

# 国债期货周报

日期：2014年11月1日

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

## 技术面小幅调整，偏强格局未有改变

### 一、本周行情

本周国债期货价格小幅震荡，成交量萎缩。主力合约 TF1412 周一开盘 95.632，周五收盘 95.534，全周成交量 16035 手，持仓量 8178 手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.1%。部分资金移仓至 1503 合约。



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 券价格本周上涨。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 98.5168，加权平均收益率为 3.7517%；130020.IB 价格加权平均价为 101.6857，加权平均收益率为 3.7484%；140013.IB 价格加权平均价为 101.7097，加权平均收益率为 3.7229%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-30	98.3744	-0.0993	-0.10%	3.7800	2.00	12.90	97.0125	4.0560
2014-10-29	98.4737	0.1505	0.15%	3.7600	-3.00	14.60	97.1805	4.0217
2014-10-28	98.3232	-0.0487	-0.05%	3.7900	1.00	11.80	96.8740	4.0835
2014-10-27	98.3719	0.1249	0.13%	3.7800	-2.50	9.70	96.5852	4.1418
2014-10-24	98.2470	-0.0230	-0.02%	3.8050	0.50	10.10	96.6507	4.1282
2014-10-23	98.2700	-0.1996	-0.20%	3.8000	4.00	13.10	96.9252	4.0718
2014-10-22	98.4696	-0.0993	-0.10%	3.7600	2.00	2.40	99.0900	3.6368
2014-10-21	98.5689	2.0023	2.07%	3.7400	-40.36	12.80	96.9098	4.0745

图 2 130015. IB 价格情况

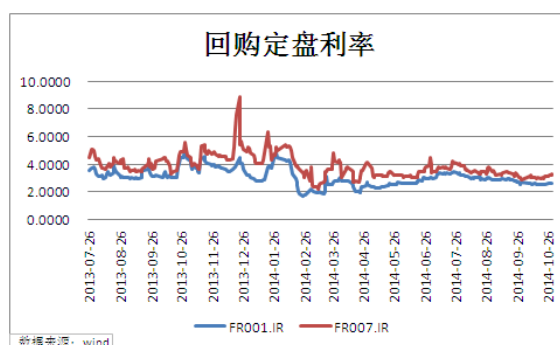
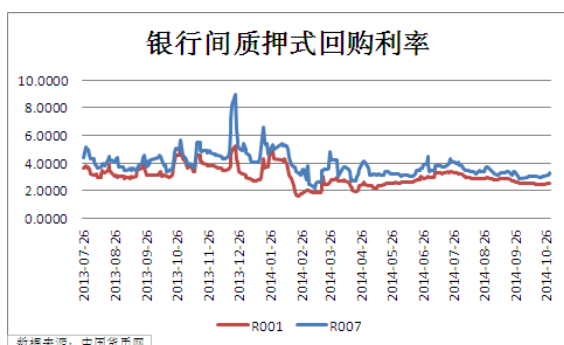
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-30	100.0731	-1.5160	-1.49%	4.0554	28.83	23.80	100.9543	3.8878
2014-10-29	101.5891	0.1891	0.19%	3.7671	-3.59	24.90	100.9344	3.8917
2014-10-28	101.4000	0.0132	0.01%	3.8030	-0.27	28.80	100.9849	3.8821
2014-10-27	101.3868	-0.2325	-0.23%	3.8057	4.38	27.80	100.9446	3.8898
2014-10-24	101.6193	-0.0125	-0.01%	3.7619	0.19	21.80	100.6300	3.9498
2014-10-23	101.6318	-0.3265	-0.32%	3.7600	6.11	29.60	100.9748	3.8848
2014-10-22	101.9583	0.1061	0.10%	3.6989	-2.01	17.20	101.8296	3.7232
2014-10-21	101.8522	1.7791	1.78%	3.7190	-33.68	27.80	101.0976	3.8618

