

国债期货周报

日期：2014年8月16日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

金融数据大跌眼镜，国债期货开始反弹

一、本周行情

本周国债期货价格反弹，主力合约额转换至 TF1412 合约。TF1412 合约周一开盘 93.45，周五收盘 93.836，全周成交量 9192 手，持仓量 6642 手，涨跌幅 0.38%。



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 券价格本周小幅上涨。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 95.584，加权平均收益率为 4.323%；130020.IB 价格加权平均价为 99.1123，加权平均收益率为 4.2345%；140003.IB 价格加权平均价为 102.0064，加权平均收益率为 4.0745%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-08-14	95.8440	0.2508	0.26%	4.2700	-5.00	22.80	95.4788	4.3433
2014-08-13	95.5932	0.2472	0.26%	4.3200	-4.94	23.50	95.3682	4.3652
2014-08-12	95.3460	0.0460	0.05%	4.3694	-0.89	19.50	95.4416	4.3501
2014-08-11	95.3000	-0.3631	-0.38%	4.3783	7.33	18.60	95.4476	4.3486
2014-08-08	95.6631	0.0298	0.03%	4.3050	-0.50	19.00	95.4531	4.3470
2014-08-07	95.6333	0.3333	0.35%	4.3100	-6.66	18.90	95.4633	4.3441
2014-08-06	95.3000	0.0000	0.00%	4.3766	0.04	18.10	95.4623	4.3440
2014-08-05	95.3000	0.0000	0.00%	4.3762	0.03	18.40	95.4466	4.3468

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
2014-08-14	99.2938	0.2660	0.27%	4.2000	-5.00	24.50	99.0109	4.2533
2014-08-13	99.0278	0.0536	0.05%	4.2500	-1.00	24.30	98.9584	4.2631
2014-08-12	98.9742	-0.0525	-0.05%	4.2600	1.00	25.40	98.9877	4.2575
2014-08-11	99.0267	-0.0925	-0.09%	4.2500	1.75	24.50	98.9904	4.2568
2014-08-08	99.1192	0.3192	0.32%	4.2325	-5.98	28.20	98.9948	4.2559
2014-08-07	98.8000	0.0000	0.00%	4.2923	0.01	24.35	99.0200	4.2509
2014-08-06	98.8000	0.0000	0.00%	4.2922	0.01	24.40	99.0218	4.2505
2014-08-05	98.8000	-0.3592	-0.36%	4.2921	6.76	26.10	99.0439	4.2462

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
2014-08-14	101.9767	0.2891	0.28%	4.0800	-5.16	4.80	101.8001	4.1115
2014-08-13	101.6876	-0.0657	-0.06%	4.1316	1.16	4.00	101.6888	4.1314
2014-08-12	101.7533	-0.0137	-0.01%	4.1200	0.23	4.40	101.7542	4.1199
2014-08-11	101.7670	0.0156	0.02%	4.1177	-0.29	4.00	101.7685	4.1175
2014-08-08	101.7514	-0.0859	-0.08%	4.1206	1.50	4.00	101.7557	4.1200
2014-08-07	101.8373	0.0000	0.00%	4.1056	-0.01	4.00	101.8387	4.1054
2014-08-06	101.8373	-0.0331	-0.03%	4.1057	0.57	4.00	101.8387	4.1056
2014-08-05	101.8704	0.1496	0.15%	4.1000	-2.68	4.20	101.8688	4.1003

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回落，周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.8985%和 3.3931%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 3.05%和 3.53%。



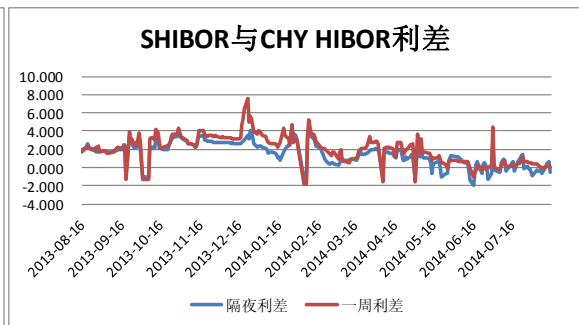
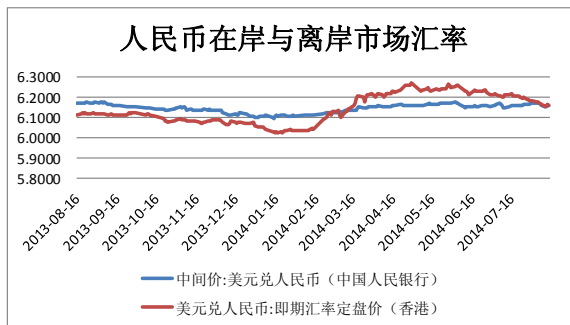
各期限银行间信用拆借利率继续回落。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.9119%和 3.4626%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.889%和 3.346%。



