报4.0270%。

2. 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	3.35	3.52	3.71	-0.3	-0.325	-0.13	-0.135
前值	3.435	3.57	3.695	-0.3	-0.325	-0.165	-0.2
变动	-0.085	-0.050	0.015	0.000	0.000	0.035	0.065

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 可交割券及 CTD 概况

表 2: TF1712 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	130005.IB	3.9276	5.3123	1.0247	4.8548	6.9399	-0.3868	4
2	150026.IB	3.9350	4.9781	1.0022	4.6837	5.1187	-0.2154	1.6
3	1700003.IB	3.9051	4.8877	1.0257	4.5499	2.9907	0.0723	28.6
4	170014.IB	3.9300	4.7014	1.0197	4.3729	2.7985	0.0801	56.4
5	170007.IB	3.9600	4.4521	1.0051	4.1509	2.3355	0.0958	55.14

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: T1712 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	160017.IB	4.0100	8.7644	0.9803	7.7413	4.9137	-0.2037	11.4
2	170018.IB	3.9250	9.7616	1.0492	8.2279	3.4994	0.0144	52.1
3	160010.IB	4.0000	8.5151	0.9926	7.4469	2.3016	0.0919	3
4	160023.IB	3.9271	9.0137	0.9767	7.8884	1.0544	0.2028	4.56
5	170010.IB	3.8900	9.5123	1.0424	8.0022	-0.1621	0.4259	17

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。