

# 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28日

## 成交量继续萎缩 国债期货振幅收窄

### 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 94.582，周五收盘 94.506，全周成交量 3869 手，持仓量 7296 手，涨跌幅-0.04%。



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 券价格本周继续维持窄幅震荡。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 96.7725，加权平均收益率为 4.0736%；130020.IB 价格加权平均价为 100.1717，加权平均收益率为 4.0355%；140003.IB 价格加权平均价为 102.8847，加权平均收益率为 3.9284%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-06-26	96.7374	0.0015	0.00%	4.0800	0.00	13.40	96.7691	4.0737
2014-06-25	96.7359	-0.0224	-0.02%	4.0800	0.46	19.60	96.3368	4.1582
2014-06-24	96.7583	-0.0263	-0.03%	4.0754	0.54	7.00	96.7589	4.0751
2014-06-23	96.7846	-0.0459	-0.05%	4.0700	1.00	8.00	96.8346	4.0602
2014-06-20	96.8305	0.0181	0.02%	4.0600	-0.35	7.40	96.7470	4.0765
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

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
2014-06-26	100.1822	-0.0017	0.00%	4.0336	0.03	6.30	100.1792	4.0341
2014-06-25	100.1839	-0.0102	-0.01%	4.0333	0.19	6.20	100.1831	4.0334
2014-06-24	100.1941	0.0335	0.03%	4.0314	-0.61	6.00	100.1954	4.0312
2014-06-23	100.1606	0.0137	0.01%	4.0375	-0.25	6.10	100.2725	4.0171
2014-06-20	100.1469	0.2197	0.22%	4.0400	-4.00	6.60	100.0242	4.0624
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

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
2014-06-26	102.9059	0.0279	0.03%	3.9250	-0.50	9.30	102.8997	3.9262
2014-06-25	102.8780	-0.0016	0.00%	3.9300	0.01	8.50	102.8991	3.9264
2014-06-24	102.8796	-0.0130	-0.01%	3.9299	0.20	8.40	102.8795	3.9300
2014-06-23	102.8926	-0.0467	-0.05%	3.9279	0.79	8.40	102.8901	3.9284
2014-06-20	102.9393	0.0928	0.09%	3.9200	-1.66	8.80	102.7745	3.9487
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

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 2.8897%和 3.8549%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.95%和 3.8%。



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 2.9147%和 3.9105%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.885%和 3.781%。

