

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10月18日

市场预期继续增强 国债期货向上突破

一、本周行情

本周国债期货价格大幅拉升，成交量放大。主力合约 TF1412 周一开盘 94.496，周五收盘 95.656，全周成交量 19627 手，持仓量 10745 手，与上一周收盘价比涨跌幅 1.24%。



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 98.4918，加权平均收益率为 3.7553%；130020.IB 价格加权平均价为 101.4616，加权平均收益率为 3.7929%；140013.IB 价格加权平均价为 101.0709，加权平均收益率为 3.8333%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-16	98.3657	0.3014	0.31%	3.7800	-6.00	1.30	98.4918	3.7553
2014-10-15	98.0643	0.5991	0.61%	3.8400	-12.00	6.00	98.0494	3.8430
2014-10-14	97.4652	0.1995	0.21%	3.9600	-4.00	2.40	97.4755	3.9579
2014-10-13	97.2657	-1.2197	-1.24%	4.0000	24.43	6.30	97.9004	3.8729
2014-10-11	98.4854	1.9188	1.99%	3.7557	-38.51	21.80	97.8773	3.8788
2014-10-10	96.5666	0.0000	0.00%	4.1408	0.02	22.90	96.7068	4.1125
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

图2 130015. IB 价格情况

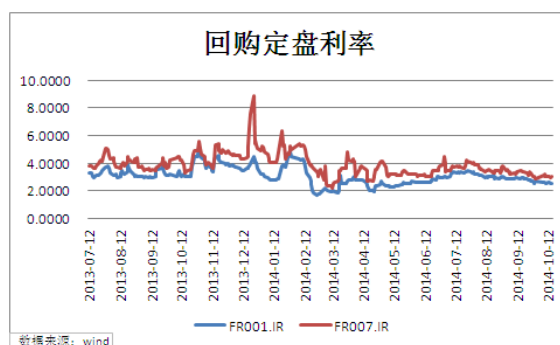
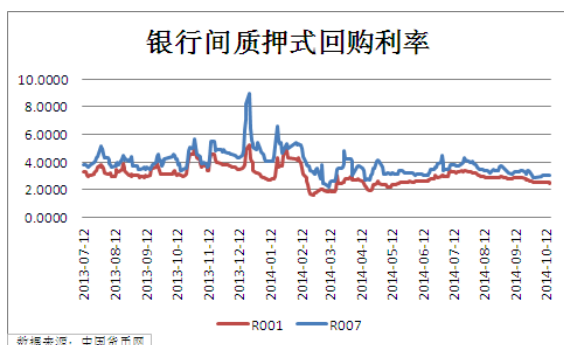
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-16	101.3182	-0.1044	-0.10%	3.8200	1.95	12.10	101.3103	3.8216
2014-10-15	101.4226	0.8697	0.86%	3.8005	-16.42	11.00	101.1601	3.8499
2014-10-14	100.5529	0.1187	0.12%	3.9647	-2.25	6.00	100.5549	3.9643
2014-10-13	100.4342	0.0748	0.07%	3.9872	-1.42	13.00	100.4359	3.9868
2014-10-11	100.3594	0.2863	0.29%	4.0014	-5.44	23.80	100.2314	4.0257
2014-10-10	100.0731	0.0000	0.00%	4.0558	0.00	34.60	100.1776	4.0359
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

图3 130020. IB 价格情况

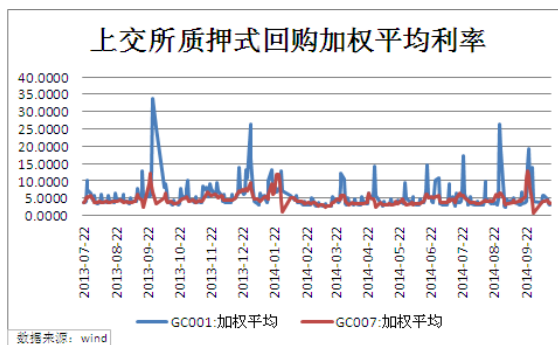
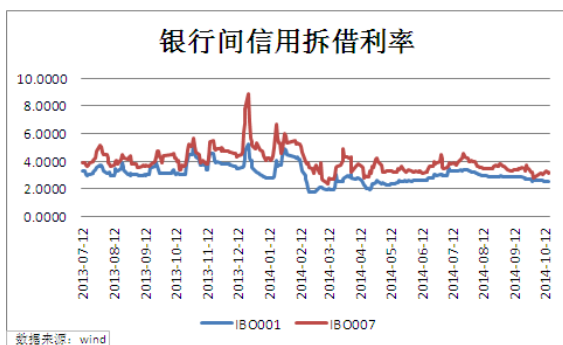
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-16	101.2957	0.1463	0.14%	3.7950	-2.50	49.50	101.2265	3.8069
2014-10-15	101.1494	0.1755	0.17%	3.8200	-3.00	32.80	100.9720	3.8504
2014-10-14	100.9739	0.6417	0.64%	3.8500	-11.00	46.60	100.5306	3.9260
2014-10-13	100.3322	0.1391	0.14%	3.9600	-2.40	23.90	100.2349	3.9768
2014-10-11	100.1931	-0.0090	-0.01%	3.9840	0.15	8.90	100.1108	3.9982
2014-10-10	100.2021	0.0436	0.04%	3.9825	-0.75	6.40	100.2301	3.9777
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

