

国债期货周报

日期：2014年06月21日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

市场交易清淡 国债期货继续盘整

一、本周行情

本周国债期货成交量继续缩小，价格横盘震荡，TF1409 合约周一开盘 94.33，周五收盘 94.430，全周成交量 12153 手，持仓量 7262 手，涨跌幅 0.03%。



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 券价格本周继续小幅震荡上行。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 96.7470，加权平均收益率为 4.0765%；130020.IB 价格加权平均价为 100.0187，加权平均收益率为 4.0633%；140003.IB 价格加权平均价为 102.7726，加权平均收益率为 3.9490%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-06-19	96.8124	0.1385	0.14%	4.0635	-2.65	8.60	96.8195	4.0620
2014-06-18	96.6739	-0.1537	-0.16%	4.0900	3.00	8.30	96.9060	4.0450
2014-06-17	96.8276	0.0833	0.09%	4.0600	-1.58	8.10	96.9409	4.0380
2014-06-16	96.7443	0.0275	0.03%	4.0758	-0.42	7.00	96.7454	4.0755
2014-06-13	96.7168	0.1036	0.11%	4.0800	-2.00	7.50	96.6883	4.0859
2014-06-12	96.6132	-0.1021	-0.11%	4.1000	2.00	10.20	96.7957	4.0647
2014-06-11	96.7153	0.0015	0.00%	4.0800	0.00	9.10	96.8197	4.0598
2014-06-10	96.7138	0.1051	0.11%	4.0800	-2.00	7.30	96.8456	4.0545

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
2014-06-19	99.9272	-0.1824	-0.18%	4.0800	3.32	6.30	100.0676	4.0544
2014-06-18	100.1096	0.1002	0.10%	4.0468	-1.82	14.40	100.1062	4.0474
2014-06-17	100.0094	-0.1374	-0.14%	4.0650	2.50	14.50	100.1061	4.0474
2014-06-16	100.1468	0.1650	0.17%	4.0400	-3.00	16.20	99.9604	4.0739
2014-06-13	99.9818	-0.0273	-0.03%	4.0700	0.50	15.60	99.9764	4.0710
2014-06-12	100.0091	-0.0275	-0.03%	4.0650	0.50	13.00	100.0145	4.0640
2014-06-11	100.0366	0.0551	0.06%	4.0600	-1.00	9.50	100.0344	4.0604
2014-06-10	99.9815	-0.0585	-0.06%	4.0700	1.06	14.90	100.0368	4.0600

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
2014-06-19	102.8465	-0.0351	-0.03%	3.9366	0.59	8.40	102.8485	3.9363
2014-06-18	102.8816	-0.0011	0.00%	3.9307	0.00	8.70	102.8800	3.9311
2014-06-17	102.8827	0.1466	0.14%	3.9307	-2.54	8.40	102.8798	3.9313
2014-06-16	102.7361	-0.1217	-0.12%	3.9561	2.07	8.40	102.7396	3.9556
2014-06-13	102.8578	-0.1510	-0.15%	3.9354	2.54	8.40	102.8644	3.9345
2014-06-12	103.0088	0.1156	0.11%	3.9100	-2.00	10.40	102.8782	3.9325
2014-06-11	102.8932	0.1472	0.14%	3.9300	-2.55	8.00	102.8903	3.9306
2014-06-10	102.7460	-0.0041	0.00%	3.9555	0.05	8.00	102.7468	3.9555

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出现上涨，周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.7863%和 3.4851%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.85%和 3.42%。



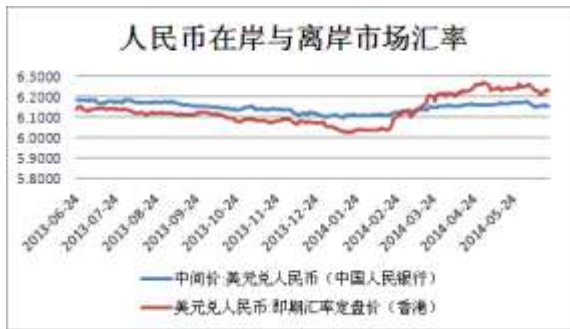
各期限银行间信用拆借利率出现上涨。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.8126%和 3.5806%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.859%和 3.4020%。



