

国债期货周报

期 期 : 2015 年 8 月 22 日

作者姓名 黄浩
作者职称 分析师
作者联系方式 0571-86774356
huanghao_200x@qq.com

方向不明，静观其变

一、本周行情

国债期货本周窄幅震荡，总成交量萎缩。5年期主力移仓至TF1512，10年期主力合约转为T1512。主力合约TF1512周一开盘98.385，周五收盘98.32，全周成交量1.44万手，持仓量1.2万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.12%。



图 1 TF1509 合约日 K 线走势

主力合约 T1512 周一开盘 95.115，周五收盘 95.52，全周成交量 1.37 万手，持仓量 1.54 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.13%。



图 2 T1512 合约日 K 线走势

从现券方面来看，TF1509 合约主要活跃 CTD 券价格本周价格略有回落。截至周五期货收盘时，150007.IB 价格加权平均价为 100.2139，加权平均收益率为 3.501%；140026.IB 价格加权平均价为 101.3231，加权平均收益率为 3.1853%；150003.IB 价格加权平均价为 100.3958，加权平均收益率为 3.21%；150011.IB 价格加权平均价为 99.4154，加权平均收益率为 3.2324%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-08-20	99.9861	-0.0585	-0.06%	3.5400	1.00	11.50	100.2010	3.5033
2015-08-19	100.0446	-0.1757	-0.18%	3.5300	3.00	9.90	100.2068	3.5023
2015-08-18	100.2203	0.0292	0.03%	3.5000	-0.50	10.00	100.2184	3.5003
2015-08-17	100.1911	-0.0882	-0.09%	3.5050	1.50	9.10	100.1020	3.5202
2015-08-14	100.2793	-0.0004	0.00%	3.4900	0.00	10.20	100.2737	3.4910
2015-08-13	100.2797	0.2346	0.23%	3.4900	-4.00	12.90	100.1782	3.5073
2015-08-12	100.0451	-0.1762	-0.18%	3.5300	3.00	10.30	99.9435	3.5473
2015-08-11	100.2213	-0.2900	-0.29%	3.5000	4.92	11.60	100.4505	3.4611

图 3 150007.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
2015-08-20	101.3384	0.1488	0.15%	3.1817	-3.83	6.00	101.3403	3.1813
2015-08-19	101.1896	-0.1562	-0.15%	3.2200	3.98	8.60	101.3159	3.1877
2015-08-18	101.3458	-0.0040	0.00%	3.1802	0.09	6.00	101.3479	3.1797
2015-08-17	101.3498	0.0410	0.04%	3.1793	-1.07	6.50	101.3485	3.1797
2015-08-14	101.3088	0.2327	0.23%	3.1900	-6.00	8.80	101.3306	3.1846
2015-08-13	101.0761	-0.0069	-0.01%	3.2500	0.16	6.30	101.3548	3.1789
2015-08-12	101.0830	-0.2878	-0.28%	3.2484	7.33	7.20	101.0856	3.2478
2015-08-11	101.3708	-0.0217	-0.02%	3.1751	0.53	13.20	101.3700	3.1754

图 4 140026.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
2015-08-20	100.3554	0.1265	0.13%	3.2200	-3.09	0.60	100.3486	3.2217
2015-08-19	100.2289	-0.2506	-0.25%	3.2509	6.09	15.30	100.2364	3.2491
2015-08-18	100.4795	0.0823	0.08%	3.1900	-2.00	15.30	100.2357	3.2493
2015-08-17	100.3972	-0.0414	-0.04%	3.2100	1.00	16.40	100.2483	3.2462
2015-08-14	100.4386	0.2093	0.21%	3.2000	-5.09	15.30	100.4336	3.2013
2015-08-13	100.2293	-0.0001	0.00%	3.2509	-0.01	15.00	100.2313	3.2505
2015-08-12	100.2294	-0.2104	-0.21%	3.2510	5.10	15.00	100.2315	3.2505
2015-08-11	100.4398	-0.1866	-0.19%	3.2000	4.50	23.40	100.5827	3.1655

