

国债期货周报

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

日期：2014年06月01日

国债期货冲高回落 阶段性上涨结束

一、本周行情

本周国债期货周四放巨量下跌，TF1409 合约周一开盘 94.804，周五收盘 94.404，全周成交量 20388 手，持仓量 6956 手，涨跌幅-0.22%。



图1 TF1409 合约日K线走势

从现券方面来看，TF1409 合约主要活跃 CTD 券价格周三开始出现横盘。截至周五期货收盘时，130015. IB 加权平均价为 96.8096，加权平均收益率为 4.0606%；130020. IB 价格加权平均价为 100.1545，加权平均收益率为 4.0386%；140003. IB 价格加权平均价为 102.7238，加权平均收益率为 3.96%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-06-05	96.6027	-0.2324	-0.24%	4.1000	4.50	11.30	96.8405	4.0542
2014-06-04	96.8351	0.0795	0.08%	4.0550	-1.50	9.90	96.7615	4.0691
2014-06-03	96.7556	0.3131	0.32%	4.0700	-6.00	8.80	96.5177	4.1157
2014-05-30	96.4425	0.0322	0.03%	4.1300	-0.50	9.10	96.3280	4.1516
2014-05-29	96.4103	0.1312	0.14%	4.1350	-2.50	7.80	96.1844	4.1785
2014-05-28	96.2791	0.3380	0.35%	4.1600	-6.50	13.80	96.0175	4.2105
2014-05-27	95.9411	0.2289	0.24%	4.2250	-4.40	13.60	95.7322	4.2659
2014-05-26	95.7122	0.0326	0.03%	4.2690	-0.60	8.10	95.7299	4.2654

图2 130015. IB 价格情况

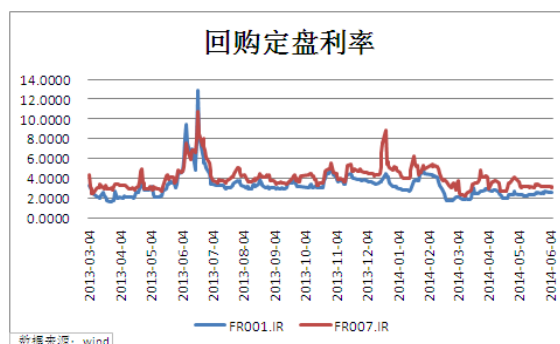
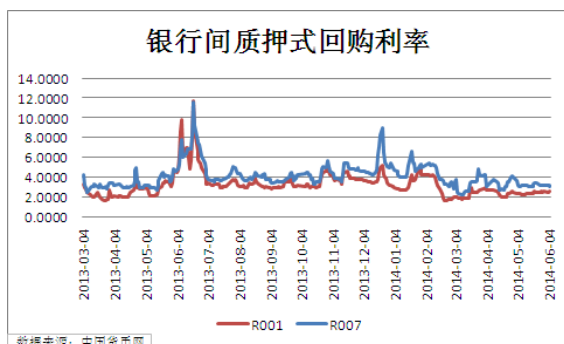
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-06-05	100.4369	0.0133	0.01%	3.9876	-0.24	15.60	100.4011	3.9941
2014-06-04	100.4236	0.2768	0.28%	3.9900	-5.00	15.30	100.2852	4.0150
2014-06-03	100.1468	0.1658	0.17%	4.0400	-3.00	14.70	100.0666	4.0545
2014-05-30	99.9810	0.1936	0.19%	4.0700	-3.50	17.90	99.8389	4.0957
2014-05-29	99.7874	0.1654	0.17%	4.1050	-3.00	13.60	99.6641	4.1274
2014-05-28	99.6220	0.3025	0.30%	4.1350	-5.50	14.10	99.3732	4.1803
2014-05-27	99.3195	0.0552	0.06%	4.1900	-1.00	19.40	99.2644	4.2000
2014-05-26	99.2643	0.0552	0.06%	4.2000	-1.00	12.90	99.2424	4.2040

