

# 国债期货周报

日期：2015年9月26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

## 期债震荡上行，反复在所难免

### 一、本周行情

国债期货本周小幅上涨，TF1512 周一开盘 98.69，周五收盘 98.9，全周成交量 4.2746 万手，持仓量 1.3196 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.2%。



图1 TF1512 合约日K线走势

主力合约 T1512 周一开盘 96.39，周五收盘 96.665，全周成交量 1.77 万手，持仓量 1.3 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.28%。



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 券价格本周略有上涨。截至周五期货收盘时，150011.IB 价格加权平均价为 99.7904，加权平均收益率为 3.1465%；150003.IB 价格加权平均价为 100.6393，加权平均收益率为 3.1479%；150014.IB 价格加权平均价为 99.7402，加权平均收益率为 3.342%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-09-24	99.8455	0.0683	0.07%	3.1336	-1.59	48.70	99.7344	3.1596
2015-09-23	99.7772	0.0020	0.00%	3.1495	-0.05	50.40	99.7460	3.1568
2015-09-22	99.7752	0.0001	0.00%	3.1500	0.00	47.00	99.7663	3.1521
2015-09-21	99.7751	0.0215	0.02%	3.1500	-0.50	38.80	99.7633	3.1528
2015-09-18	99.7536	-0.0212	-0.02%	3.1550	0.50	55.90	99.7337	3.1596
2015-09-17	99.7748	0.0001	0.00%	3.1500	0.00	32.70	99.7769	3.1495
2015-09-16	99.7747	0.0001	0.00%	3.1500	0.00	39.40	99.6807	3.1724
2015-09-15	99.7746	0.0860	0.09%	3.1500	-2.00	68.70	99.7548	3.1546

图 3 150011.IB 价格情况

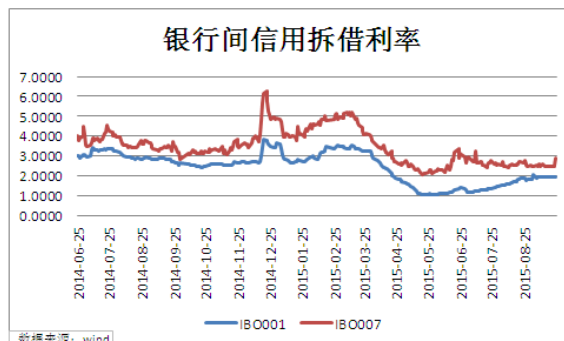
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-09-24	100.7119	0.0400	0.04%	3.1300	-1.00	24.00	100.6545	3.1442
2015-09-23	100.6719	-0.0004	0.00%	3.1400	0.00	16.10	100.6330	3.1496
2015-09-22	100.6723	0.0402	0.04%	3.1400	-1.00	18.80	100.6378	3.1486
2015-09-21	100.6321	0.0085	0.01%	3.1500	-0.22	23.60	100.6394	3.1482
2015-09-18	100.6236	-0.0911	-0.09%	3.1522	2.22	17.60	100.6206	3.1531
2015-09-17	100.7147	0.0808	0.08%	3.1300	-2.00	18.90	100.6415	3.1481
2015-09-16	100.6339	0.0809	0.08%	3.1500	-2.00	20.20	100.6300	3.1510
2015-09-15	100.5530	-0.0786	-0.08%	3.1700	1.93	25.50	100.6078	3.1565

