

国债期货周报

日期：2015年8月29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

多重利好稳定信心，国债期货大幅反弹

一、本周行情

国债期货本周加速反弹，总成交量放大。5年期主力移仓至TF1512，10年期主力合约转为T1512。TF1512周一开盘98.325，周五收盘98.95，全周成交量2.18万手，持仓量1.28万手，与前一周收盘价比涨跌幅0.64%。



图1 TF1512 合约日K线走势

主力合约T1512周一开盘95.55，周五收盘96.255，全周成交量1.84万手，持仓量1.42万手，与前一周收盘价比涨跌幅0.77%。



图2 T1512 合约日K线走势

从现券方面来看，TF1512 合约主要活跃 CTD 券价格本周价格持续回升。截至周五期货收盘时，150011. IB 价格加权平均价为 99.7065，加权平均收益率为 3.1655%；150003. IB 价格加权平均价为 100.6276，加权平均收益率为 3.1531%；150014. IB 价格加权平均价为 99.3239，加权平均收益率为 3.4111%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-08-27	99.7301	0.0868	0.09%	3.1600	-2.00	56.80	99.6822	3.1711
2015-08-26	99.6433	0.0002	0.00%	3.1800	0.00	45.40	99.6241	3.1844
2015-08-25	99.6431	0.0435	0.04%	3.1800	-1.00	53.80	99.5343	3.2051
2015-08-24	99.5996	0.0653	0.07%	3.1900	-1.50	44.10	99.4885	3.2156
2015-08-21	99.5343	0.2132	0.21%	3.2050	-4.90	53.40	99.4253	3.2301
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

图 3 150011. IB 价格情况

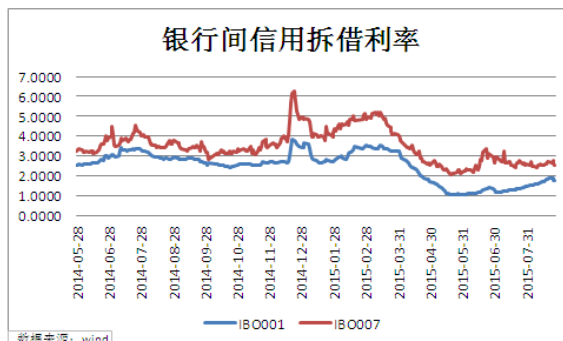
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-08-27	100.6409	0.1228	0.12%	3.1500	-3.00	18.10	100.6397	3.1503
2015-08-26	100.5181	0.0817	0.08%	3.1800	-2.00	17.50	100.6210	3.1550
2015-08-25	100.4364	0.0029	0.00%	3.2000	-0.08	18.80	100.4348	3.2004
2015-08-24	100.4335	0.0377	0.04%	3.2008	-0.92	16.20	100.4399	3.1992
2015-08-21	100.3958	0.0404	0.04%	3.2100	-1.00	0.10	100.3958	3.2100
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