图 3 130020. IB 价格情况

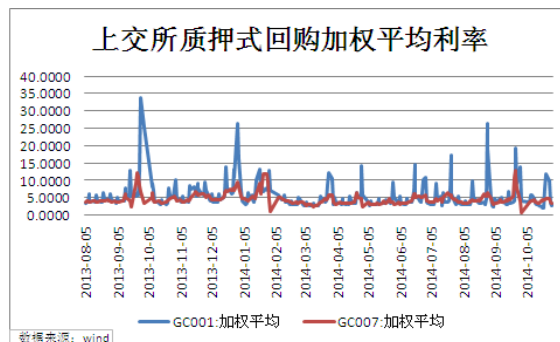
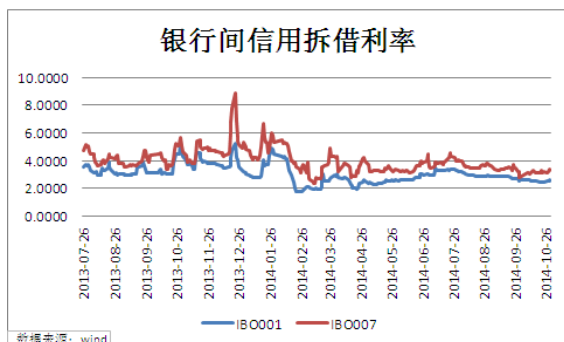
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-10-30	101.6103	-0.2948	-0.29%	3.7400	5.00	12.90	101.6378	3.7354
2014-10-29	101.9051	0.1465	0.14%	3.6900	-2.50	21.60	101.6949	3.7261
2014-10-28	101.7586	0.1463	0.14%	3.7150	-2.50	21.90	101.5377	3.7528
2014-10-27	101.6123	0.0875	0.09%	3.7400	-1.50	12.10	101.5778	3.7460
2014-10-24	101.5248	0.0275	0.03%	3.7550	-0.50	14.90	101.5179	3.7563
2014-10-23	101.4973	-0.0888	-0.09%	3.7600	1.50	17.60	101.5005	3.7595
2014-10-22	101.5861	-0.0891	-0.09%	3.7450	1.50	41.40	101.6212	3.7391
2014-10-21	101.6752	-0.2960	-0.29%	3.7300	5.00	30.80	101.7514	3.7171

图 4 140013. IB 价格情况

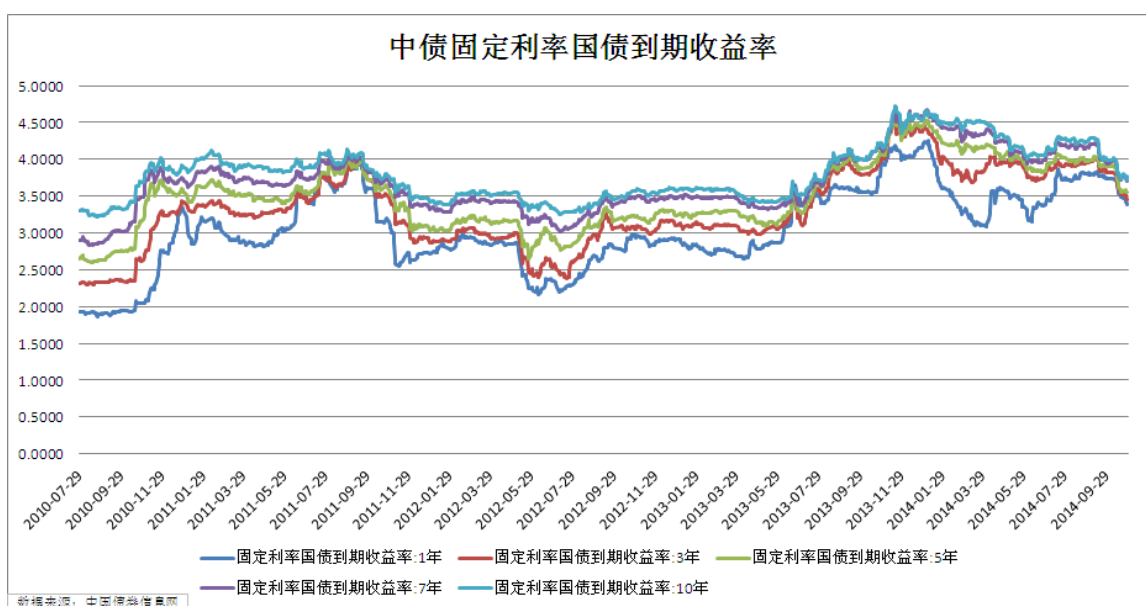
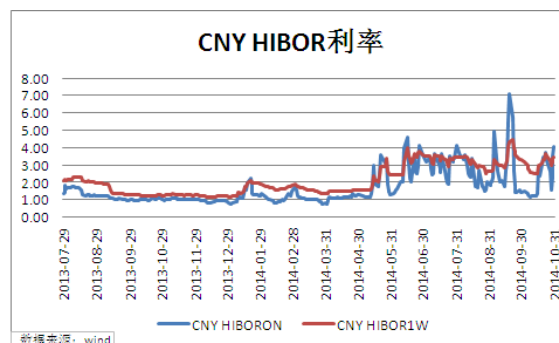
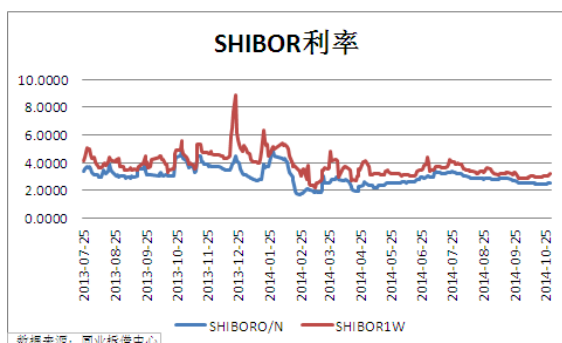
## 二、各市场利率产品情况



