

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12月27日

宽松预期增强，国债期货延续反弹

一、本周行情

国债期货价格继续上行，成交量未能放大。主力合约 TF1503 周一开盘 96.46，周五收盘 96.878，全周成交量 37421 手，持仓量 19722 手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.37%。



图 1 TF1503 合约日 K 线走势

从现券方面来看，TF1503 合约主要活跃 CTD 券价格本周止跌企稳，振幅扩大，成交量大幅缩小。截至周五期货收盘时，140013.IB 价格加权平均价为 102.5014，加权平均收益率为 3.5794%；140024.IB 价格加权平均价为 100.717，加权平均收益率为 3.5781%。

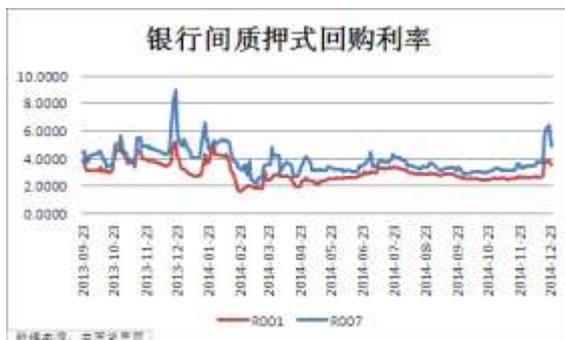
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-12-25	102.5586	-0.1758	-0.17%	3.5700	3.00	3.30	101.6703	3.7239
2014-12-24	102.7344	0.2903	0.28%	3.5400	-5.00	5.80	102.5213	3.5766
2014-12-23	102.4441	0.2306	0.23%	3.5900	-4.00	3.60	102.1140	3.6469
2014-12-22	-	-	-	-	-	-	-	-
2014-12-19	102.2135	0.4611	0.45%	3.6300	-8.00	2.90	102.0856	3.6521
2014-12-18	101.7524	0.2944	0.29%	3.7100	-5.12	1.55	101.3459	3.7808
2014-12-17	101.4580	-0.1802	-0.18%	3.7612	3.12	7.60	101.6061	3.7356
2014-12-16	101.6382	-0.1162	-0.11%	3.7300	2.00	9.60	101.3989	3.7717

图 2 140013.IB 价格情况

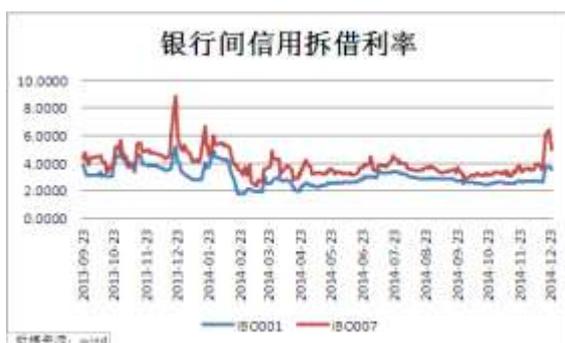
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2014-12-25	101.0060	0.2397	0.24%	3.5300	-4.00	37.70	100.7211	3.5776
2014-12-24	100.7663	0.4751	0.47%	3.5700	-7.95	46.90	100.5767	3.6017
2014-12-23	100.2912	0.1220	0.12%	3.6495	-2.05	39.10	100.2287	3.6600
2014-12-22	100.1692	-0.1791	-0.18%	3.6700	3.00	25.80	100.1506	3.6732
2014-12-19	100.3483	0.2976	0.30%	3.6400	-5.00	28.90	99.8883	3.7174
2014-12-18	100.0507	-0.0598	-0.06%	3.6900	1.00	28.90	100.0345	3.6927
2014-12-17	100.1105	0.1786	0.18%	3.6800	-3.00	37.80	99.8595	3.7222
2014-12-16	99.9319	0.3564	0.36%	3.7100	-6.00	35.60	99.6631	3.7552

图 3 140024. 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冲高回落，仍大幅高于前期。周五期货收盘时，隔夜和一周加权平均回购利率为 3.4194%和 4.7341%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 3.48%和 4.74%。