图 3 130020.IB 价格情况

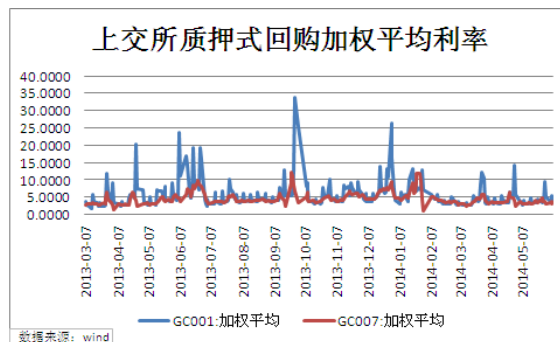
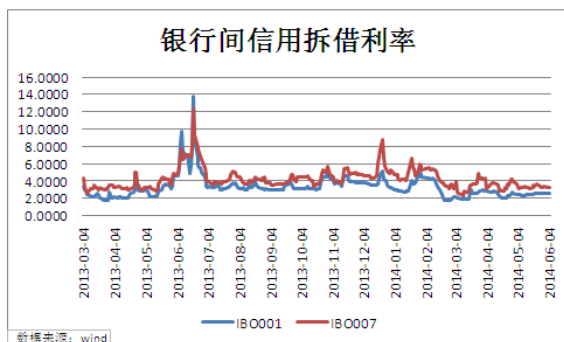
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-06-05	102.8418	-0.1762	-0.17%	3.9400	3.00	9.30	102.9285	3.9252
2014-06-04	103.0180	0.4071	0.40%	3.9100	-7.00	9.50	102.7858	3.9499
2014-06-03	102.6109	0.1153	0.11%	3.9800	-2.00	7.30	102.5598	3.9889
2014-05-30	102.4956	0.1706	0.17%	4.0000	-3.00	7.10	102.3930	4.0180
2014-05-29	102.3250	0.0571	0.06%	4.0300	-1.00	8.30	102.2651	4.0404
2014-05-28	102.2679	0.2717	0.27%	4.0400	-4.70	7.20	102.0454	4.0784
2014-05-27	101.9962	0.0166	0.02%	4.0870	-0.30	7.00	101.9982	4.0867
2014-05-26	101.9796	0.0058	0.01%	4.0900	-0.11	7.10	102.0194	4.0832