图 5 150003.IB 价格情况

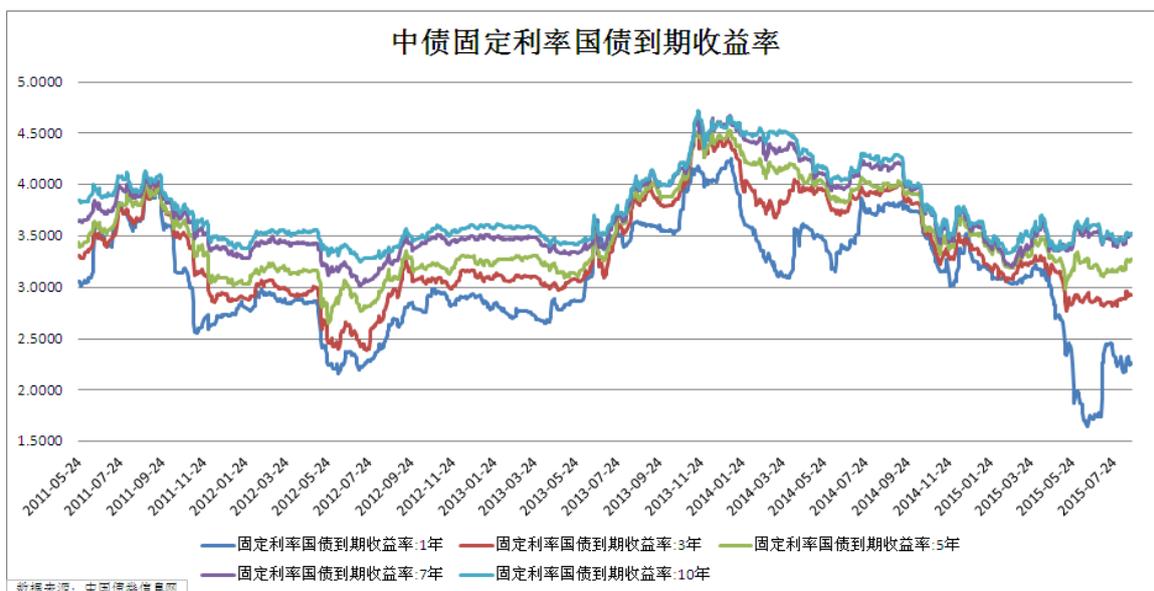
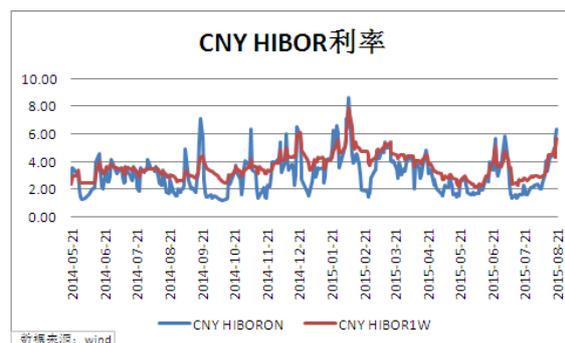
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-08-20	99.3211	0.0615	0.06%	3.2540	-1.40	48.10	99.3972	3.2364
2015-08-19	99.2596	-0.1652	-0.17%	3.2680	3.80	128.80	99.2644	3.2670
2015-08-18	99.4248	-0.0289	-0.03%	3.2300	0.67	30.00	99.4659	3.2205
2015-08-17	99.4537	-0.0141	-0.01%	3.2233	0.33	25.90	99.4570	3.2225
2015-08-14	99.4678	0.0442	0.04%	3.2200	-1.00	31.60	99.4044	3.2345
2015-08-13	99.4236	-0.0432	-0.04%	3.2300	1.00	32.20	99.3833	3.2392
2015-08-12	-	-	-	-	-	-	-	-
2015-08-11	99.4668	-0.3499	-0.35%	3.2200	8.00	36.00	99.7322	3.1593