图 4 150003. IB 价格情况

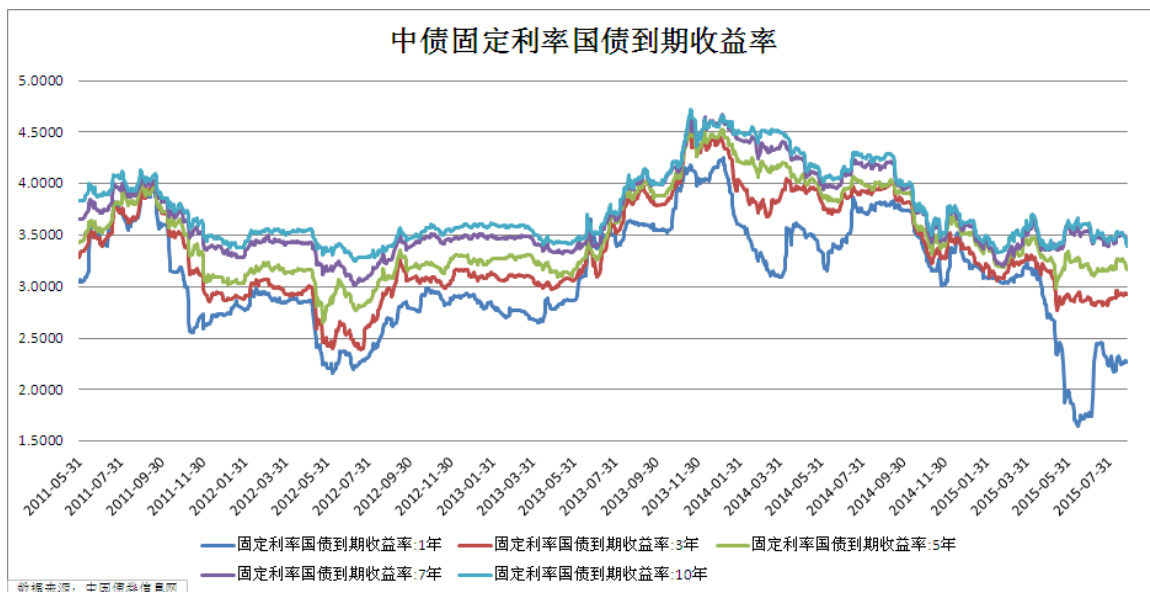
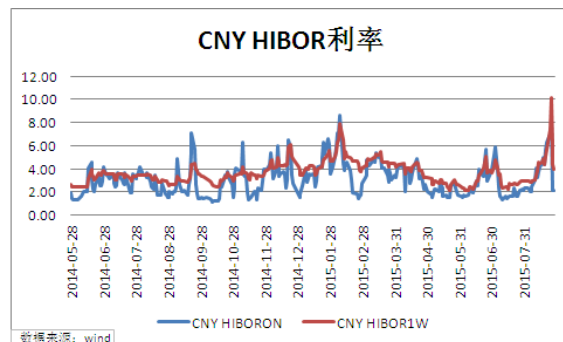
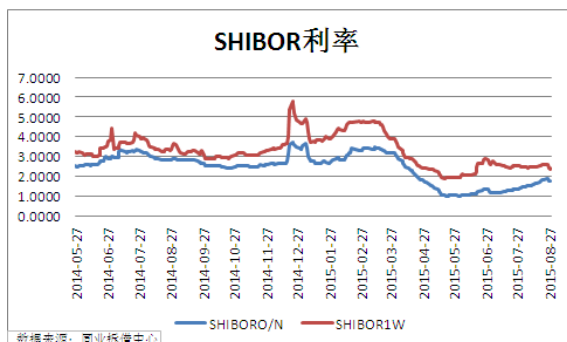
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-08-27	99.2103	0.2099	0.21%	3.4300	-3.50	78.30	99.1161	3.4457
2015-08-26	99.0004	0.0600	0.06%	3.4650	-1.00	197.50	98.6265	3.5276
2015-08-25	98.9404	0.0900	0.09%	3.4750	-1.50	23.80	98.8731	3.4862
2015-08-24	98.8504	0.0899	0.09%	3.4900	-1.50	14.40	98.7697	3.5035
2015-08-21	98.7605	0.1208	0.12%	3.5050	-2.00	15.70	98.6886	3.5170
2015-08-20	98.6397	-0.0893	-0.09%	3.5250	1.50	10.70	98.7162	3.5122
2015-08-19	-	-	-	-	-	-	-	-
2015-08-18	98.7290	-0.0595	-0.06%	3.5100	1.00	13.30	98.7667	3.5037

