

国债期货周报

日期：2014年7月26日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

一级市场回暖，国债期货有望反弹

一、本周行情

本周国债期货成交量回落，价格小幅反弹，TF1409 合约周一开盘 92.958，周五收盘 93.270，全周成交量 7589 手，持仓量 6979 手，涨跌幅 0.29%。



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 券价格本周止跌企稳。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 95.3708，加权平均收益率为 4.3588%；130020.IB 价格加权平均价为 98.9813，加权平均收益率为 4.2569%；140003.IB 价格加权平均价为 101.6173，加权平均收益率为 4.1461%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-07-24	-	-	-	-	-	-	-	-
2014-07-23	95.4588	0.0033	0.00%	4.3400	0.00	19.80	95.4204	4.3476
2014-07-22	95.4555	0.0250	0.03%	4.3400	-0.50	7.40	95.5445	4.3224
2014-07-21	95.4305	0.0268	0.03%	4.3450	-0.50	17.40	95.3569	4.3594
2014-07-18	95.4037	0.0551	0.06%	4.3500	-1.00	19.70	95.4119	4.3476
2014-07-17	95.3486	-0.3504	-0.37%	4.3600	7.00	19.10	95.4702	4.3356
2014-07-16	95.6990	-0.3996	-0.42%	4.2900	7.96	19.20	95.5584	4.3178
2014-07-15	96.0986	0.7986	0.84%	4.2104	-15.83	9.07	96.0934	4.2115

图 2 130015. IB 价格情况

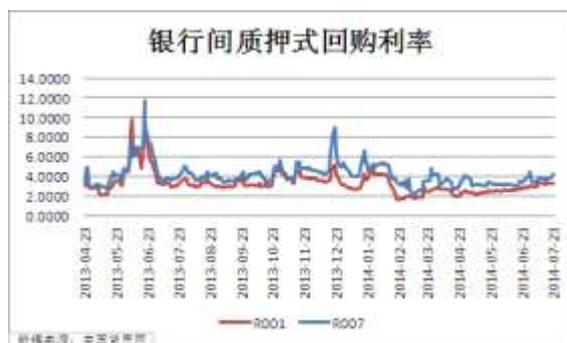
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-07-24	98.9910	0.1876	0.19%	4.2550	-3.50	23.80	98.9047	4.2711
2014-07-23	98.8034	-0.0783	-0.08%	4.2900	1.48	17.90	98.8633	4.2788
2014-07-22	98.8817	0.1809	0.18%	4.2752	-3.38	13.30	98.8805	4.2754
2014-07-21	98.7008	0.0591	0.06%	4.3090	-1.10	17.80	98.7613	4.2976
2014-07-18	98.6417	0.1618	0.16%	4.3200	-3.00	18.70	98.7588	4.2978
2014-07-17	98.4799	-0.7331	-0.74%	4.3500	13.71	21.10	98.8201	4.2864
2014-07-16	99.2130	0.1462	0.15%	4.2129	-2.71	23.80	99.0261	4.2477
2014-07-15	99.0668	0.2668	0.27%	4.2400	-4.97	0.40	99.2012	4.2150

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
2014-07-24	-	-	-	-	-	-	-	-
2014-07-23	101.2586	-0.2399	-0.24%	4.2100	4.25	6.40	101.5899	4.1512
2014-07-22	101.4985	0.0495	0.05%	4.1675	-0.89	6.30	101.4959	4.1680
2014-07-21	101.4490	0.5820	0.58%	4.1764	-10.36	6.00	101.4495	4.1763
2014-07-18	100.8670	-0.3381	-0.33%	4.2800	6.00	9.30	101.4145	4.1827
2014-07-17	101.2051	-0.3391	-0.33%	4.2200	6.00	10.00	101.5125	4.1656
2014-07-16	101.5442	-0.5937	-0.58%	4.1600	10.45	7.10	101.9019	4.0970
2014-07-15	102.1379	-0.1101	-0.11%	4.0555	1.91	6.00	102.1390	4.0554

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继续上升，周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 4.1181%和 4.9054%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 3.42%和 4.1%。



