

# 国债期货周报

日期：2014年7月5日

作者姓名 黄浩  
作者职称 分析师  
作者联系方式 0571-86774356

## 盘整格局打破，价格破位下跌

### 一、本周行情

本周国债期货成交量增加，价格大幅下跌，TF1409 合约周一开盘 94.506，周五收盘 93.766，全周成交量 11939 手，持仓量 7447 手，涨跌幅-0.78%。



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 券价格本周持续下跌。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 96.1297，加权平均收益率为 4.2014%；130020.IB 价格加权平均价为 99.3865，加权平均收益率为 4.1744%；140003.IB 价格加权平均价为 102.1768，加权平均收益率为 4.0513%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-07-03	96.0319	-0.6661	-0.69%	4.2200	13.06	11.00	96.2085	4.1852
2014-07-02	96.6980	0.3634	0.38%	4.0894	-7.06	10.90	96.4840	4.1311
2014-07-01	96.3346	-0.3574	-0.37%	4.1600	7.00	16.80	96.6141	4.1053
2014-06-30	96.6920	-0.0810	-0.08%	4.0900	1.60	19.50	96.1521	4.1957
2014-06-27	96.7730	0.0356	0.04%	4.0740	-0.60	12.30	96.7725	4.0736
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

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
2014-07-03	99.4668	-0.2440	-0.24%	4.1650	4.50	13.50	99.5332	4.1527
2014-07-02	99.7108	-0.1087	-0.11%	4.1200	2.00	9.10	99.7773	4.1078
2014-07-01	99.8195	0.0213	0.02%	4.1000	-0.39	8.00	100.0901	4.0504
2014-06-30	99.7982	-0.3690	-0.37%	4.1039	6.76	14.00	99.4439	4.1695
2014-06-27	100.1672	-0.0150	-0.01%	4.0363	0.27	6.00	100.1717	4.0355
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

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
2014-07-03	102.1793	-0.1728	-0.17%	4.0500	3.00	6.60	102.2605	4.0359
2014-07-02	102.3521	-0.5194	-0.50%	4.0200	9.00	6.50	102.5973	3.9774
2014-07-01	102.8715	0.0193	0.02%	3.9300	-0.37	6.60	102.8039	3.9418
2014-06-30	-	-	-	-	-	-	-	-
2014-06-27	102.8522	-0.0537	-0.05%	3.9337	0.87	8.40	102.8847	3.9284
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

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下跌，周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.9445% 和 3.4235%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.95% 和 3.43%。



各期限银行间信用拆借利率下跌。期货收盘时，IB001 和 IB007 加权平均利率分

别为 2.9696%和 3.4964%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.94%和 3.42%。

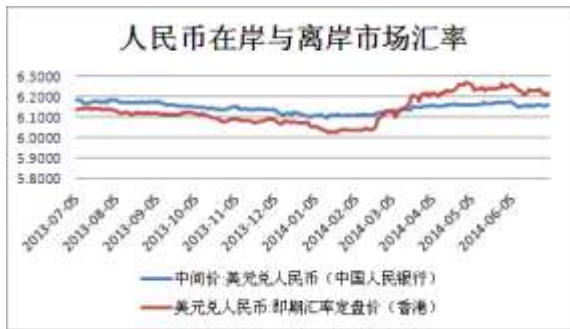


本周各期限国债到期收益率出现上升，周四 10 年期国债收益率为 4.1503%，1 年期国债收益率为 3.4657%。

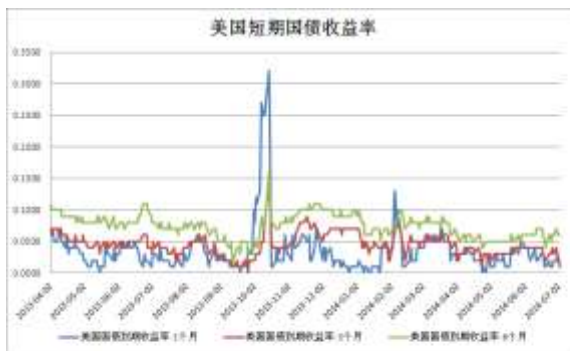


本周央行继续正回购，货币净投放 550 亿元。





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扩大。



### 三、短期投资策略分析

国债期货打破横盘震荡格局，周二开始大幅放量下跌，至周五价格才有所企稳。

主要原因有以下几点：

- 1、周二国开行 10 年期债券利率以外大幅走高，认购倍数仅为 1.01，市场产生严重恐慌。
- 2、市场传闻央行对两大国有银行进行定向央票，疑为惩罚信贷过快增长。
- 3、银行间国债本周价格持续走低。
- 4、均衡状态打破，多空力量出现明显改变。周四 7 年期国债发行利率小于低于预期，对市场价格稳定有一定积极影响。