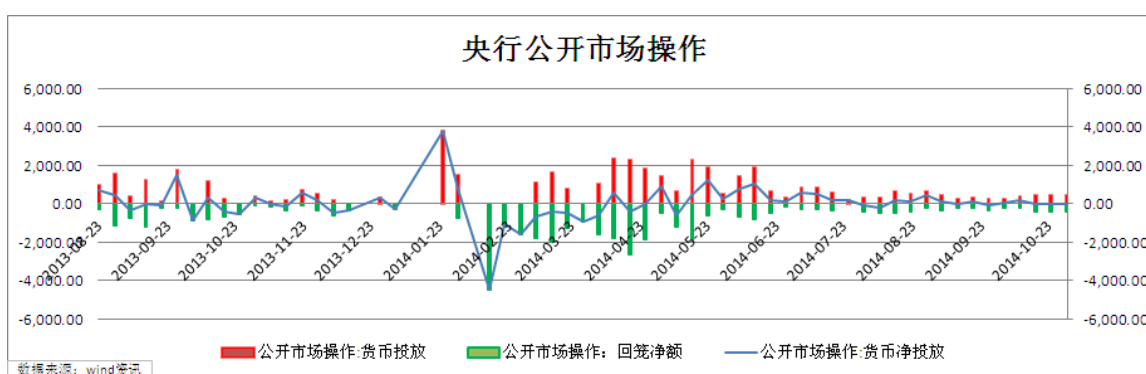
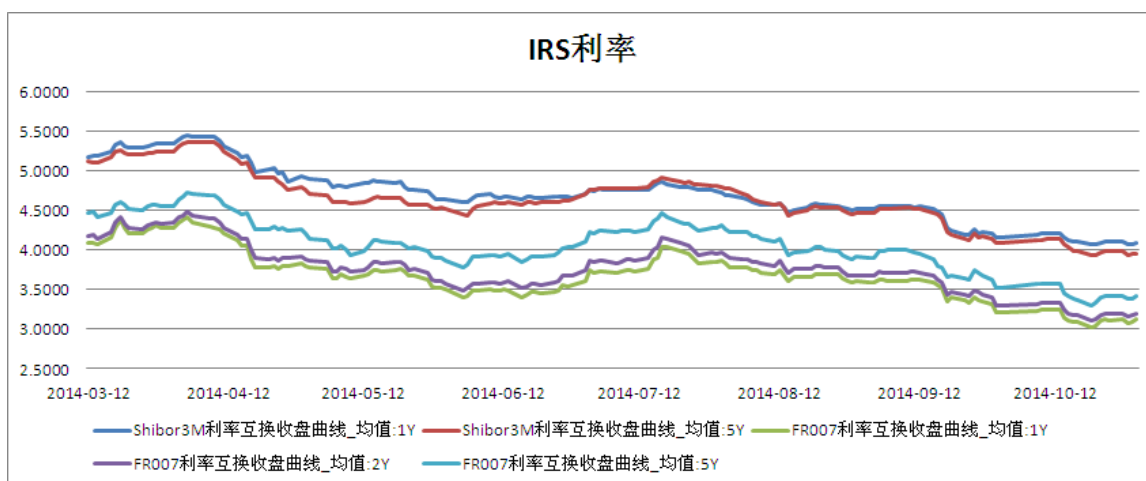
各期限银行间质押式回购利率总体保持平稳, 7 天期资金利率小幅上行, 周五期货收盘时, 隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.5674%和 3.279%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.65%和 3.28%。