本周中长期国债到期收益率继续回落，短期国债收益率有所回升，周四 10 年期国债收益率为 4.21%，1 年期国债收益率为 3.7766%，3 年期国债收益率为 3.897。

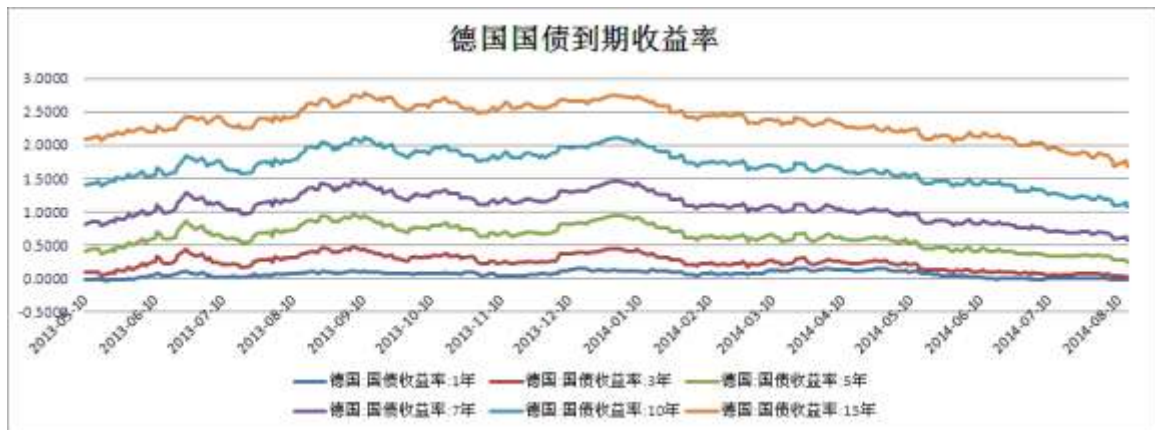


本周央行停止回购操作，货币净投放 140 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率趋于一致，即期汇率升值。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

本周国债期货小幅反弹，全周成交量与持仓量有所上升，主力合约转换至 1412 合约。原因如下：

1. 前期国债期货持续弱势，市场交易较为低迷，本周前半周有所延续。
2. 央行公布的 7 月份金融数据显示存贷款增速出现大幅下滑，市场产生一定恐慌。
3. 市场资金利率持续下滑，银行间国债横盘震荡。
4. 前期国债期货近月合约价格持续贴水，有反弹动力。
5. 本周央行重新实现净投放。

表 1 8 月 15 日收盘时 TF1412 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	99.3326	-0.1336	4.4249%
130015. IB	95.8237	-0.1893	4.1825%
130020. IB	99.3707	0.2425	3.3955%

本周国债期货在周三出现反弹，主力合约转为 TF1312。国债一级市场及二级市场保持平稳，资金利率继续下行。国债期货与银行间 CTD 券基差开始缩小，IRR 水平回升至政策水平。从央行近期表态来看，虽然其对 7 月份金融数据进行了解释，季节性因素对存贷款量产生一定影响，但是仍不能说明在流动性偏宽松和前期央行进行定向降准及释放流动性的条件下出现这一现象。市场对房地产预期进一步回落，国内经济及市场可以接受的收益率水平可能出现下行，目前的实体企业收益率水平与融资利率差额空间可能进一步缩小。从政府紧跟着金融数据出来后的表态来看，其主动引导社会融资利率水平下行的动力将进一步加大。