图 4 140003.IB 价格情况

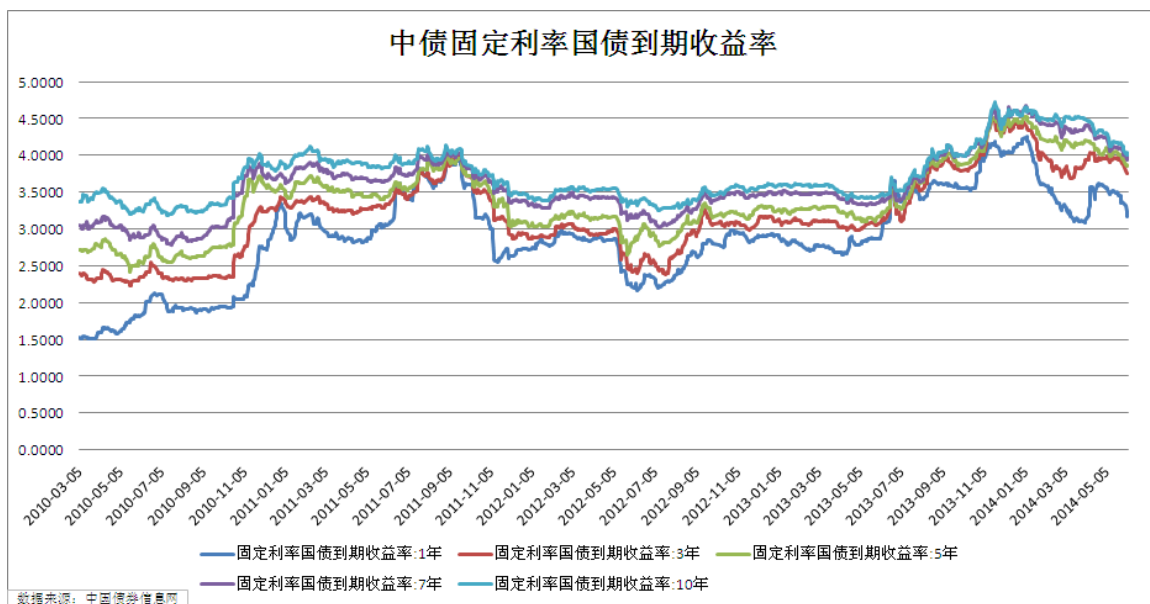
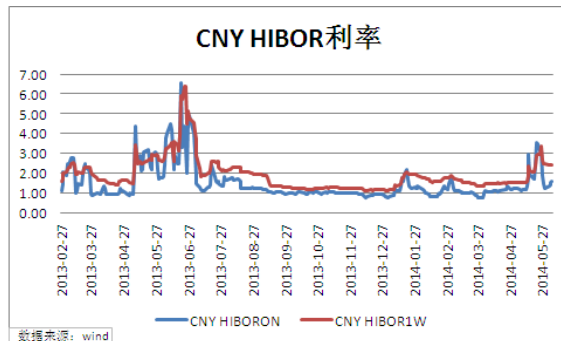
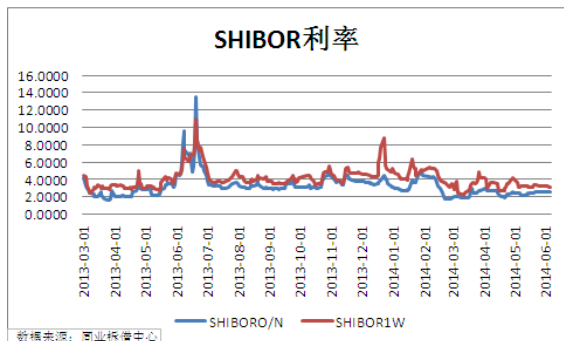
二、各市场利率产品情况



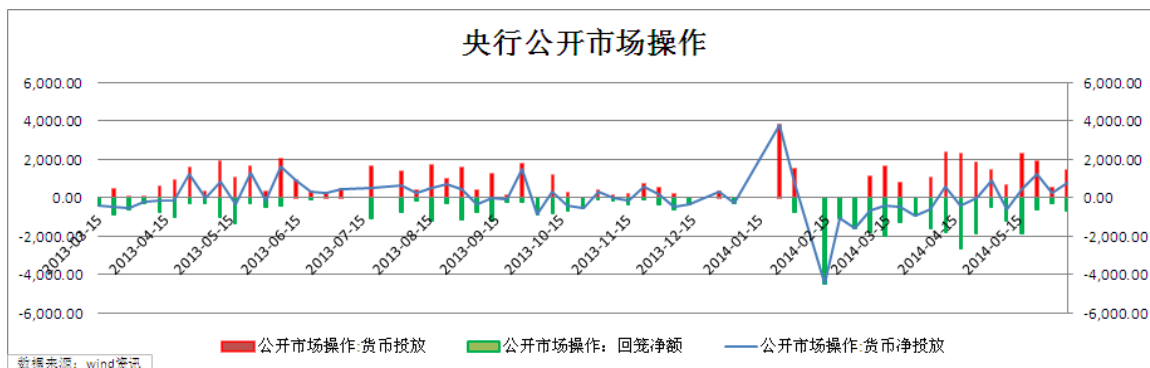
各期限银行间质押式回购利率保持平稳,周五期货收盘时,隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.598%和 3.1597%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.64%和 3.16%。