图4 140013. IB 价格情况

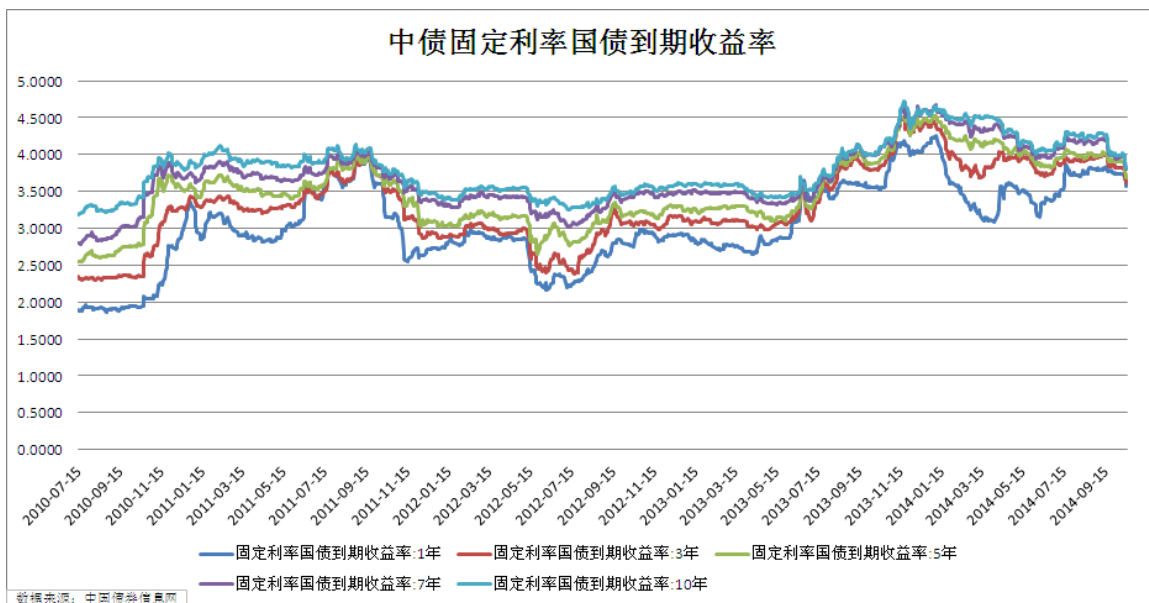
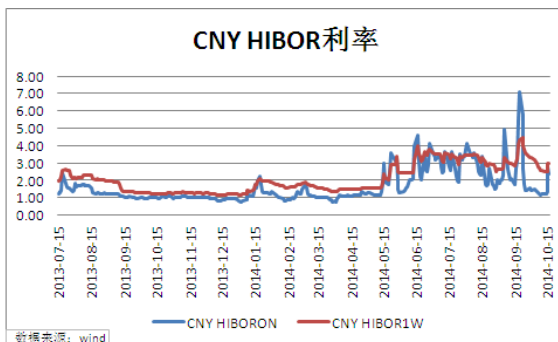
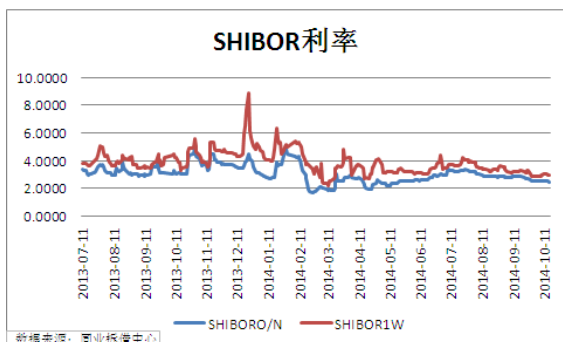
二、各市场利率产品情况