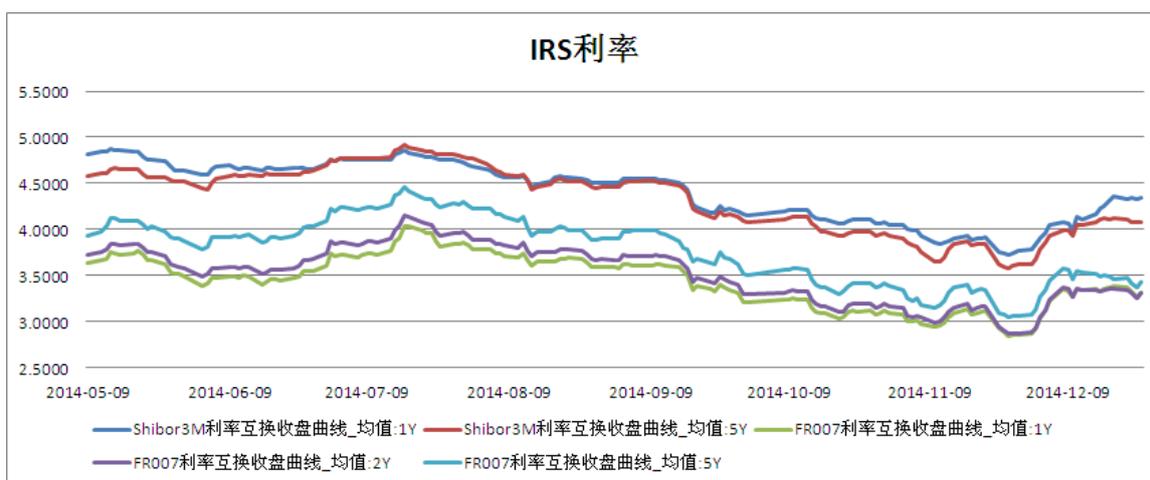


各期限银行间信用拆借利率冲高回落，仍大幅高于前期。期货收盘时，IB0001 和 IB0007 加权平均利率分别为 3.5%和 3.7%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 3.486%和 4.815%。

