

国债期货周报

日期：2015年1月24日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356

市场利率维持低位，国债期货慢牛延续

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 97.5，周五收盘 97.608，全周成交量 31328 手，持仓量 16640 手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.16%。



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 券价格本周持续上行，成交量扩大。截至周五期货收盘时，140013.IB 价格加权平均价为 103.5921，加权平均收益率为 3.3866%；140024.IB 价格加权平均价为 101.8001，加权平均收益率为 3.3949%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-01-22	103.5164	0.1151	0.11%	3.4000	-2.00	11.90	103.5333	3.3972
2015-01-21	103.4013	0.1442	0.14%	3.4200	-2.50	16.97	103.4035	3.4197
2015-01-20	103.2571	0.1150	0.11%	3.4450	-2.00	14.30	103.3449	3.4300
2015-01-19	103.1421	-0.0302	-0.03%	3.4650	0.50	11.70	103.0946	3.4736
2015-01-16	103.1723	0.3447	0.34%	3.4600	-6.00	13.80	103.1527	3.4635
2015-01-15	102.8276	-0.1751	-0.17%	3.5200	3.00	9.40	103.0900	3.4749
2015-01-14	103.0027	0.2020	0.20%	3.4900	-3.50	10.00	102.7002	3.5427
2015-01-13	102.8007	0.3172	0.31%	3.5250	-5.50	11.10	102.6998	3.5426
2015-01-12	102.4835	-0.0298	-0.03%	3.5800	0.50	8.20	102.6241	3.5559

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
2015-01-22	101.7104	-0.0308	-0.03%	3.4100	0.50	40.80	101.7604	3.4017
2015-01-21	101.7412	0.0894	0.09%	3.4050	-1.50	25.20	101.7016	3.4116
2015-01-20	101.6518	0.0894	0.09%	3.4200	-1.50	29.00	101.2370	3.4901
2015-01-19	101.5624	-0.0007	0.00%	3.4350	0.00	25.70	101.5867	3.4310
2015-01-16	101.5631	0.3428	0.34%	3.4350	-5.75	26.40	101.4167	3.4595
2015-01-15	101.2203	-0.0455	-0.04%	3.4925	0.75	22.90	101.2485	3.4878
2015-01-14	101.2658	0.2388	0.24%	3.4850	-4.00	33.60	101.1405	3.5060
2015-01-13	101.0270	0.2382	0.24%	3.5250	-4.00	47.90	100.8136	3.5609
2015-01-12	100.7888	0.0300	0.03%	3.5650	-0.51	21.60	100.6944	3.5809

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从去年年末高位回落。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.6859%和 3.9246%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 2.78%和 3.92%。

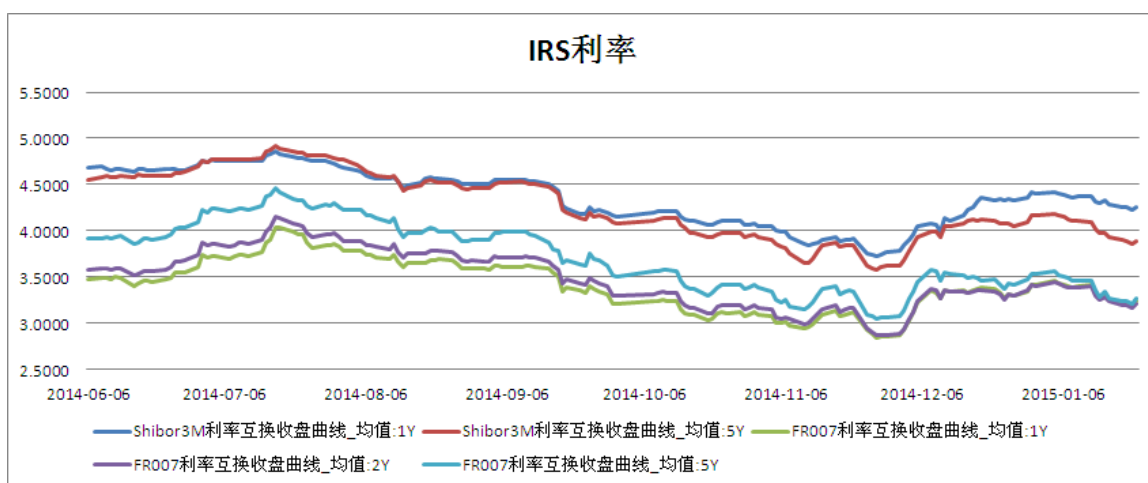


各期限银行间信用拆借利率从去年年末高位回落。期货收盘时，IB001 和 IB007 加权平均利率分别为 2.7199%和 4.0404%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.728%和 4.028%。