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 继续下降至 3% 以下，无套利空间。主力合约周五出现超跌反弹，国开行债券利空影响持续，反弹力度较弱。从基本面来看，央行货币政策仍将以微刺激与定向宽松为主。随着房地产市场继续遇冷，市场资金成本将继续下行，信用债违约可能加大，信用利差扩大，资金将更多偏向于高安全性产品。

预计下周国债期货下跌势头将得以缓解，但反弹仍有一定压力，建议投资者关注技术面情况，适时逢低买入。

## 四、本周要闻

1、**中登清理债券质押品曝乌龙双 A 债王出库断崖下跌。**09 怀化债在企业债交易市场有着“债王”之称，交投也极为活跃，债券质押率非常高，很多投资者都在进行杠杆融资。可以说，当天，09 怀化债的大幅跳水砸晕了一众参与者。为了保证新老规则的顺利过渡，中登公司深圳分公司对深市的债券质押品种进行了清理。7 月 2 日开盘时间，部分券商接到中国登记结算深圳分公司电话甚至邮件确认，被告知当晚开始 08 奈伦债（代码 111039）、08 长兴债（代码 111047）、09 怀化债（代码 111051）这三只债券，不许新增入库。不过，事后证明，09 怀化债被出库纯粹是被“误伤”。事实上，怀化债 2013 年公布的最新主体评级为 AA，并不在质押式回购新规中明确的调整之列。

2、**7 年国债招标结果优于预期。**2 日，前一日国开债招标带来的冲击逐渐消退，一级市场情绪趋于稳定，财政部招标的 7 年期固息国债中标利率略低于预测均值、认购倍数接近 2 倍。市场人士表示，机构情绪修复、收益率反弹提升配置价值以及承销团存在考核压力等因素，令昨日国债需求尚可，中标利率亦符合市场预期。

3、**外汇占款趋降倒逼货币政策框架重构。**5 月新增外汇占款出现大幅度回落，从今年以来月度千亿以上的规模降至不到 400 亿元，为去年 8 月以来最低。央行日前公布的数据显示，5 月金融机构外汇占款余额为 29.54 万亿元，较 4 月仅增加 386.65 亿元，增幅比 4 月下降高达 67%。外汇占款的下降对应的是外部资金流入的减少，这背后很可能意味着巨额国际收支顺差带来的货币形成机制发生改变，看来，重构中国货币政策框架已经迫在眉睫。

4、**传地方债违约首次曝光 齐鲁银行澄清非平台贷。**齐鲁银行此前发布的 2013 年年报显示，济南市历城区城市建设综合开发公司（下称“历城城建”）3507 万贷款本金违约，并欠息高达 613 万元，贷款五级分类为可疑类，并已诉讼。“可疑类”意味着借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也肯定要造成较大损失。虽然有市场人士认为，这是对地方政府融资平台银行贷款违约的首次披露，但齐鲁银行却否认该笔贷款为地方融资平台贷款。

5、**10 万亿发行史上奇遇：10 年期国开债近流标。**国开行本周二上午招标的 10 年期固息金融债中标收益率为 5.5016%，落在招标区间上限，同时高出二级市场收益率

约 55 基点，令发行方和未参与投标的交易员扼腕。1.01 倍的认购倍数是接近流标的节奏，在国开行 10 万亿元债券发行史上罕见。

6、全球银行业去年利润 9200 亿美元 中资占将近 1/3。《银行家》杂志 6 月 30 日公布的调查显示，去年全球 1000 家大型银行税前利润为 9200 亿美元，创出最高纪录，已经超过金融危机前 2007 年的 7860 亿美元。其中，中国主要银行利润额占了将近 1/3，显示出金融危机后中国银行业实力的崛起。

## 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