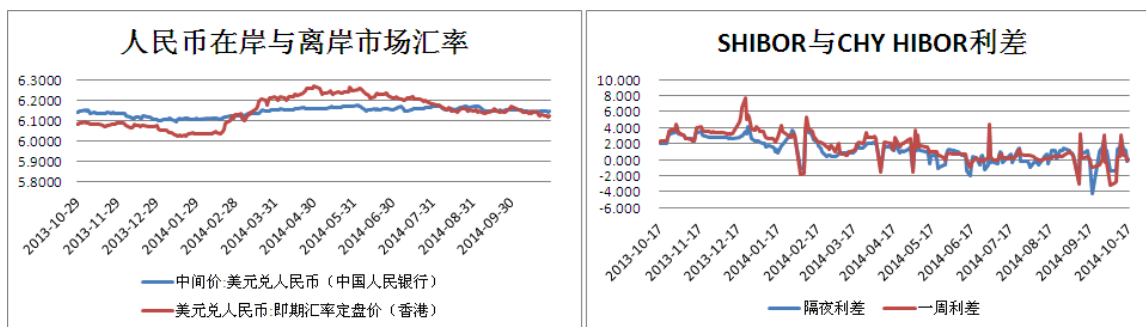
各期限银行间信用拆借利率小幅上升。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 2.6004%和 3.2865%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.559%和 3.2%。



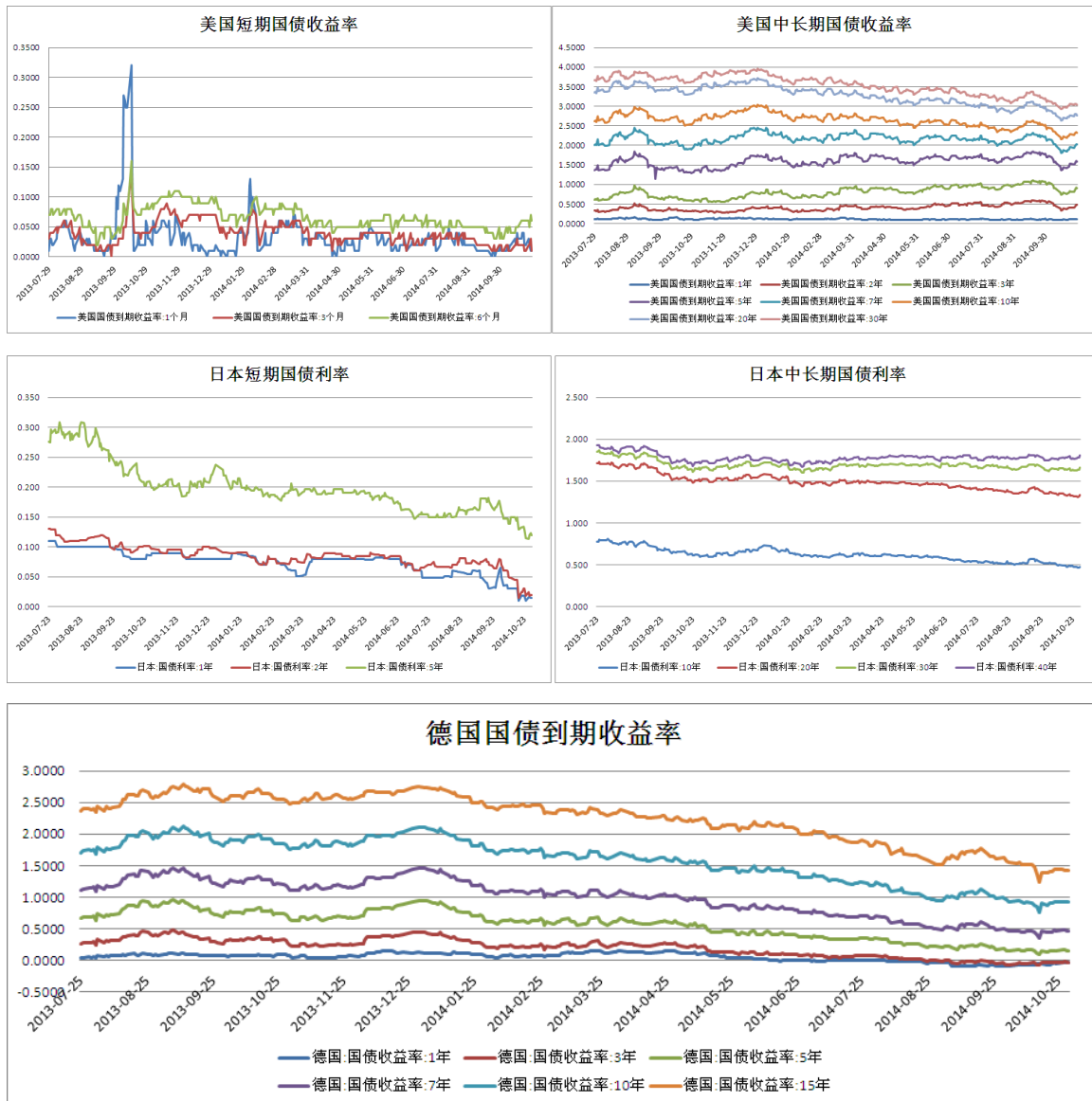
本周长期国债到期收益率继续大幅下行，1年期国债收益率为 3.381%，3年期国债收益率为 3.4558%，周四 5年期国债收益率为 3.5571%，周四 7年期国债收益率为 3.7265%，周四 10年期国债收益率为 3.7688%。