各期限银行间信用拆借利率继续上涨。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 3.381%和 4.2834%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 3.348%和 4.081%。



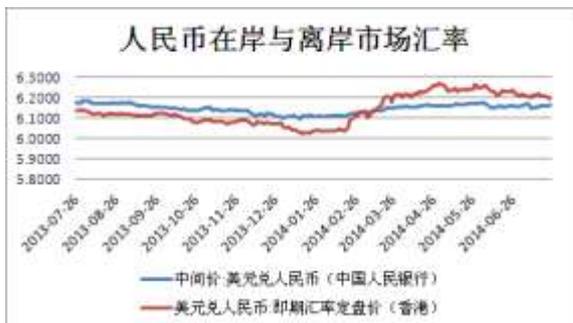
本周各期限国债到期收益率趋于平稳，周四 10 年期国债收益率为 4.2967%，1 年期国债收益率为 3.7362%。

央行公开市场操作



本周央行停止回购操作，货币净投放 180 亿元。

人民币在岸与离岸市场汇率



SHIBOR与CHY HIBOR利差

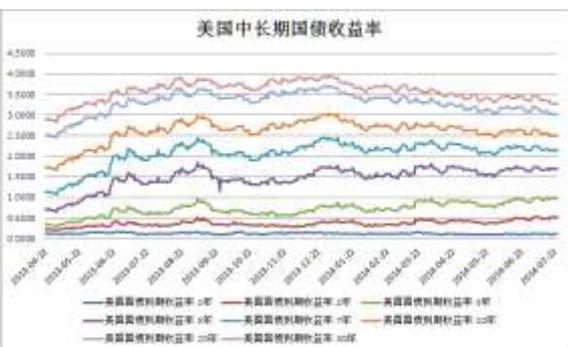


本周人民币币值保持稳定。内外市场隔夜与一周人民币利差稳定。

美国短期国债收益率



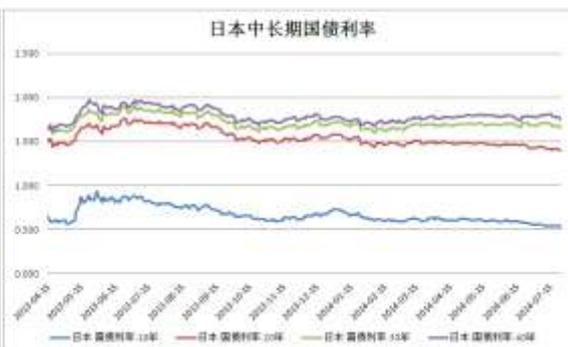
美国中长期国债收益率

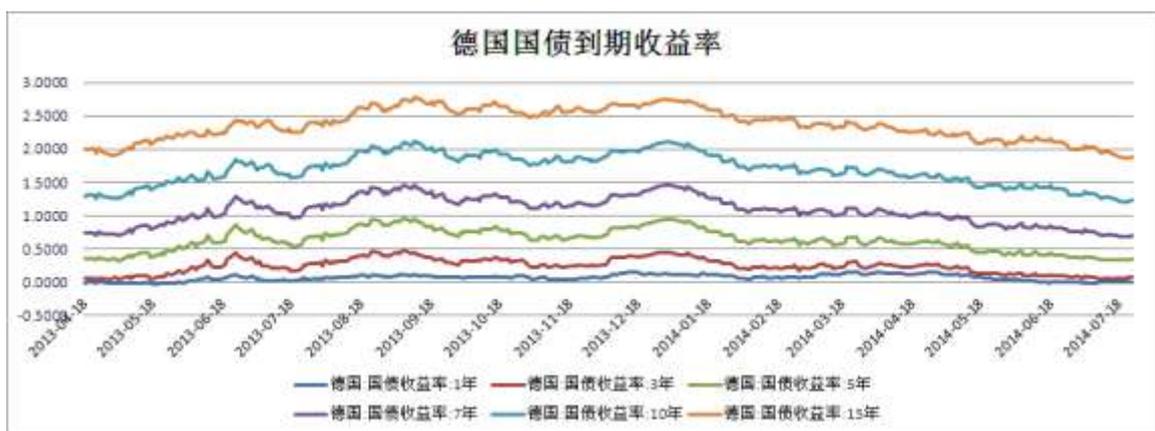


日本短期国债利率



日本中长期国债利率





三、短期投资策略分析

本周国债期货止跌企稳，周五出现一定幅度反弹，全周成交量及持仓量有所减少。主要原因如下：

1. 一级市场债券发行情况转暖，30 年期国债顺利发行，江苏省地方政府债发行利率略低于同期国债。
2. IPO 存在资金分流效果，但属于短期影响。央行未进行公开市场操作，货币净投放有所增加。
3. 银行间国债价格企稳，交易所国债成交量仍未能放大，对国债期货价格企稳有一定作用。
4. 前期国债期货下跌幅度明显大于国债现券，本周开始超跌反弹。

表 1 7 月 25 日收盘时 TF1409 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020. IB	98.9784	0.2335	2.4114%
130015. IB	95.4825	-0.0446	3.9402%
140003. IB	101.6145	0.715	-0.4659%

本周国债期货价格企稳，周五价格大幅反弹。虽然基本面情况及短期资金面对价格有一定压制作用，但目前主力合约价格已跌至 93 元位置，同银行间现券相比 IRR 明显偏低。未来利空因素基本出尽，不存在持续下跌的基础。