图 6 150011.IB 价格情况

二、各市场利率产品情况

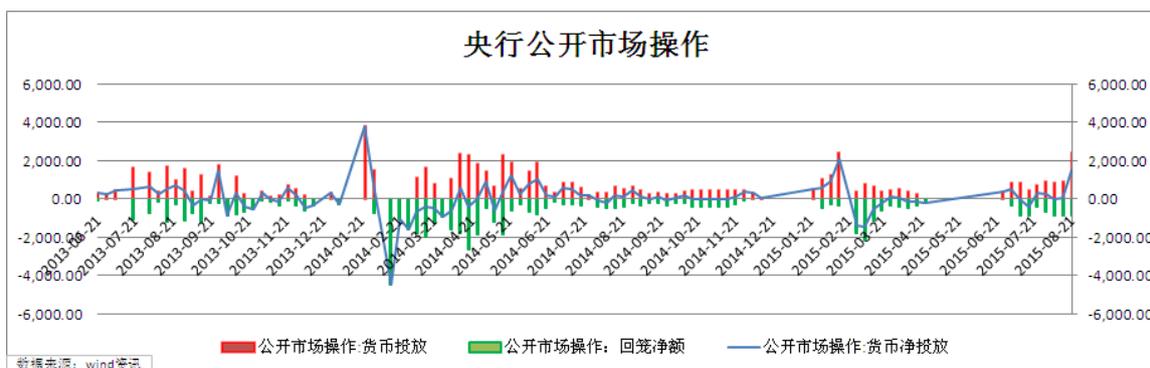
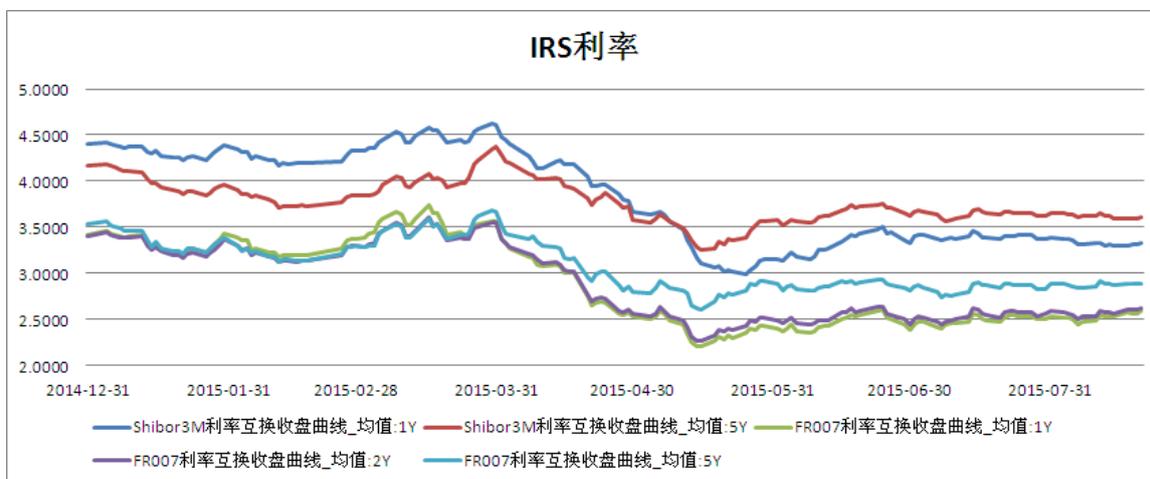


各期限银行间质押式回购利率回升。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8263%和 2.5477%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.8408%和 2.6051%。