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小幅扩大，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 95.5 至 95.8 元区间震荡，成交量回落，原因如下：

1. 短期利多因素消化殆尽，前期价格上涨速度较快，短线技术面有调整需要。
2. 美国 QE 宣布结束日期，国际市场资金将有流回美国的趋势，对国内资金可能有一定冲击。
3. 地方债偿债高峰来临，债务风险将会上升。政府对地方融资平台加大限制力度，地方政府融资成本空升高。
4. 央行 SLF 及 MLF 的传闻对市场有一定利多影响，但未经证实，且近期央行未有进一步刺激动作。
5. 市场短期资金利率上行，国债收益率下行。
6. 部分资金移仓至 1503 合约，导致近跌远涨行情。

表 1 10 月 31 日收盘时 TF1412 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	101.711	0.4259	0.6055%
130015. IB	98.3763	0.6259	-1.515%
130020. IB	101.8354	0.9133	-3.1147%

受月末因素影响，市场短期资金利率出现上行，但现券上涨幅度较大，国债期货与银行间 CTD 券 IRR 下降至 1%，现实出市场风险偏好继续下降，利率债持有意愿增强。市场传闻央行 SLF 及 MLF 对多头信心有小幅提振，但央行近期未出台进一步刺激措施，目前市场对未来政策走向保持偏乐观预期，但在前期价格大幅上行后市场区域观望。

本周美国宣布 QE 的退出计划，虽然前期市场多有预期，但此举将对世界经济和国际资金的流动产生长期影响。国际资金将可能从新兴市场流回美国，

短期来看，96 元位置遇到一定阻力，市场区域平衡，成交量回落。市场资金利率回落至较低水平，国债期现价差大幅缩小。国债期货技术面仍处于多头市当中，但短期有技术性回调需要。建议中期多单可继续持有，短线可于 20 日均线位置至 95.8 震荡偏多操作。部分资金移仓至 1503 合约，导致近跌远涨行情，近月合约期现价差缩小，可买 1412 抛 1503。

## 四、本周要闻

**1、美债价格小幅攀升 日本 GPIF 增持股市限制国债涨幅。** 国国债价格周四（10月30日）小涨，但是未能收在日内高位附近。因为日内有报道称，日本退休金投资基金将增加在国内股市的资金配置，全球风险意愿增强。美国七年期国债标售结果平平，得标利率高于市场预期，这也扶助缩减国债价格涨幅。七年期国债标售的投标倍数为2.42，为11月以来最低。外国央行和其他间接投标购买的规模仅占标售总规模的46.63%，为6月以来最低。