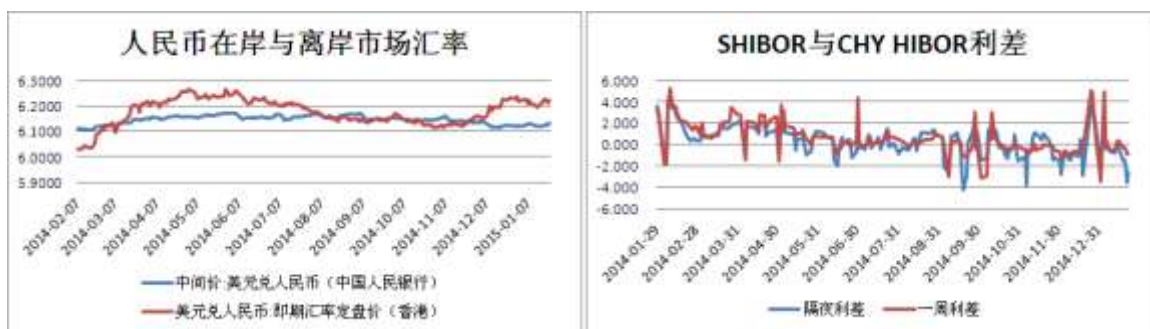




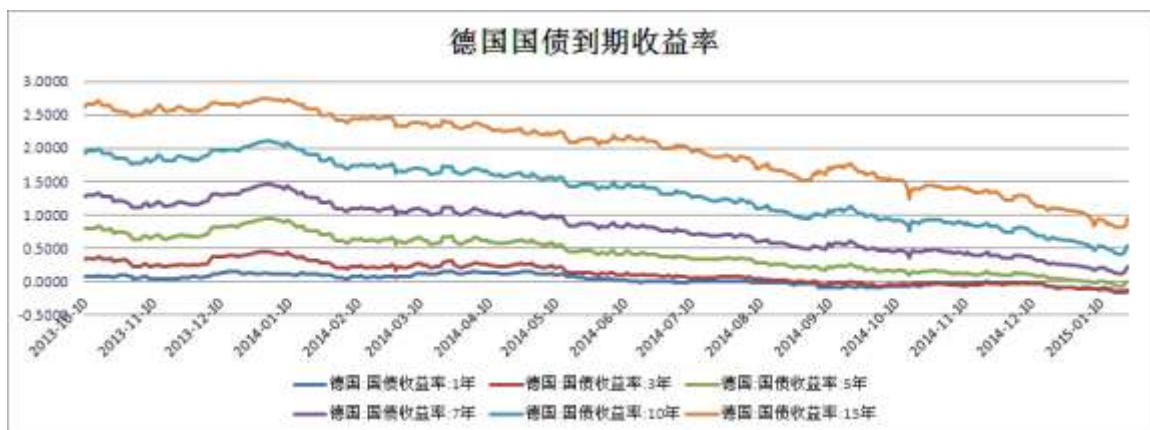
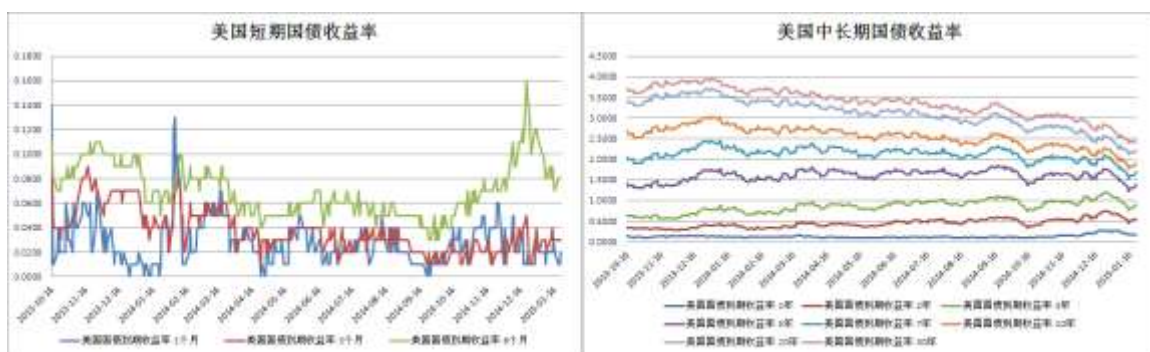
本周长期国债到期收益率出现下跌，1年期国债收益率为 3.23%，3年期国债收益率为 3.18%，周四 5年期国债收益率为 3.335%，周四 7年期国债收益率为 3.4%，周四 10年期国债收益率为 3.44%。