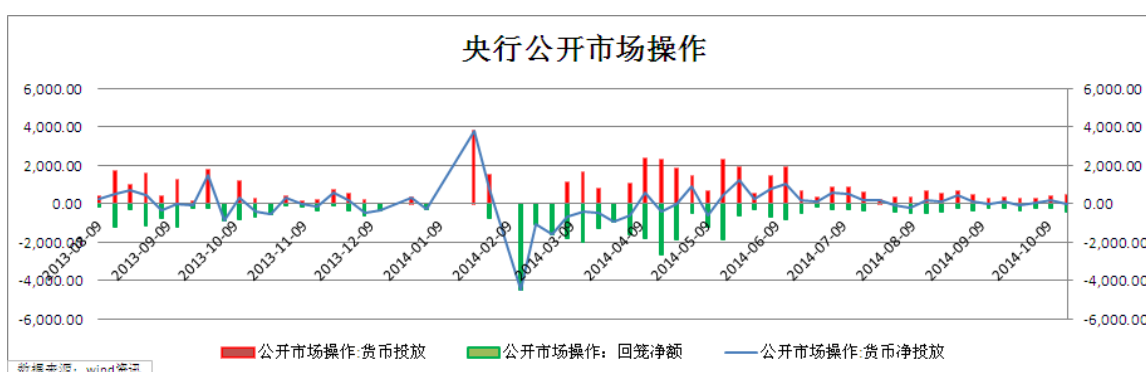
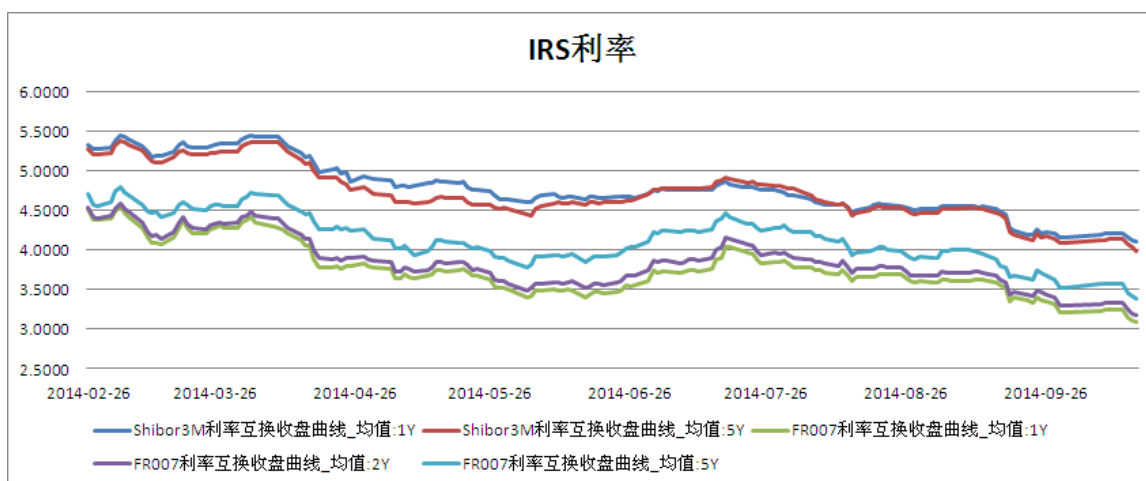
各期限银行间质押式回购利率小幅下行, 周五期货收盘时, 隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.4796%和 3.0011%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.52%和 3.04%。



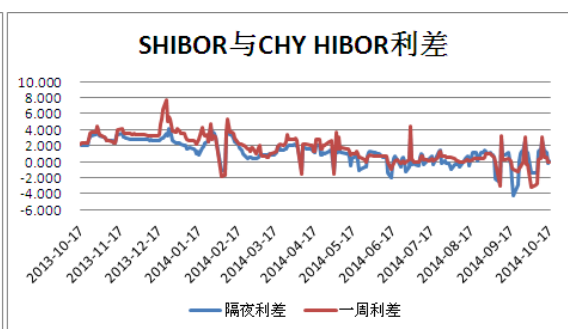
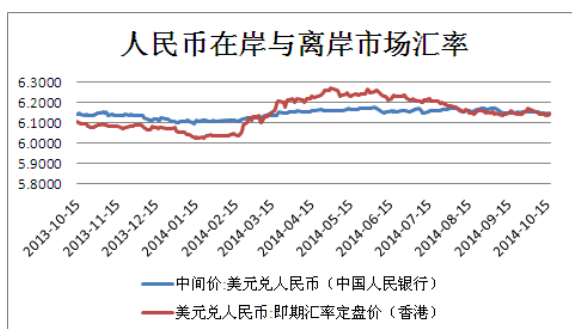
各期限银行间信用拆借利率小幅下行。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.4964%和 3.0741%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.461%和 2.95%。