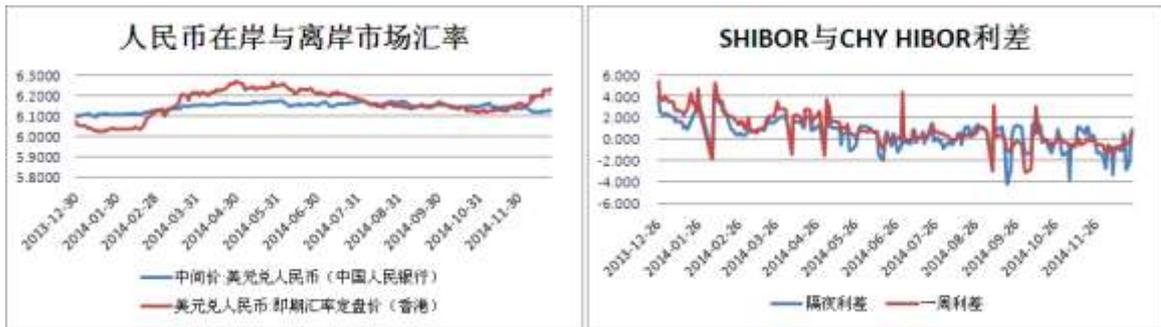




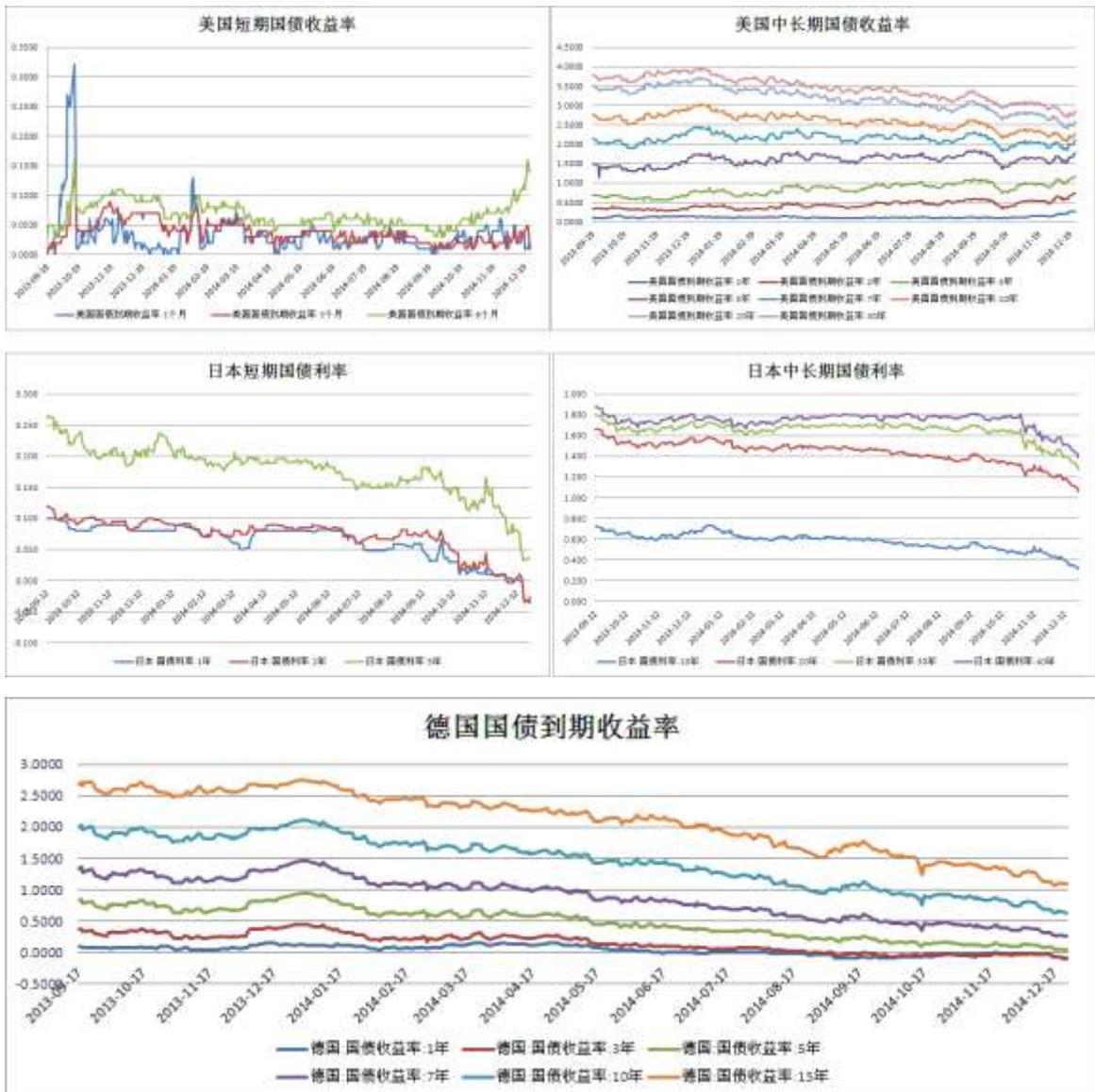
本周长期国债到期收益率出现下跌，1年期国债收益率为 3.3418%，3年期国债收益率为 3.37%，周四 5 年期国债收益率为 3.5259%，周四 7 年期国债收益率为 3.5626%，周四 10 年期国债收益率为 3.6305%。



本周央行未进行公开市场操作，到期回笼净投放 350 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率差额扩大，即期汇率贬值加速。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