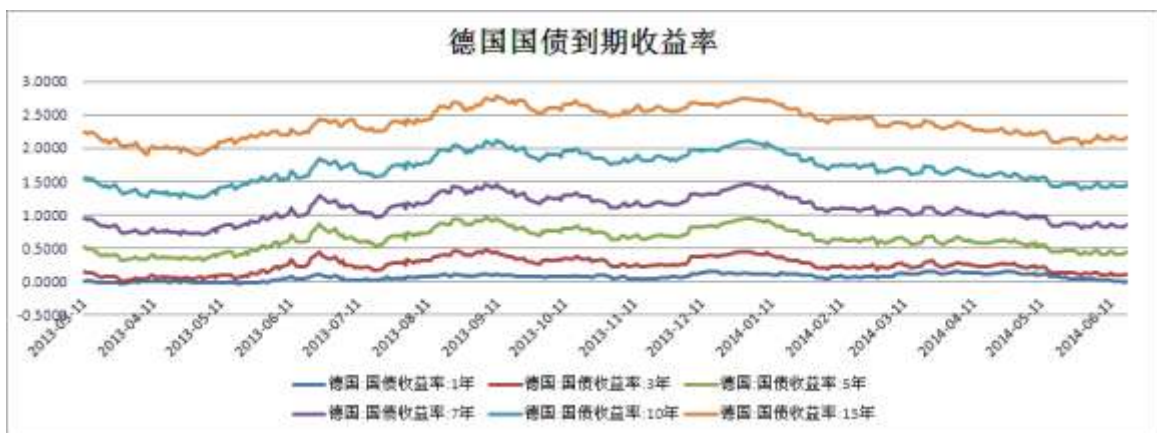
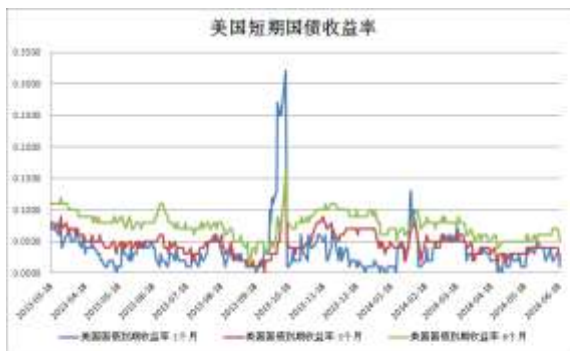
本周各期限国债到期收益率短端利率继续上行，周四 10 年期国债收益率为 4.0408%，1 年期国债收益率为 3.4123%。



本周央行继续正回购，货币净投放 150 亿元。



本周人民币小幅贬值。内外市场隔夜与一周人民币利差扩大。



三、短期投资策略分析

市场资金利率出现上升，国债期货震荡小幅上行，成交量继续减小。周一冲高后迅速回落。

主要原因有以下几点：

- 1、周一，“定向降准”公布第一批名单，包括数个股份制商业银行，小幅超越之前的预期。但此次“定向降准”对货币投放的实际影响低于政策引导。
- 2、临近年中，市场资金面存在一定压力，本年地方政府债券兑付量增大。同时，IPO 重启对市场资金造成较大分流，交易所质押式回购利率迅速飙升。
- 3、银行间国债本周价格小幅震荡上行，对国债期货市场有一定利好。
- 4、前期消息刺激作用逐渐消退，市场活跃度下降。

表 1 6 月 20 日收盘时 TF1409 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020. IB	99.9963	-0.1165	4.4318%
130015. IB	96.8305	-0.0199	3.6660%
140003. IB	102.9393	0.6443	1.6863%