图 5 150014. IB 价格情况

二、各市场利率产品情况

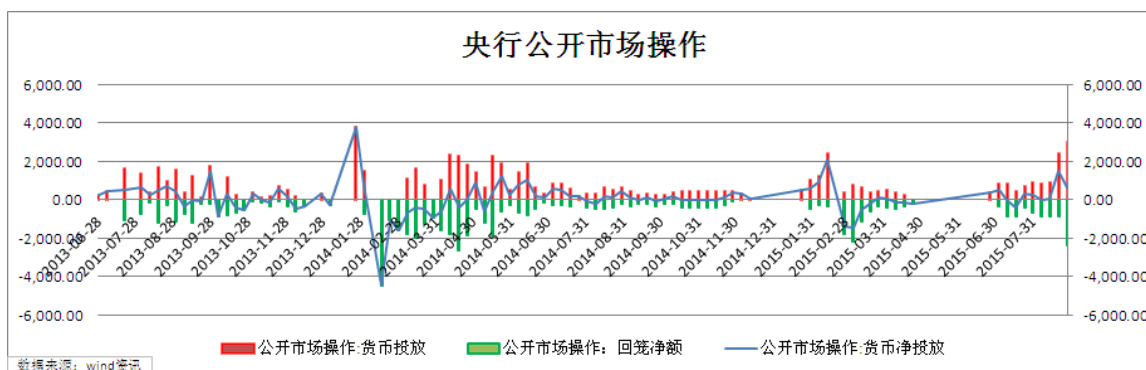
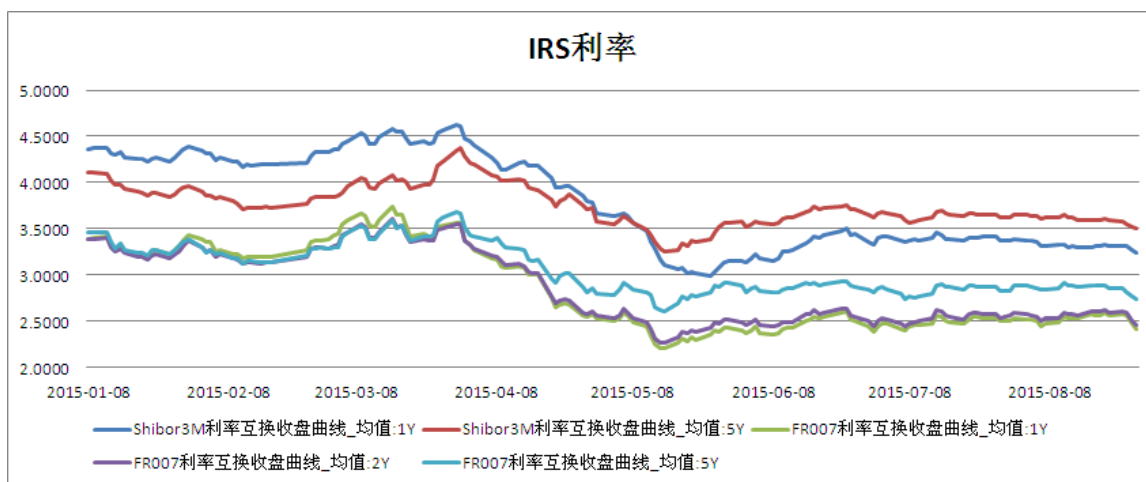


各期限银行间质押式回购利率回落。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.755%和 2.3756%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.7804%和 2.42321%。

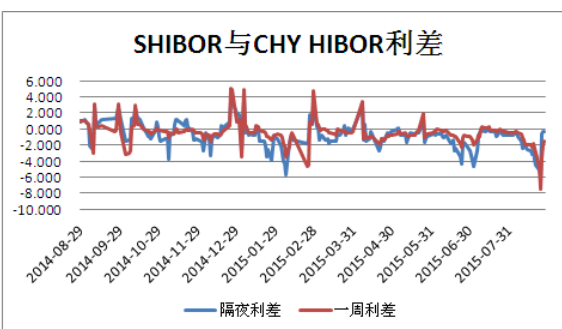
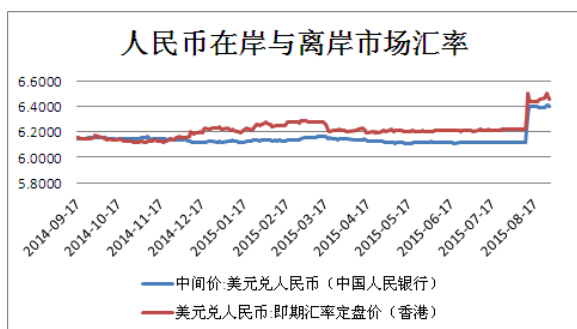