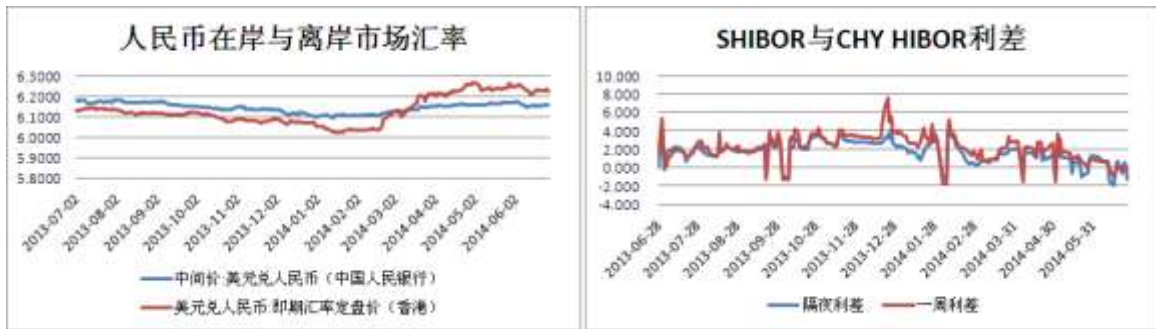


本周各期限国债到期收益率短端利率有所回落，周四 10 年期国债收益率为 4.0472%，1 年期国债收益率为 3.3615%。

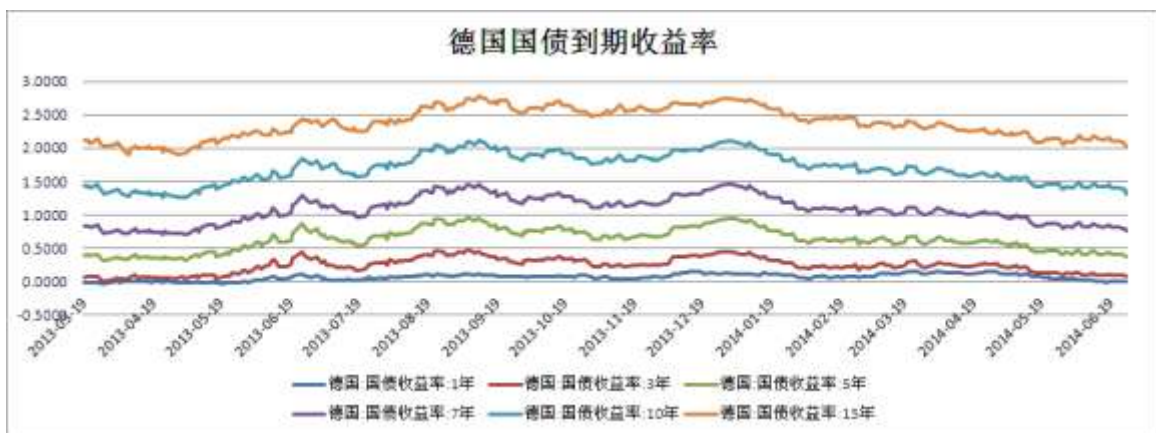
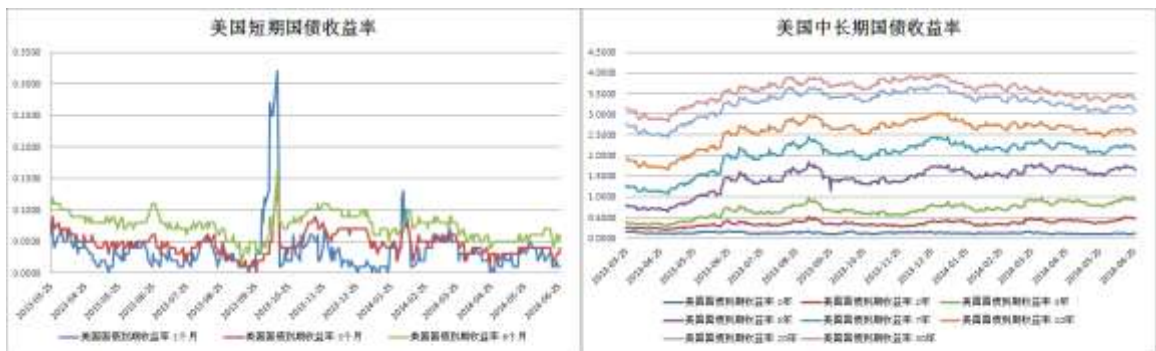


本周央行继续正回购，货币净投放 120 亿元。





本周人民币币值保持稳定。内外市场隔夜与一周人民币利差缩小。



### 三、短期投资策略分析

国债期货横盘震荡，成交量不断萎缩，市场情况低迷。

主要原因有以下几点：

- 1、前期货币政策陆续出台，未来货币政策走向趋于明朗，市场分歧减小，市场活跃度下降。
- 2、临近年中，市场资金面存在一定压力，但去年“钱荒”情况将不再出现，市场资金面难以大幅提高利率水平。
- 3、银行间国债本周横盘震荡，市场活跃度较低。
- 4、本周其他期货品种出现较多投资机会，对国债期货参与热情有不利影响。

表 1 6 月 27 日收盘时 TF1409 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020. IB	100.1672	0.1137	3.4544%
130015. IB	96.7730	-0.02	3.6738%
140003. IB	102.8522	0.6156	1.5893%

主力合约活跃 CTD 券 IRR 下降至 3.8% 左右，无明显套利空间。主力合约周横盘震荡，均线继续收窄，成交量不断萎缩，市场活跃度下降，前期炒作题材消退。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，待 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。

## 四、本周要闻

1、**央行暂停正回购连续七周净投放。**在临近季末加半年末的敏感时刻，央行 26 日未开展任何公开市场操作，正回购操作自 2 月中旬重启以来首次暂停，本周央行公开市场因此实现净投放 120 亿元，为连续第七周净投放。市场人士认为，央行暂停正回购意在安抚市场情绪，且在大型机构融出和国库现金定存支持下，当前货币市场流动性尚可，资金面安稳度过年中时点应无大碍，因此央行暂时不必重启逆回购等投放手段，不操作或许就是最好的操作。

2、**自贸区金改举措率先复制推广 外币利率市场化扩围。**经中国人民银行总行批准，央行上海总部决定从 6 月 27 日起，将放开小额外币存款利率上限的改革试点，由上海自贸试验区扩大到上海市。这是第一项走出自贸试验区、推广复制到区外的金融改革政策。与此同时，上海地区各家机构成立金融机构利率定价自律组织，建立良好的信息沟通和协商机制。央行表示，放开小额外币存款利率上限改革在上海市的全面复制推广，将为下一步在全国推进这项改革探索积累经验。

3、**二季度银行贷款需求下降 银行家认为货币政策适度。**中国人民银行 25 日发布的二季度银行家问卷调查报告、城镇储户问卷调查报告和企业家问卷调查报告显示，二季度银行贷款需求指数下降；未来 3 个月内准备购房的居民占比为 14.4%，较上季低 0.6 个百分点；出口订单指数较上季上升。50.9%的银行家认为当前宏观经济“正常”，47.3%认为“偏冷”；认为货币政策“适度”的银行家占比为 72%，较上季提高 5.8 个百分点。

4、**银行间交易所债市互通再进一步。**经过一波三折，本周一下午，平安银行 1 号小额消费贷款资产支持证券（下称“平安 1 号”）最终启动申购，总额达 26.3 亿元，未来或将在上证所市场上市，成为我国首只在交易所市场交易的资产支持证券（ABS）产品。据了解，该产品登记结算机构为中央国债登记结算有限责任公司。

5、**乙类户重启方案已上报 银行间债市新格局初现。**就在债券圈流传“中国银行间市场交易商协会（下称“交易商协会”）正与北京金融资产交易所（下称“北金所”）联合开发针对非金融机构投资者的交易系统，预计 9 月初上线”消息时，有媒体获悉，央行金融市场司目前已递交了乙类户重新开户方案。