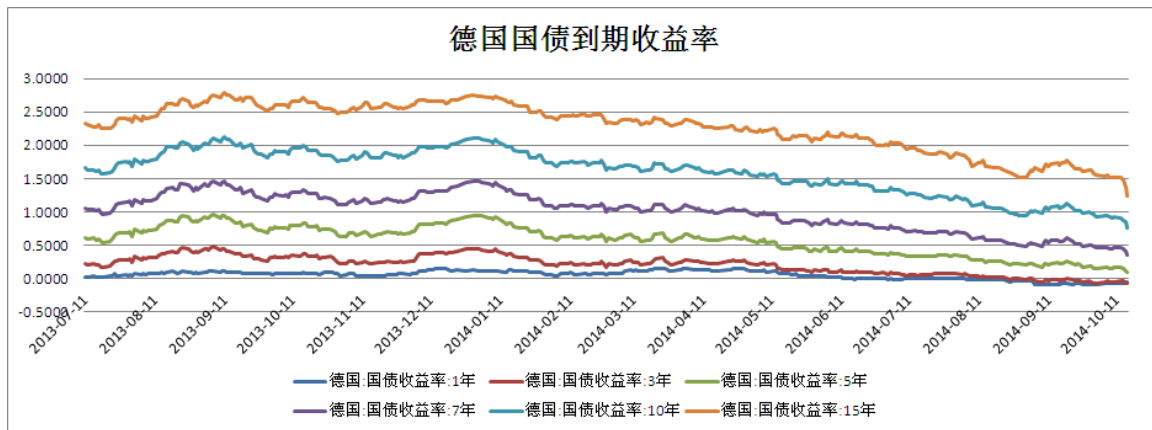
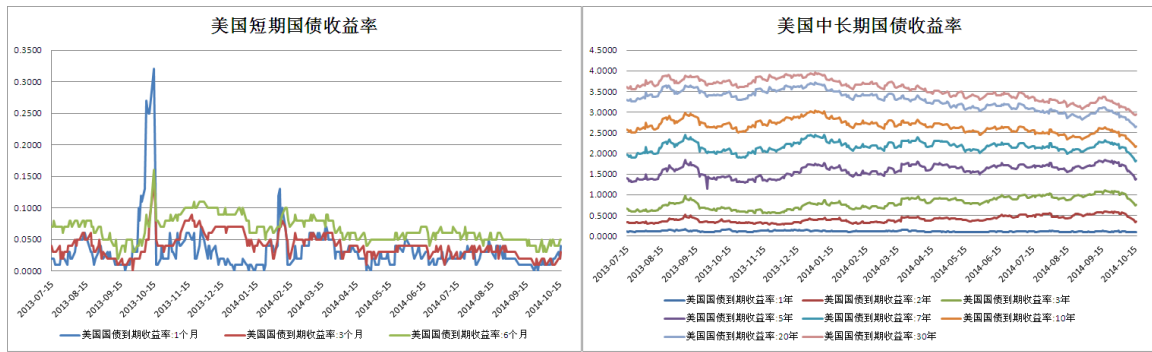
本周长期国债到期收益率大幅下行，1年期国债收益率为 3.5672%，3年期国债收益率为 3.6111%，周四 5年期国债收益率为 3.6903%，周四 7年期国债收益率为 3.7955%，周四 10年期国债收益率为 3.8116%。



本周央行继续正回购操作，货币净投放为 0。



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

本周国债期货放量突破 95 元位置后继续小幅震荡上行，原因如下：

1. 周二央行正回购利率降低 10BP，市场对政策面刺激预期加强。
2. 市场资金利率小幅下行，二级市场债券价格出现上涨，但上涨时间明显慢于国债期货。
3. 本周发布的 CPI 及 PPI 数据继续低于预期，市场对于未来政策面刺激的预期加强。
4. 周四金融数据发布，货币供应量及贷款增速趋于正常，外汇储备降低显示对外投资增加。

表 1 10 月 17 日收盘时 TF1412 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	101.3821	0.0207	3.7472%
130015. IB	-	-	-
130020. IB	101.6352	0.6201	0.2675%

国债期货与银行间 CTD 券 IRR 下降至 3.2%。虽然目前资金流动性并未问题，但央行再次降低回购利率，这显示出央行对未来利率下行的导向。本周经济数据不及预期，但金融数据回归正常，这说明投放的货币对实体经济支持作用仍未能有效提高，改善市场融资结构将会长期持续。