技术面周五价格收复 93 元位置，空头趋势有所减弱，但缺乏成交量与持仓量配合，反弹力量不强。

预计下周国债期货将继续维持超跌反弹走势，但上方仍存在一定。建议 93 元附近可以低位布局。

四、本周要闻

1、**一级市场人气继续修复 30 年期超长国债平稳发行。**刊登在中债网的招标结果显示，本期 30 年期国债计划招标发行总量 260 亿元，实际投标量 409.4 亿元，对应认购倍数 1.57 倍，中标票面利率为 4.76%。此前，多家机构为本期国债给出的预测利率均值为 4.75%，而银行间市场固息国债到期收益率曲线显示，30 年固息国债最新收益率估值为 4.78%左右。

2、**第三个“自发自还”债招标 江苏地方债亦比肩国债。**24 日上午刚结束的招标显示，作为继广东、山东后第三个自发自还的地方政府债，江苏自发自还政府债今日招标结果也较好。据交易员透露，江苏 5、7、10 年自发自还地方债中标利率分别为 4.06%、4.21%和 4.29%，除了 5 年期品种略高于同期限国债外 3 个基点外，7 和 10 年品种则与国债收益率相当。

3、**本周公开市场无操作 国库现金“放水”500 亿。**央行在周四继续暂停公开市场操作，算上到期资金，本周公开市场净投放 180 亿元，为连续 11 周净投放。而加上 500 亿的国库现金，本周共注入市场 680 亿元流动性。尽管如此，受多重因素影响，周四市场的资金利率依然趋紧。

4、**华通路桥短融兑付涉险过关 折射刚性兑付之惑。**兑付日最后一刻，在各方不懈的“抢救”下，13 华通路桥短融昨终于安全兑付，令其最终避免成为银行间债市本息违约首单的命运。虽然截至记者昨日发稿时，上海清算所并未发布兑付公告，但包括主承销商等多位人士透露，华通路桥约 4.29 亿短融本息已在各方努力下，昨日全额兑付。

5、**天威集团负债率逼近 95% 国企债券风险显现。**今年二季度以来，保定天威集团有限公司（下称“天威集团”）连续接待了工商银行、兴业银行等几家债权银行河北分行或总行领导的到访，除了了解企业情况、沟通合作外，另一个原因在于，2013 年以来，天威集团已有多笔贷款及担保逾期，部分债权银行已将其诉诸法院。

6、**中国 6 月外汇占款骤降 883 亿元 年内首现负增长。**6 月金融机构外汇占款为 29.45 万亿元人民币，较前月减少 883 亿元。这是金融机构新增外汇占款连续十个月正增长后首次下降。金融机构新增外汇占款出现负增长，这也意味着基础货币的投放方