本周国债期货延续前两周反弹，但在 97 元位置受阻，成交量回落，持仓量保持高位，原因如下：

1. 央行持续暂停正回购小幅释放流动性对缓解年末资金压力有一定作用，同时市场传言央行再次实施流动性调节工具。
2. 股票市场出现震荡，市场大量资金逐渐理性，股市对债券市场资金的分流减缓。
3. 市场对明年货币政策趋向宽松预期加强。
4. 国债期货期现 IRR 扩大，现券较慢的涨速抑制期价上行。
5. 市场资金利率在冲高后回落，债券发行到期收益率也低于预期。

表 1 12 月 26 日收盘时 TF1503 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	-	-	-
140024. IB	100.7049	-0.1548	4.3388%
130020. IB	102.5385	0.4194	2.1101%
140006. IB	104.3041	0.3637	2.504%

市场资金利率紧张状态有所缓解，股票市场分流资金的速度降低，市场对明年货币政策宽松预期加强。但持续 2 周的反弹在触及 97 元位置有技术性调整需要，近期除了非银行同业存款政策外也未有较大利多因素刺激。临近年末，下周应关注政策走向及市场消息，建议以做多为主。

四、本周要闻

1、4万亿美元外储投资依赖美债被诟病 将推委托贷款。“我们的外汇储备量太大，如果光买其他国家的国债，年底只能赚少许利息，还不如配合运用，支持中国装备‘走出去’，推动产业转型升级、更好改善民生。”国务院总理李克强在24日的国务院常务会议上表示。

2、央行公开市场连续9次暂停操作 年终节点7天shibor三度下行。12月25日，央行在公开市场未开展任何操作，这已经是今年11月25日以来，连续第九次暂停操作。也正是由于公开市场操作暂停，本周无正回购、逆回购及央票到期，为连续第二周实现资金零投放/回笼。

3、传非银同业存款不交存准 节前降准概率降低。据消息人士向《第一财经日报》记者透露，12月24日，央行与24家大型金融机构的会议上称，“非银行金融机构同业存款与同业借款纳入存贷比，但是存款准备金初步定为零，上述机构不包括财务公司。

4、首单公募可交换债上市 14宝钢EB首日遭爆炒。12月24日，国内首单公募可交换债正式上市。此前，宝钢集团于12月10日发行了40亿元可交换公司债券14宝钢EB，预备用于交换的股票标的为新华保险（601336.SH）A股股票，票面利率为1.50%。

5、俄罗斯卢布崩盘“多米诺” 白俄罗斯卢布遭挤兑。当卢布正在俄罗斯央行一掷千金的救援行动中苦苦挣扎之际，作为俄罗斯欧亚联盟的盟友白俄罗斯卢布却已经被逼到了墙角。因严重依赖与俄罗斯的经济关系，受俄罗斯卢布大幅贬值影响，年初以来白俄罗斯卢布对美元汇率也已经贬值了近50%。

6、银监会主席尚福林锁定明年监管重点：提质控险。在银监会12月23日召开的2015年全国银行业监督管理工作会议上，对2014年的总结是“重改革、化风险、惠实体”，而展望新的一年，主要的目标是“提质效、控风险、促改革、推法治”，言简意赅。银监会主席尚福林在会上还详细分析了银行业“新常态”下出现的五大新特征，分别是贷款增速回稳、存贷利差收窄、社会融资方式转变、不良贷款反弹、“宽进严管”。为此，他要求银行业积极应对新常态下的风险挑战，系统研究新常态下的市场机遇，促进新常态下银行业的新发展。

7、银行间外汇市场准入许可放宽 金融机构可入市交易。根据国家外汇管理局近日下发的《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》，从2015年1月1日起，取消对金融机构进入银行间外汇市场的事前准入许可，银行、证券、保险、基金等金融机构只要取得外管局即期结售汇业务资格和银监会、证监会、保监会等金融监管部门颁发的衍生产品交易资格，就可进入银行间外汇市场，开展人民币对外汇即期、远期、掉期、期权等交易。

8、监管层摸底股票期权筹备情况 明年一季度有望推出。股票期权正式推出进入倒计时阶段。上证报记者最新获悉，近两周监管层在开展两融业务检查的同时，也分批对各家券商股票期权的筹备情况进行摸底，预计股票期权有望于明年一季度正式推出

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