本周欧美主要国家债券收益率出现大幅下行，市场避险意愿加剧，短期经济波动恐增加，特别是国际石油价格大幅回落将对欧美，特别是俄罗斯经济产生较大影响，这势必会影响到国际资金的流向。

短期来看，95 元位置在利好支撑下迅速突破，市场信心大幅提升，多头力量持续加强，市场对未来政策刺激的预期更加强烈。预计下周国债期货仍将保持偏强格局，但如果缺乏政策持续刺激或未有其他突发利好的情况下，大幅拉升走势恐难以出现。建议多单继续持有。

四、本周要闻

1、美银美林：资金撤退至美债引爆轧空。美银美林(Bank of America Merrill Lynch)分析师 Priya Misra 及 Shyam Rajan 周四(10月16日)发布报告称，无法单纯以经济数据不佳等基本面解释周三美债走势，资金“投降式交易(capitulation)”为触发主因。报告指出，期货交易暴量(10年期期货达日均量的1.5倍)、欧洲美元及5年期期货的巨额交易，均指向大量的部位调整。

2、央行：未来信贷增速总体趋于下降。央行最新公布的2014年前三季度我国金融统计数据显示，2014年前三季度社会融资规模为12.84万亿元，为历史同期次高水平；前三季度，人民币贷款增加7.68万亿元，同比多增4045亿元；9月末，广义货币M2余额120.21万亿元，同比增长12.9%。中国人民银行调查统计司司长盛松成在今天举行的金融统计数据发布会上也通报2014年前三季度我国金融统计数据的基本情况。他指出，年初以来，人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长，增强金融运行效率和服务实体经济能力。总体看，当前金融运行基本平稳，货币信贷和社会融资规模合理适度增长，信贷结构继续改善，市场流动性比较充裕。盛松成指出，总体看，银行间市场流动性比较充裕，利率水平明显回落，这有利于降低实体经济融资成本。未来，人民银行将继续实施稳健的货币政策，在保持货币信贷总量合理适度增长的同时，加强结构调整，引导货币信贷向经济薄弱环节和重点领域倾斜，增强经济发展内生动力，促进经济继续保持平稳较快发展。

3、银监会全面检查同业业务 银行：已停掉一些业务。10月15日，有消息称，银监会周二发布了关于开展银行业金融机构同业新规执行情况专项检查的通知，标志着监管部门对于银行同业业务更加严格的监管时代到来。

4、俄央行承认保卫卢布失败 10天砸360亿仍未挽回。油价跌跌不休加剧俄罗斯卢布贬值。即使十天内投入60亿美元(折合人民币367亿元)救市，俄罗斯央行也未能止住卢布跌势，卢布创造了一年多来最长连跌记录。体现投资者大量押注俄央行加息的远期利率创六年新高。截至北京时间昨晚10点整，卢布兑美元和欧元一篮子货币跌至45.303，七天来跌幅达到2.3%，创去年8月1日以来连续下跌的最长记录。同日，

与天然气一同为俄罗斯政府贡献近半数收入的石油同样下跌。伦敦市场期油跌 2.2%，跌至每桶 88.21 美元，为 2010 年 12 月以来最低价。

5、德债收益率触及纪录低点。德债收益率周二（10 月 14 日）触及纪录新低，因德国 10 月 ZEW 经济景气判断指数巩固了对欧元区经济火车头将可能滑向经济衰退的忧虑。欧洲经济不振，燃点对全球经济成长的忧虑，促使投资者选择避险资产，但部分较高风险的欧元区国债受到成长忧虑的影响有限，因预计欧洲央行将进一步放宽政策。

6、央行罕见大规模减压外储 3 季度余额骤降千亿美元。央行发布今年前三季度社会融资规模和金融统计数据，其中出现较大变化的有两个：一个是 9 月份新增信贷大幅超出市场预期，增速加快；另一个则是国家外汇储备余额没能突破市场预计的 4 万亿美元大关，反而环比出现下降 0.1 万亿美元的现象。这两个超出市场预期的数据，或许说明中国金融管理与中国经济一道正在进行转型升级。

7、佛山银行业不良率 7 个月突增两倍 风险蔓延珠三角。《第一财经日报》从权威渠道获得的数据显示，截至 2014 年 7 月末，佛山银行业金融机构的不良贷款余额约 192.14 亿元，比年初增加了 131.6 亿元，增幅高达 217%。仅 7 个月时间，当地银行业不良贷款率就从年初的 0.85% 升至 2.6%。

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