

国债期货周报

日期：2014年10月11日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

国债期货价格上冲受阻，市场重回平淡

一、本周行情

本周三个交易日，国债期货价格震荡走弱，成交量急剧萎缩。主力合约 TF1412 周一开盘 94.648，周五收盘 94.488，全周成交量 3792 手，持仓量 10015 手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.28%。



图 1 TF1412 合约日 K 线走势

从现券方面来看，TF1412 合约主要活跃 CTD 券价格本周出现下跌。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 96.7068，加权平均收益率为 4.1125%；130020.IB 价格加权平均价为 100.1776，加权平均收益率为 4.0359%；140013.IB 价格加权平均价为 100.231，加权平均收益率为 3.9775%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-09	96.5666	0.0000	0.00%	4.1406	0.03	12.60	96.6852	4.1165
2014-10-08	96.5666	-0.3201	-0.33%	4.1403	6.51	15.40	96.6647	4.1204
2014-09-30	96.8867	-2.1965	-2.22%	4.0752	43.86	7.10	96.8739	4.0768
2014-09-29	99.0832	2.1818	2.25%	3.6366	-43.34	7.90	97.3493	3.9811
2014-09-28	96.9014	0.0070	0.01%	4.0700	-0.12	0.30	96.9014	4.0700
2014-09-26	96.8944	-0.1527	-0.16%	4.0712	3.12	3.80	96.8785	4.0743
2014-09-25	97.0471	1.7471	1.83%	4.0400	-35.43	3.94	96.7948	4.0908
2014-09-24	95.3000	-1.5955	-1.65%	4.3943	32.43	11.10	95.3000	4.3943

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
2014-10-09	100.0731	0.0000	0.00%	4.0558	0.01	23.80	100.2916	4.0143
2014-10-08	100.0731	0.0983	0.10%	4.0557	-1.87	23.80	100.2906	4.0144
2014-09-30	99.9748	-0.4440	-0.44%	4.0744	8.44	6.80	100.3447	4.0041
2014-09-29	100.4188	0.0531	0.05%	3.9900	-1.00	0.10	100.4188	3.9900
2014-09-28	-	-	-	-	-	-	-	-
2014-09-26	100.3657	0.0717	0.07%	4.0000	-1.35	0.60	100.3658	4.0000
2014-09-25	100.2940	-0.0717	-0.07%	4.0135	1.35	13.00	100.2955	4.0132
2014-09-24	100.3657	-0.0530	-0.05%	4.0000	1.00	24.40	99.7234	4.1224

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
2014-10-09	100.1585	-0.1165	-0.12%	3.9900	2.00	22.80	100.3012	3.9655
2014-10-08	100.2750	-0.0661	-0.07%	3.9700	1.13	22.70	100.4170	3.9457
2014-09-30	100.3411	-0.0235	-0.02%	3.9587	0.37	29.70	100.4854	3.9342
2014-09-29	100.3646	-0.6925	-0.69%	3.9550	11.79	36.40	100.1973	3.9841
2014-09-28	101.0571	0.8962	0.89%	3.8371	-15.29	3.00	100.8229	3.8771
2014-09-26	100.1609	0.0584	0.06%	3.9900	-1.00	8.00	100.1560	3.9908
2014-09-25	100.1025	0.1456	0.15%	4.0000	-2.50	24.80	100.0286	4.0127
2014-09-24	99.9569	-0.2044	-0.20%	4.0250	3.50	27.00	100.1613	3.9900