本周国债到期收益率中长端大幅回落，1年期国债收益率为 2.2661%，3年期国债

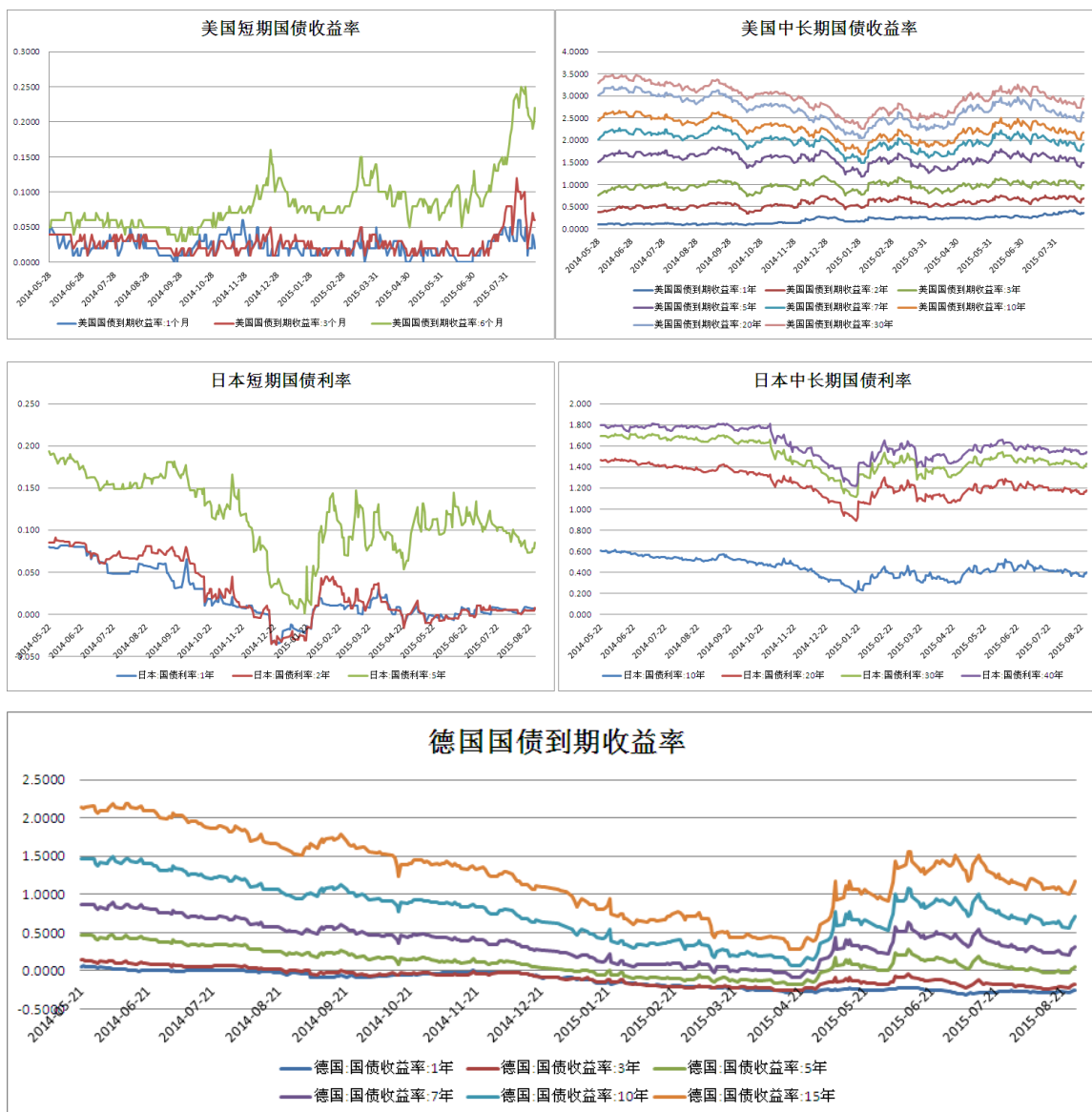
收益率为 2.9256%，5 年期国债收益率为 3.1689%，7 年期国债收益率为 3.3999%，10 年期国债收益率为 3.3902%。



本周央行进行 3000 亿元逆回购操作, 净投放 600 亿元。



本周人民币在岸与离岸市场汇率较为稳定。内外市场隔夜与一周人民币利差负值缩小。



三、短期投资策略分析

本周国债期货反弹加速，成交量有所回升，新的主力合约 TF1512IRR 出现扩大，十年期期债交易活跃度继续提高。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. 人民币贬值对债券的短期干扰消除。（原有因素）
3. 央行进行短期较大的流动性投放，同时再次进行降准降息，市场对未来央行

流动性支持力度增强的预期提高。(新增因素)

4. 周四晚, 第三批地方债置换方案放出, 目前规模仅为计划的一半, 未来供给端压力降继续加大。(新增因素)

表 1 8 月 28 日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	99.8171	0.4362	1.5879%
150003. IB	100.4761	0.3334	2.4136%
150014. IB	99.3904	1.4362	-1.5208%

经济改革进入较为艰难时期, 转型升级道路漫长, 传统行业盈利能力大幅下滑, 而新兴行业仍处起步阶段, 此时需要大量的资金支持。直接融资是给予各行业资金支持的有力工具, 其中股权融资和债券融资是主要两个方面。在股票市场由疯牛转为熊市后, 股市投资者信心严重受损, 股权融资的力度和效果逐渐降低, 未来债券融资将会成为主要方式。扩大债券融资的重要保障是一个较为稳定并能缓慢下行的利率走势。

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, 但现券市场一二级市场持续平稳, 期货已由贴水转为升水; 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, 降准降息给予市场对流动性保障更大的信心。

受各利多影响, 国债期货迎来向上突破机会, 其中久期更长的十债波动将会高于五债。目前, 五债主力合约价格仍未能完全修复, TF1512 的 IRR 值仍保持 1%-2% 之间的较低水平。根据预测和推算, 目前五债和十债价格都将突破前期震荡区间高位, TF1512 目标 99.5 元, T1512 目标 96.85 元。

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