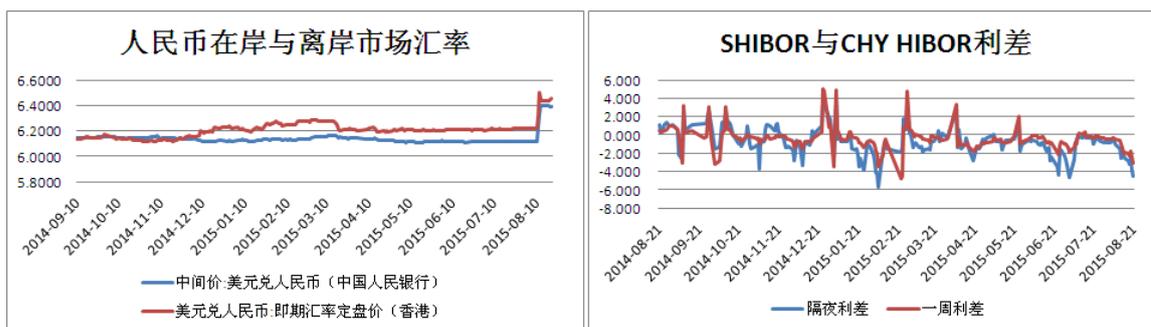


本周国债到期收益率保持稳定，1年期国债收益率为 2.2608%，3年期国债收益率

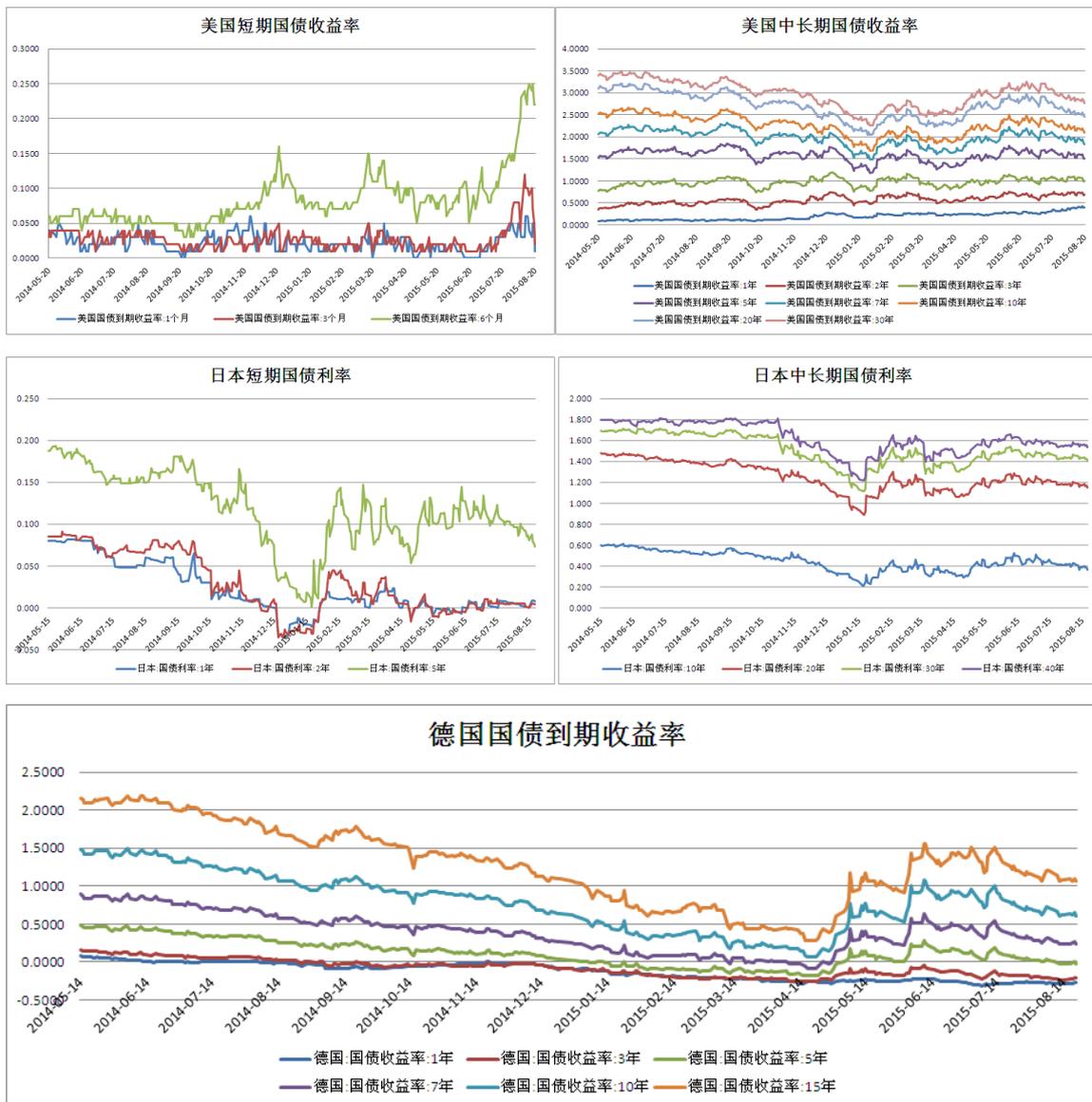
为 2.9211%，5 年期国债收益率为 3.2723%，7 年期国债收益率为 3.5199%，10 年期国债收益率为 3.5051%。



本周央行进行 2400 亿元逆回购操作, 净投放 1500 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率在上涨大幅贬值后走稳。内外市场隔夜与一周人民币利差负值继续扩大。