图 4 140013. IB 价格情况

二、各市场利率产品情况



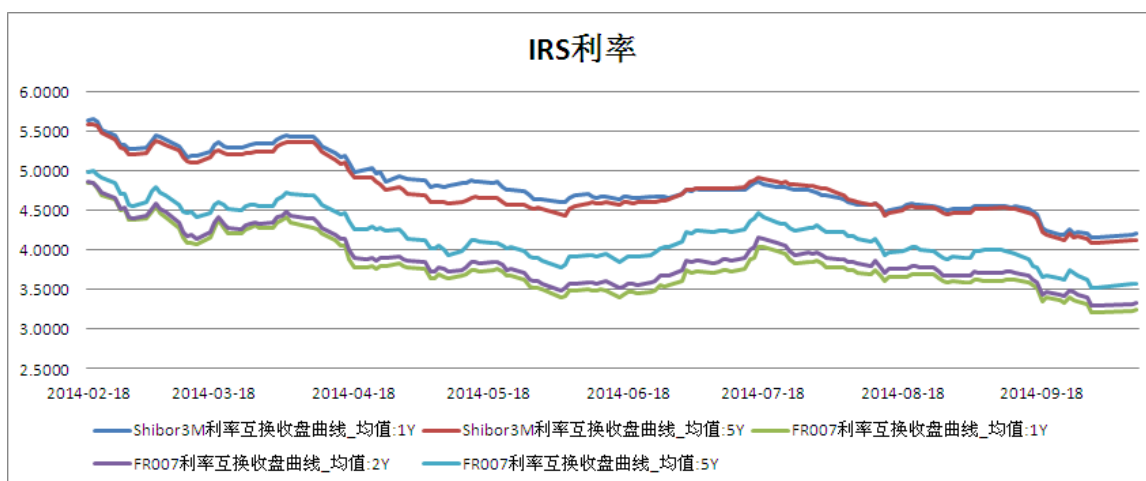
各期限银行间质押式回购利率小幅上涨，周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.5593%和 3.068%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.61%和 3.18%。



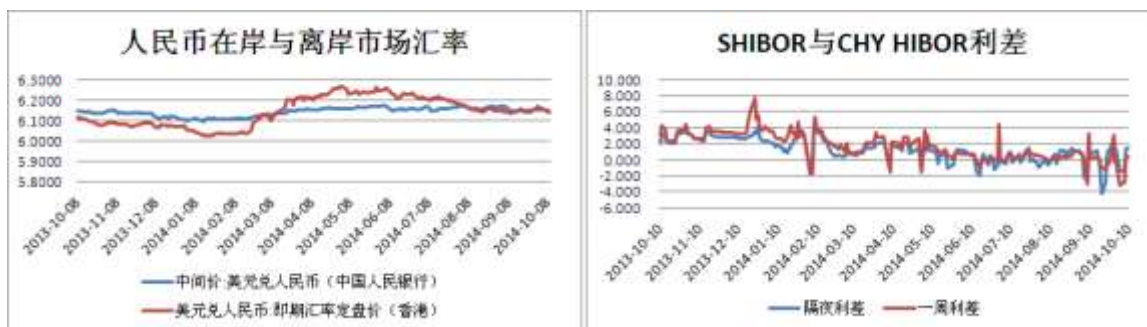
各期限银行间信用拆借利率小幅上涨。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.5876%和 3.0785%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.5665%和 2.99%。