**2、地方偿债高峰期到来 央行副行长提示金融风险。**“我们的金融体系总体上是稳健的，金融风险总体上是可控的。但是我们也看到，部分领域和地区潜在的金融风险不容忽视。”央行副行长易纲在10月30日举行的“2014年金融街论坛”上如是说道。他表示，“最近我们的不良资产率也在上升，有些风险还在积累，有些平台进入了还债高峰，再加上我们的金融长期以来为实体经济服务，同时也积累了一些不容忽视的风险。”

**3、央行连续三周零投放 资产负债表“隐现”SLF 踪迹。**10月30日，中国人民银行在公开市场延续了200亿元规模的14天期正回购操作，中标利率持平于3.40%。公开市场连续三周零投放的同时，9月关于央行对“五大行5000亿元SLF（常设借贷便利）”的传言仍未得到有效印证。多位分析师表示，也许能从央行资产负债表中寻得一丝SLF的踪迹。中国人民银行最新公布的《货币当局资产负债表》显示，2014年8月、9月，“对其他存款性公司债权”（Claims on Other Depository Corporations）分别显示为15455.89、21015.29亿元人民币，两者相差约5559亿元。多位券商分析师向21世纪经济报道记者表示，5559亿元这一数据在一定程度上是9月中旬“央行对五大国有银行进行5000亿元SLF操作”传言的反映。

**4、美联储宣布11月正式退出QE 将长时间维持低利率。**周三，美联储公布10月FOMC声明，维持联邦基金利率目标区间0~0.25%不变；从11月开始停止购债；低利率水平保持“相当长时间”措辞。美联储放弃“劳动力资源利用率显著不足”措辞，承认就业增加强劲。

**5、欧元区半年间近2000亿欧元资金撤离 创15年新高。**欧洲整体经济的困顿不

前促使欧洲央行推出一系列经济刺激计划。但事与愿违，欧元的贬值并没有使经济出现太大起色，却使投资者信心严重受挫，半年间近 2000 亿欧元资金撤离欧元区，创 1999 年欧元面世以来最大资金外流。

**6、国开行前三季度向棚户区项目放贷近 3000 亿。**作为支援棚户区改造项目资金战的主角，国开行前 9 个月完成棚户区改造项目评审承诺 9087 亿元，发放贷款 2955 亿元，支持新增建筑面积 3.4 亿平方米，惠及棚户区改造项目居民 291 万户。截至 9 月末，国开行资产总额 9.96 万亿元，贷款余额 7.65 万亿元；不良贷款率 0.53%，连续 38 个季度控制在 1%以内，不良贷款率、不良贷款额较前一季度实现“双降”。

**7、牛陡预期强烈 国开“福娃债”短端受宠。**国开行 28 日招标的是该行今年第 21 期至第 25 期固息债券的增发债券，期限分别为 7 年、10 年、1 年、5 年和 3 年。来自中债网和交易员的信息显示，此次 1 至 10 年期债券中标收益率分别为 3.6954%、4.0365%、4.1981%、4.3165%和 4.3369%，1、3、5 年期品种较此前机构给出的预测均值分别低出约 8BP、3BP、4BP，7 年、10 年期品种均低于预测均值 1BP 左右。此外，五期新债认购倍数分别为 2.91、2.57、3.63、2.64 和 2.76。

**8、中国 10 月汇丰制造业 PMI 初值 50.4 创三个月新高。**中国 10 月汇丰制造业 PMI 初值 50.4，创三个月新高，预期 50.2，前值 50.2。上月，中国汇丰 PMI 终值为 50.2，较初值的 50.5 略有下调，持平于 8 月 50.2 的终值，仍为三个月低位。不过，中国 9 月官方 PMI 为 51.1%，与 8 月持平，表明中国制造业继续保持增长态势。

**9、商务部长助理：中国即将成为资本净输出国。**今年前 9 个月中国对外直接投资同比增长 21.6%，至 750 亿美元。一位中国高级官员昨日表示，从当前趋势来看，中国对外直接投资到今年年底可能超过外商对华投资。“中国的对外投资的金额超过吸引外资的金额，只是一个时间的问题，如果今年不能实现，在不远的将来也会实现，”中国商务部部长助理张向晨表示，“中国已经是一个资本输出国，即将成为一个资本净输出国。”



## 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**

杭州营业部地址	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