三、短期投资策略分析

本周国债期货走势平稳，成交量略有萎缩，新的主力合约 TF1512IRR 为正，十年期期债交易活跃度提高。原因如下：

1. 新的经济数据显示国内情况并不乐观，市场对财政政策加码预期增加，前期传言大规模发放政策性金融债逾 1 万亿以支持基建，利率债供给端可能会出现更大压力。（原有因素）
2. 一级市场利率债招标平稳，二级市场国债收益率略有上升，期现价差缩小。（原有因素）

3. 人民币贬值对债券的短期干扰消除，市场转向谨慎。（新增因素）
4. 央行进行短期较大量的流动性投放，但之前预期的降准降息手段存在不确定性（新增因素）。

表 1 8 月 21 日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	99.5126	0.7103	1.1997%
150003. IB	100.3958	0.9058	0.5751%
150014. IB	98.7605	1.5593	-1.6295%

基本上，我们继续维持月初以来的看法，短期国债期货反弹空间有限，上方将会受到较大抛压，但现券市场一二级市场持续平稳，期货贴水幅度将逐步减小（实际情况与预期一致）；中期来看，财政政策加码概率变大，而货币政策则仍维持在流动性调节方面，市场一直期望的降准降息未能实现，且可能性判断分歧加大。

总体来看，市场多空因素聚集，但不确定性增加，市场分歧加大。1、汇率突发情况稳定后，期债价格企稳；从新的经济数据来看，财政政策进一步发力可能性提高，特别是债务融资增加，大规模政策性债券发行可能性将会在一定时间推升利率；2、从央行本周的流动性释放动作看，其未来政策仍然模糊，市场对货币政策加码预期分歧加大。

预计下周国债期货仍将维持震荡，5年期国债期货移仓后，期货贴水状态改变，中长期利空对价格的压力仍然较大，但利率上行缺乏基础，视技术面和利率债供给情况操作，建议下周以观望为主。

四、本周要闻

1、央行三天释放 3500 亿流动性 降准预期依然强烈。行昨日继续在公开市场展开逆回购，向市场释放短期流动性，本周合计实现 1500 亿元的资金净投放。结合近期央行持续加大逆回购力度、以及人民币汇率走软预期来看，未来央行或通过多种组合措施持续向市场释放流动性，且市场降准预期依然强烈。

2、IMF 董事会决定延迟将人民币纳入储备货币篮子。国际货币基金组织(IMF)19 日发表声明称，IMF 执行董事会日前决定，将特别提款权(SDR)货币篮子的构成现状延长 9 个月。这意味着人民币在明年 9 月 30 日前无法被纳入 SDR 货币篮子。

3、央行：今年债市已累计发行债券 10.6 万亿元。中国人民银行周三发布了 2015 年 7 月金融市场运行情况。数据显示，7 月债券市场共发行各类债券 2.2 万亿元，同比增长 133%，环比增长 5.4%。据央行周三发布数据显示，7 月，货币市场成交量共计 52.2 万亿元，同比增长 115.8%，环比增长 9.7%。银行间债券市场现券成交 9 万亿元，日均成交 3921.9 亿元，同比增长 146.6%，环比增长 17.1%。沪市日均交易量为 7024.6 亿元，环比下降 26.9%，深市日均交易量为 5227.1 亿元，环比下降 34%。

4、外汇储备向国开行等两政策性银行注资 930 亿美元。经济日报北京 8 月 18 日讯 (记者陈果静)记者今天从中国人民银行获悉：7 月 15 日、7 月 20 日，国家外汇储备通过其投资平台公司——梧桐树投资平台有限责任公司分别向国家开发银行、中国进出口银行注资 480 亿美元、450 亿美元，顺利完成了改革方案要求的资本金补充工作。

5、今年已发地方债 1.68 万亿 约 12747 亿公开招标发行。据 Wind 统计，自 5 月 18 日 2015 年地方债发行正式启动以来，截至 8 月 17 日，已发行的地方债总额约 16824 亿元，其中约 12747 亿元的地方债采用公开招标发行方式。

6、彭博：中央汇金计划 9 月发债 300 亿元。外媒援引知情人士称，中央汇金计划发行 300 亿元人民币债券；此次债券发行计划安排在 9 月初，发行期限尚未最后确定，从一年到十年期均在考虑。中央汇金最后一次公开发行业债券为 2010 年。

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