主力合约活跃 CTD 券 IRR 维持在 4% 左右，130020. IB 具有套利空间。主力合约周一冲高后大幅回落，成交量不断萎缩，市场活跃度下降，前期炒作题材消退。央行继续推出更大刺激政策可能性较低，货币政策可能将视已采取政策产生的效果情况而定。临近年中市场资金利率有上行压力，IPO 对资金分流作用明显。目前，市场缺乏明显的多空影响因素，多空双方处于胶着状态。预计下周国债期货仍将保持震荡趋势，94.6 上方存在一定压力，关注未来国内货币政策及债券市场情况。

此外，周五国债期货出现一笔涨停价位成交，疑似为程序化交易或人为操作失误，请投资者注意国债期货交易风险。

四、本周要闻

1、**打造市场化利率锚 新国债收益率曲线将出。**财政部召集的国债收益率曲线课题组成员中也包含了中债登。6月19日，中央国债登记结算有限责任公司（下称“中债登”）在江西召开的会议上也表示，拟将现有的三条固定利率国债收益率曲线合并为一条，推出“中债国债收益率曲线”；同时该曲线的编制将参考银行间及交易所市场价格源和样本券进行编制。

2、**一季度外汇储备增加 7698 亿元。**国家外汇局19日公布，第一季度我国经常项目顺差431亿元人民币，国际储备资产增加7677亿元，其中，外汇储备资产增加7698亿元。一季度，在经常项目顺差中，货物贸易顺差2471亿元，服务贸易逆差2009亿元，收益顺差201亿元，经常转移逆差232亿元。资本和金融项目顺差5749亿元，其中，直接投资净流入3283亿元，证券投资净流入1367亿元，其他投资净流入1090亿元。

3、**我国开展人民币对英镑直接交易。**经中国人民银行授权，中国外汇交易中心18日宣布，在银行间外汇市场开展人民币对英镑直接交易。这是中英两国共同推动双边经贸关系进一步发展的重要举措。央行表示，开展人民币对英镑直接交易，有利于形成人民币对英镑直接汇率，降低经济主体汇兑成本，促进人民币与英镑在双边贸易和投资中的使用，有利于加强两国金融合作，支持中英之间不断发展的经济金融关系。

4、**广东政府债券获最高信用评级 地方债规模全国第二。**截至2013年6月末，广东省地方债总额（含深圳）达10165.37亿元，位列全国各省市第2位，总量仅次于江苏省；融资平台公司和政府部门是广东省地方债的两大举债主体；广东地方债来源中，欠银行贷款为6591.45亿元。17日，中国债券信息网公开披露了《2014年广东省政府债券信用评级报告》。

5、**央行将创设基础货币投放工具 PSL 维持准备金率高位。**随着外汇占款增长规模的台阶式下降，人民币基础货币投放的逻辑正在改变。再贷款正成为基础货币补充的重要工具。此外，在利率市场化背景下如何降低社会融资成本，也是目前货币政策的重要考量。据《第一财经日报》了解，为了更好地确定和引导中期政策利率，央行正在创设一种新的基础货币投放工具——抵押补充贷款（PSL，全称初译为 Pledged

Supplementary Lending)。从 PSL 的定义、期限来看，和再贷款非常类似，或将逐步取代再贷款。推出 PSL 的目标，是央行试图借 PSL 的利率水平，打造出一个中期政策利率。

6、**地方债** 今明两年到期达 4.2 万亿 **房地产** 成主要风险。受宏观经济增速放缓、地方财政增速回落以及土地和房地产市场调整迹象日趋明显等因素影响，地方政府债务问题日趋严峻，今明两年即将到期的地方政府债务将高达 4.2 万亿元。记者 17 日从穆迪-中诚信国际信用风险年会了解到，未来房地产市场调整风险将成为地方政府债务的最主要风险。

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**

杭州营业部地址	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