本周央行进行逆回购操作，净投放 500 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率差额扩大，即期汇率保持贬值趋势。内外市场隔夜与一周人民币利差扩大。



三、短期投资策略分析

本周国债期货延续上行，目前价格接近前期头部，成交量小幅回落，持仓量保持高位，原因如下：

1. 年初资金压力减小，同时央行续作 MLF 对市场提供流动性支持，本周也开启逆回购。
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. 市场对货币政策趋向宽松预期加强。
4. 国债现券价格持续上行。
5. 国内经济数据公布，GDP 下行趋势明显，市场整体收益率降低。

表 1 1 月 23 日收盘时 TF1503 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
140013. IB	103.5125	0.253	2.1536%
140024. IB	101.7983	0.1786	2.4043%
130020. IB	103.0007	0.1121	3.1682%
140006. IB	105.0979	0.3743	1.6137%

2015 年年初市场资金利率紧张状态有所缓解，股票市场震荡对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 1 个月的上行在接近 98 元前期头部位置有技术性调整需要。经济增速放缓对市场收益率是最主要影响，央行对降低融资成本的决心加大，国债期货慢牛行情不变，但短期仍面临资金面紧张可能性。建议多单继续持有。

四、本周要闻

1、欧债收益率跌至历史新低 因欧银 QE。周四（1月23日）欧洲政府借款利率周四挫至纪录新低，欧元大跌，欧股上扬，此前欧洲央行推出历史性的购债计划。欧元区经济停滞不前以及消费者物价下滑，促使欧洲央行祭出自今年3月至明年9月每月600亿欧元的购买资产计划。

2、时隔一年重启逆回购 央行接连放水逾4000亿。昨日（1月22日），央行以利率招标方式开展逆回购操作。此次逆回购为7天500亿元，中标利率3.85%；当天央行还与财政部进行了中央国库现金管理商业银行定期存款招标，向市场投放了500亿元。至此，加上21日央行宣布近期已续作并加量投放的3195亿元中期借贷便利(MLF)，央行近期已接连“放水”逾4000亿元。

3、上月银行代客结售汇逆差699亿元。国家外汇管理局22日公布，去年12月，银行结汇11401亿元人民币，售汇11972亿元，结售汇逆差571亿元。其中，银行代客结汇10775亿元，售汇11474亿元，结售汇逆差699亿元。国家外汇管理局表示，去年市场主体结汇意愿下降，购汇动机增强，跨境资金双向波动更加明显。

4、央行开展中期借贷便利操作。从央行获悉，近期，为继续发挥中期借贷便利的结构性引导功能，强化正向激励作用，同时也为应对春节前的流动性季节性波动，促进货币市场平稳运行，人民银行续做了到期的2695亿元中期借贷便利，并新增500亿元。操作对象为股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行，期限3个月，利率3.5%。

5、周小川：央行无意向市场注入过多流动性。中国人民银行行长周小川在瑞士达沃斯论坛表示，中国央行无意向市场注入过多流动性，中国将确保稳定的货币供应。中国经济增速依然相对较高。

6、李克强：中国不会发生区域性、系统性金融风险。瑞士当地时间1月21日，中国总理李克强在2015年冬季达沃斯论坛上发表演讲，表示中国不会发生区域性、系统性的金融风险，中国经济不会硬着陆。李克强称，中国的储蓄率高达50%，能够为经济增长提供充裕资金。地方性债务70%，主要是用于基础设施建设，是由资产保障的，金融体制改革也正在推进，“我这里要向大家传递的信息是，中国不会发生区域性、系

统性的金融风险”。

7、银监会机构大调整 新设城商行部、信托部。中国银监会对原有 28 个内设部门整合至 22 个；新设城商行监管部、信托监督管理部，以及银行业普惠金融工作部（负责对 P2P、小贷公司等行业监管）等部门。银监会此次监管架构改革将有一个月过渡期，将做到对内无缝隙衔接，对外无感觉过渡。

8、央行：2014 年地方政府自行发债 1092 亿元。央行昨日发布的 2014 年金融市场运行情况显示，当年，财政部通过银行间债券市场发行国债 1.7 万亿元，财政部代发地方政府债券 2908 亿元、地方政府自行发债 1092 亿元，商业银行等金融机构发行金融债券 5460 亿元，证券公司发行短期融资券 4247 亿元，信贷资产支持证券发行 2794 亿元。公司信用类债券发行 5.2 万亿元，同比增加 38.9%，增速较上年扩大 34.9 个百分点。

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