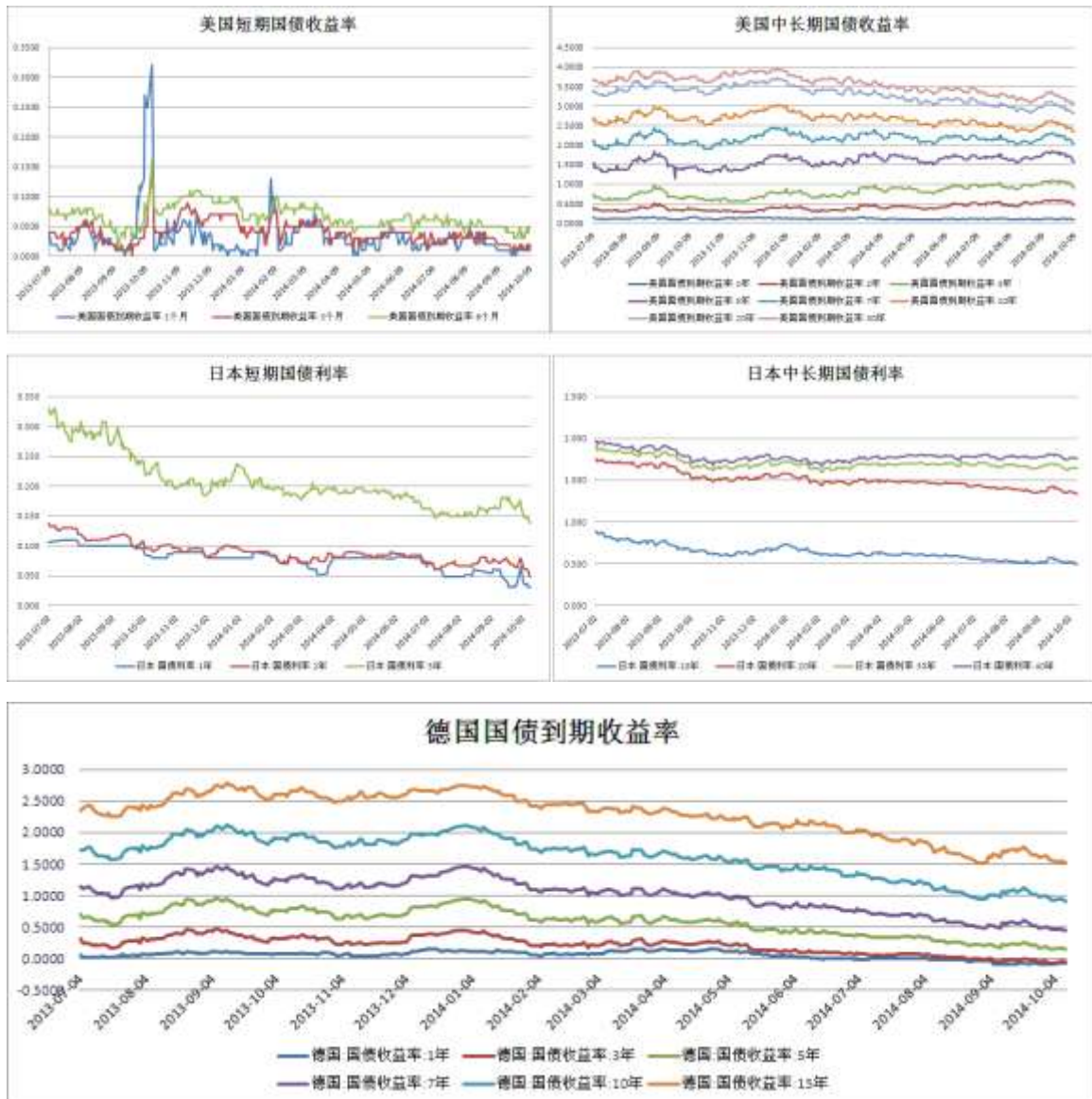
本周长期国债到期收益率较为平稳，1年期国债收益率为 3.7409%，3年期国债收益率为 3.8205%，周四 5年期国债收益率为 3.9147%，周四 10年期国债收益率为 4.0014%。



本周央行停止回购操作，货币净投放 160 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率差额缩小，即期汇率下行。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

本周国债期货高位回落，成交量急剧萎缩，市场逐渐趋于观望，原因如下：

1. 前期利多因素消化殆尽，市场参与度下降，在新政策发布前市场观望气氛逐渐浓厚。
2. 二级市场债券价格保持稳定，市场资金利率有所抬头。

表 1 10 月 10 日收盘时 TF1412 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	100.2021	0.0448	3.7277%
130015. IB	96.5666	-0.1135	4.1861%
130020. IB	100.0731	0.256	2.6756%

国债期货与银行间 CTD 券 IRR 水平保持稳定，无明显套利空间。央行降低回购利率的利好已被市场消化，在更多政策公布之前，市场区域平淡。央行第三季度例会表态不会采取过于宽松的政策，但是但形势的错综复杂不可低估，给市场留下了一个想象空间。随着债务违约风险不断加大及房地产市场在国庆期间仍继续下滑，市场关注的热点逐渐从利率市场化及去杠杆转向地方政府及企业债务问题。