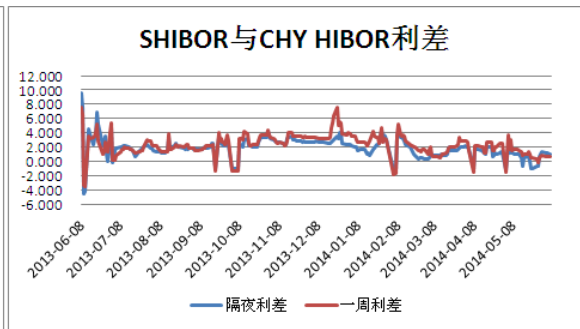
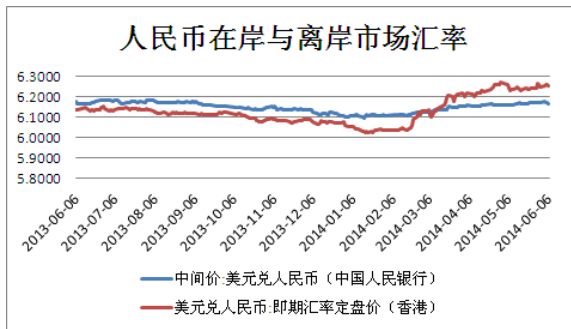
各期限银行间信用拆借利率小幅震荡。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.6182%和 3.2677%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.5808%和 3.15%。



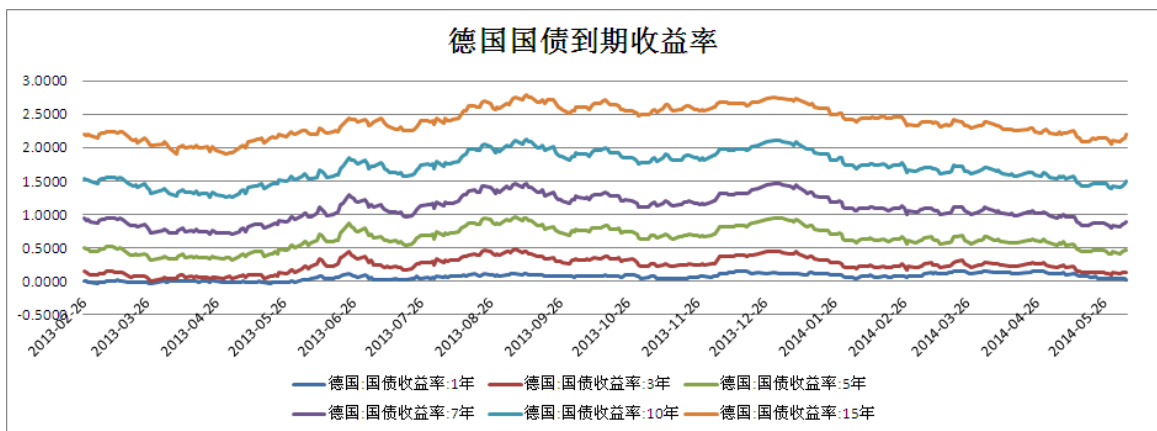
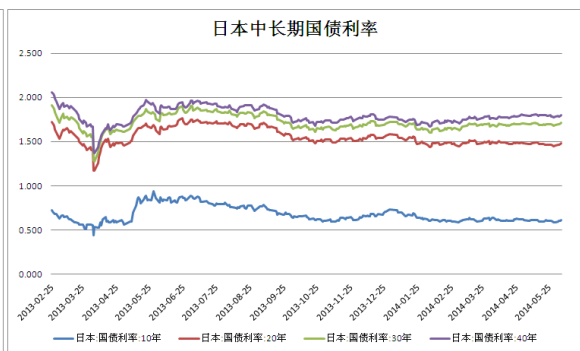
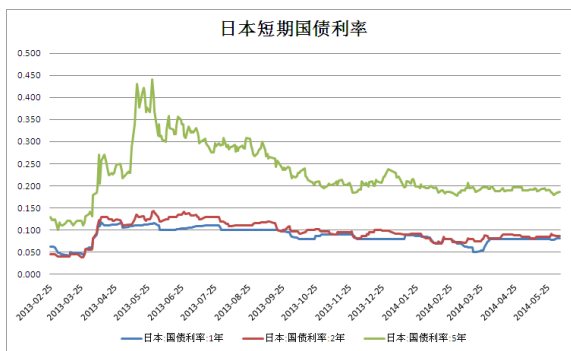
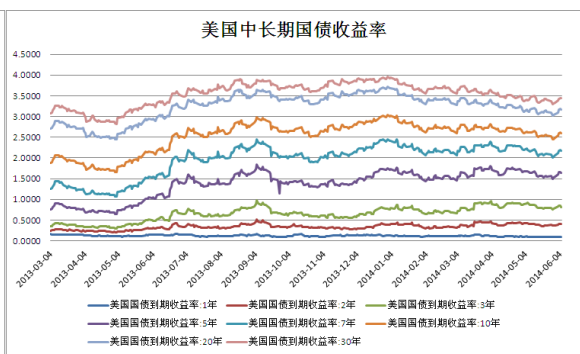
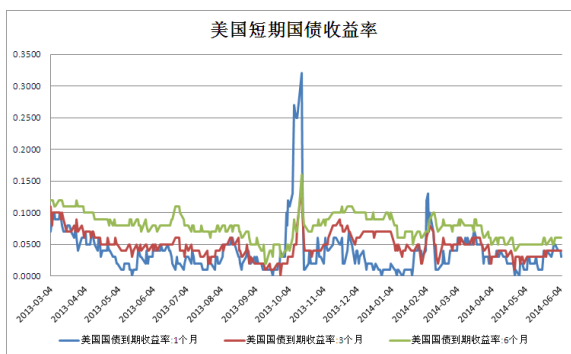
本周各期限国债到期收益率继续回落，短端利率下行较快，周四 10 年期国债收益率为 4.0315%，1 年期国债收益率为 3.1744%。