预计下周国债期货将继续反弹，但上方仍有一定压力，建议近月合约看多至 93.5 元，1412 合约看多至 94 元。

四、本周要闻

1、地方债招投标成鸡肋 多家券商主动“被退出”。8月14日，中国证券网报道称，未达到最低投标量或最低承销量的情况累计已达到4次，平安证券、中信证券、中国银河证券、中信建投、国信证券五家券商公司，被财政部叫停2014年代理发行地方债招投标参与资格。北京一家券商内部人士称，不愿参与地方债招投标的主要原因是，“定的利率太低了，跟国债基本持平”。

2、一行三会按中央要求降企业融资成本。昨日，国务院办公厅发布“关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见”，提出了十个方面的措施，并分解到央行、银监会、证监会、保监会及外汇局等部门。国办提出的十方面措施包括，保持货币信贷总量合理适度增长，抑制金融机构筹资成本不合理上升、缩短企业融资链条，清理整顿不合理金融服务收费，提高贷款审批和发放效率，加快发展中小金融机构，大力发展直接融资，积极发挥保险、担保的功能和作用，有序推进利率市场化改革。

3、私募资管三合一监管将启 通道业务门槛大幅提高。一份针对机构私募资管的管理办法正在内部征求意见中，而这意味着以证监会大机构部成立为标志的、功能统一监管转型正式起步，此外，它还会给目前占据券商资管业务半壁江山的定向资管业务带来改变。日前，证监会机构部草拟了《证券期货经营机构私募资产管理办法》（征求意见稿），据21世纪经济报道记者了解，目前该份办法仍处在内部征求意见阶段。但从该征求意见稿目前透露出来的情况看，以往散落在券商、基金和期货公司等机构的、标准不一的私募资管产品，将迎来统一的管理体系。

4、7月信贷融资数据大跌 央行紧急释疑稳市场。虽然市场对7月信贷和社会融资规模走低早有预期，但昨日（8月13日）公布的数据还是让外界大跌眼镜。昨日，央行公布的数据显示，截至7月末，广义货币（M2）余额119.42万亿元，同比增长13.5%，增速分别比上月末和去年同期低1.2个和1.0个百分点。此外，当月新增贷款与存款余额也大幅收缩，其中，当月人民币贷款增加3852亿元，同比少增3145亿元；当月人民币存款减少1.98万亿元，同比多减1.73万亿元。受新增贷款大幅下降和票据大幅减少的影响，社会融资规模降至超低水平。数据显示，7月社会融资规模为2731亿元，分别比6月和去年同期少1.69万亿元和5460亿元。针对7月信贷融资数据大跌，央行

的紧急解释，被业内解读为安抚市场。央行有关部门负责人表示，从社会融资规模看，由于6月“冲高”较多，7月显著回落，如果6、7两月合并看，每月仍有1.1万亿元。单看7月，除人民币贷款少增外，主要是信托贷款、未贴现银行承兑汇票等涉及表外融资的项目明显减少。

5、137亿浙江自发自还地方债19日招标。继青岛后，又一自发自还地方债将于下周招标。中国债券信息网今日公告，总额为137亿的自发自还地方债将于8月19日招标，品种为记账式固定利率附息债，分为5年期、7年期和10年期三个品种，计划发行规模分别为54.8亿元、41.1亿元和41.1亿元。

6、**中间价四连涨 人民币短期升值趋势明确**。随着出口增速的回升，人民币汇率的升值趋势有增无减。仅中间价方面，南都记者就注意到自8月7日起人民币兑美元中间价已经连续四日升值，昨日报收6.1517，成为最近一段时间以来的高点。

7、**信托业资产规模突破12万亿 首现月度负增长**。在经历了多年的高速增长之后，信托业正在进入平稳增长时期。中国信托业协会8月11日公布的数据显示，截至2014年二季度末，我国信托业资产规模突破12万亿，再创历史新高，但无论是从同比还是环比来看，信托资产规模都在降速，甚至在月度环比方面出现负增长。

8、**华融信托两起5.6亿兑付危机 风险陡增被银监会通报**。华融信托兑付风险今年集中发生。近期在银监会内部会议中，通报了风险严重的3家信托公司，华融信托就位其中。8月初，有消息称，潮汕“宜华系”董事长刘邵喜被中纪委控制，8月6日下午，宜华集团旗下上市公司宜华地产应声跌停，此后停牌至今。

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：4008840077 **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