短期来看，上方 94.8 元位置受到较强阻力，主力合约价格冲高回落，下方 94.3 元位置将可能成为新的支撑，市场将重新回到震荡趋势。在更多的政策出台之前，市场可能将会趋于新的平衡，但总体上多头力量将会缓慢加强。

四、本周要闻

1、欧洲央行启动债券采购 斥资万亿刺激经济。欧洲央行 10 月 2 日启动资金规模高达 1 万亿欧元（约合 1.26 万亿美元）的经济刺激措施，旨在刺激毫无进展的欧元区经济。据报道，欧洲央行行长马里奥·德拉吉公布了 9 月宣布的一项计划的具体内容，该计划旨在购买被打包的银行贷款。德拉吉表示，欧洲央行将于本月开始购买，购买活动将至少持续两年，评级为垃圾级的希腊和塞浦路斯银行不会被排除在外。

2、央行货币委召开例会 将继续实施稳健的货币政策。中国人民银行货币政策委员会 2014 年第三季度例会日前在北京召开。会议分析了当前国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济运行仍处在合理区间，金融运行总体平稳，物价基本稳定，但形势的错综复杂不可低估。国际经济形势和主要经济体货币政策出现分化，美国经济的积极迹象较多，欧元区再次加大货币政策宽松力度，部分新兴经济体实体经济仍面临较多困难。

3、上半年上市银行实现净利润 6759 亿元，增速放缓。中国银行国际金融研究所日前发布的报告显示，上半年我国上市银行实现净利润 6759 亿元，同比增长 10.67%，增速比去年同期下降 2.86 个百分点。受经济下行压力加大影响，我国银行业利润增速明显放缓。根据中行国际金融研究所这份报告，16 家上市银行中，工、农、中、建、交五大行实现净利润 5137 亿元，同比增长 9.32%，增速比去年同期下降 3.53 个百分点。

4、美债收盘：美联储会议纪要后中短期国债收益率下滑。美国中短期国债收益率周三下滑，此前交易商认为美国联邦储备理事会（FED/美联储）发布的最新货币政策会议记录暗示，联储将继续保持宽松的货币政策立场。IMF 周二宣布把今年全球增长预估值从 3.4% 下调至 3.3%，并警告称欧元区核心国家、日本以及巴西等新兴市场大经济体增长转弱。

5、德债收益率逼近历史低位 全球经济忧虑刺激避险买需。欧元区最大经济体德国本周稍早公布的工业数据不佳，国际货币基金组织（IMF）也发出预警，称德国国内需求复苏速度不及预期。德国数据引发的忧虑也因而盖过了对美国将很快开始加息的担心。一旦美国升息，德国国债收益率亦会被提高。此外，德国近期低迷的的经济数

据表现也已促使投资者撤出高风险投资。

6、IMF：中国已成世界最大经济体 超美国 2 万亿美元。据国际货币基金组织(IMF)估计，2014 年美国经济规模是 17.4 万亿美元，而中国的经济规模则是 17.6 万亿美元。从更大的范围说，中国现象是新兴市场产出相对发达国家生产增长的一部分。2007 年，新兴市场的产出超过了全球总产值的一半，并且还在继续增长。如今，尽管 IMF 对新兴市场 2011 年以来的增长感到失望，新兴市场占全球产值的比例已经达到 57%。

7、银行间汇市酝酿扩容 拟将券商等非银机构纳入。近日，有消息称，国家外汇管理局（以下简称外管局）正计划扩大银行间外汇市场参与主体，拟将会员范围扩大至券商、保险、信托等非银行金融机构。据悉，外管局日前已经下发了《关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）。

8、四大国有银行执行房贷新政 纷纷出台新举措。记者 9 日从工、农、建等多家国有大型商业银行了解到，根据人民银行、银监会调整后的房贷政策，多家大行已出台了具体措施，并已按照新的房贷政策开始执行。

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