本周央行继续正回购，货币净投放 730 亿元。



本周人民币离岸汇率波动幅度高于在岸汇率，人民币中间价与即期汇率均继续贬值。内外市场隔夜与一周人民币利差保持平稳。



三、短期投资策略分析

市场资金利率保持平稳，国债期货价格周四放巨量下跌，持仓量迅速减小。国债现券价格从周三开始横盘，至周五处于小幅震荡。

本周国债期货在周三成交量几乎翻倍，持仓量大幅减小，市场对头大量获利了结，主要原因有以下几点：

1、国债期货前期上涨速度过快，尤其是短期大量资金突然涌入，对政策预期炒作使得其价格涨速明显快于现券。随着短期多头资金获利离场，价格有较大回调。

2、市场对于货币政策宽松的预期有所夸大，特别是对于定向降准的炒作强于其实质影响。

3、“非标”及同业的限制，加上国内经济增速预期回落和房地产情况不容乐观，对于国债期货都具有中长利好。本周五国债期货在 10 日均线得到支撑，成交量大幅减小，显示出空头信心不足，前一交易日下跌为多头主力获利了结。

4、市场资金利率保持平稳，而国债到期收益率继续下行，市场对于利率债偏好加强，信用利差扩大。

表 1 6 月 6 日收盘时 TF1409 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020. IB	100.1522	0.213	3.2195%
130015. IB	96.6331	-0.0493	3.7762%
140003. IB	102.667	0.5472	2.4020%

活跃 CTD 券 IRR 迅速回落，期现价差无套利空间。周五开盘期货价格大幅下探，但随后迅速企稳，全日横盘震荡为主，市场进入观望状态。

主力合约周四放巨量大幅下挫，持仓量显著减少，价格一举击穿 5 日均线，MACD 头部显现，前期多头获利了结。各活跃 CTD 券价格出现小幅回落，前期市场对于货币政策宽松预期有夸大炒作，本轮国债期货大涨结束，预计下周国债期货将以震荡偏弱为主，但货币政策的微刺激及经济增长和房地产情况的不乐观对融资需求存在抑制，同时“非标”及同业的限制仍对资金流入利率债有促进作用，建议投资者日内偏空操作为主，但不宜过分看空。

四、本周要闻

1、**银监会：小微企业金融债已经发行了近 5000 亿。** 银行监管二部主任杨丽平介绍称，到目前为止小微企业金融债已经发行了近 5000 亿。这近 5000 亿小微企业金融债在存贷比当中不计算。

2、**今年前 4 月债券发行同比增 15.3%。** 日前，央行发布《2014 年 4 月份金融市场运行情况》显示，2014 年 1—4 月，金融市场总体运行平稳。与 3 月相比，4 月份，债券市场发行量增加；货币市场成交量增加，货币市场利率先降后升；现券日均成交量增加；银行间债券指数和交易所国债指数小幅上升；上证综指下降，日均成交量减少。

3、**主流机构 5 月继续全线增持债券。** 中债登公布的最新月报显示，截至 2014 年 5 月末，在中央国债公司登记、托管的债券总量达到 26.94 万亿元，较 4 月末增加 2890.45 亿元。商业银行、广义基金、保险机构、证券公司等四类主要机构投资者托管量均有不同程度增长，为今年 2 月以来连续第四个月全线净增持。

4、**定向降准“加码” 债市多头信心爆棚。** “定向降准加码”消息宣布后的首个交易日，资金价格全线下跌，债市多头受到提振，新债招标一片“欣欣向荣”。“主要是定向宽松力度加大，激发了债市多头。”某银行交易员表示，定向降准力度扩大，也令此前一度认为市场将短暂回调的机构，也投入到短期内看多的大潮中。

5、**连续 4 周资金净投放达 2570 亿 央行力挺流动性。** 6 月 5 日，央行在公开市场进行了 400 亿元 28 天期正回购操作，本周将实现资金净投放 730 亿元。目前央行已 4 周实现净投放，规模总计达 2570 亿元。

6、**欧央行降息 首设负利率。** 6 月 5 日，欧洲央行宣布把指标再融资利率从当前的 0.25% 下调至 0.15%，并将商业银行在央行的隔夜存款利率下调至 -0.1%，也就是将向商业银行在欧洲央行的存款收费，这是欧洲央行首次设定负存款利率；欧洲央行还决定实行一系列有效期约 4 年的定向长期再融资操作，预计将共向市场注入 4000 亿欧元（约合 5436 亿美元）流动性。上月，欧元区通胀率出人意料地降至 0.5%，迫使欧洲央行采取行动以避免脆弱的欧元区经济复苏遭破坏。此前曾有机构预计，为避免迈入日本式“失去的十年”，欧洲央行可能启动资产购买计划。很明显，此次欧洲央行目标正是避免迈入日本式“失去的十年”。

免 责 条 款

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路 511 号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：0571-85158929

邮政编码：310006

杭州业务部地址	杭州市延安路511号元通大厦1508室	电话 :0571-85105765	邮编 :310006
衢州营业部地址	衢州市下街165号	电话 :0570-8505858	邮编 :324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街8号银亿时代广场9-6	电话 :0574-87193738	邮编 :315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场1501-1504号	电话 :0576-82567007	邮编 :318050
温州营业部地址	温州市黎明中路143号海关大楼四楼东首	电话 :0577-88102788	邮编 :325000
诸暨营业部地址	浙江省诸暨市暨阳街道浣东北路108号时代广场东701室	电话 :0575-81785991	邮编 :311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道96号之一钻石海岸A幢2705	电话 :0592-2058665	邮编 :361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路13号海辰办公写字楼1-302室	电话 :0531-55638700	邮编 :250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路357号20层C、D座	电话 :021-60756218	邮编 :200122
北京营业部地址	北京市海淀区西三环北路89号中国外文大厦B座1102室	电话 :010-68731988	邮编 :100089
金华营业部地址	金华市婺江西路28号时代商务中心1幢1502-1503室	电话 :0579-82983181	邮编 :321001