图 4 150003.IB 价格情况

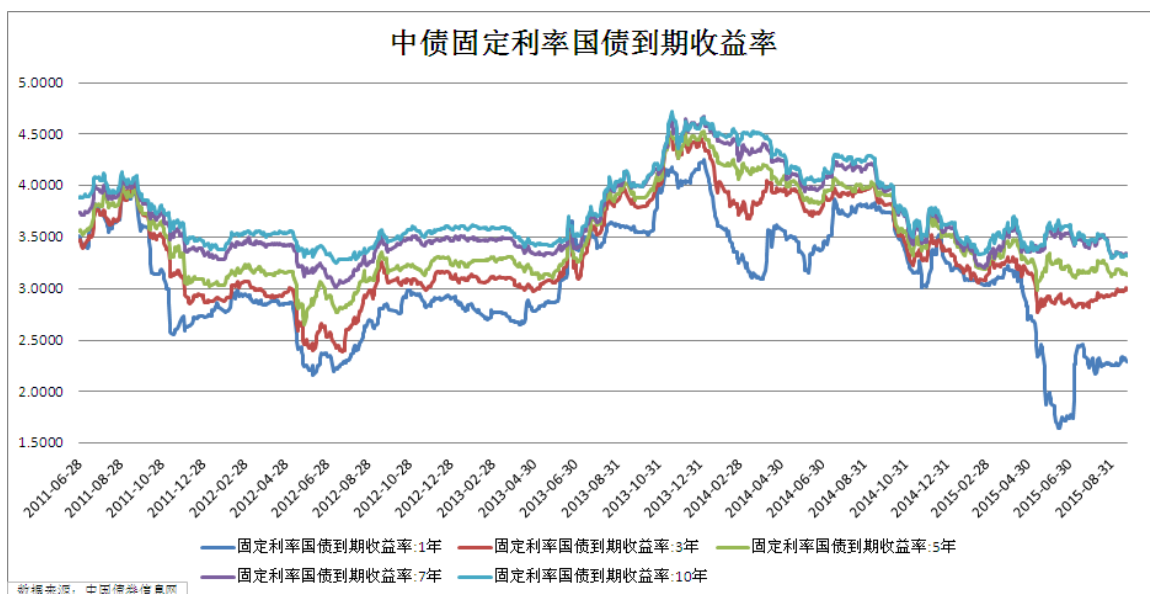
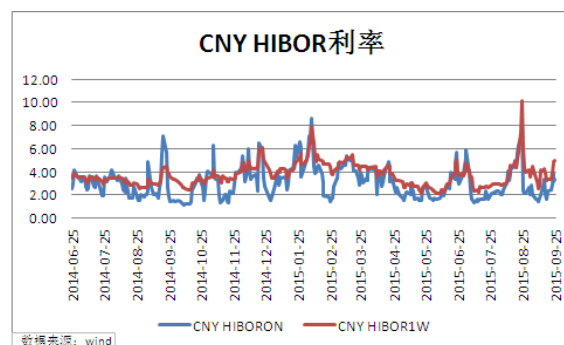
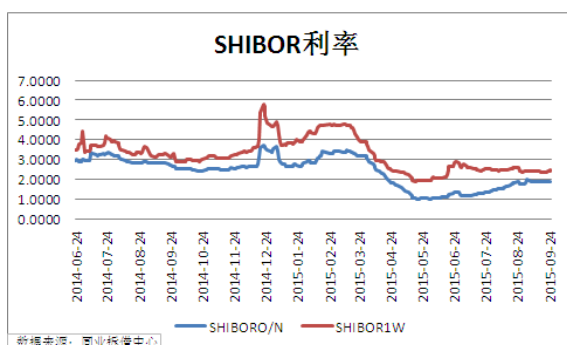
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-09-24	99.8114	0.0000	0.00%	3.3300	0.00	37.30	99.6420	3.3585
2015-09-23	99.8114	0.0000	0.00%	3.3300	0.00	105.50	99.8165	3.3292
2015-09-22	99.8114	-0.0300	-0.03%	3.3300	0.50	18.10	99.4741	3.3868
2015-09-21	99.8414	0.0299	0.03%	3.3250	-0.50	20.30	99.5215	3.3788
2015-09-18	99.8115	0.0000	0.00%	3.3300	0.00	13.70	99.3502	3.4075
2015-09-17	99.8115	-0.0601	-0.06%	3.3300	1.00	17.90	99.5137	3.3801
2015-09-16	-	-	-	-	-	-	-	-
2015-09-15	99.8716	0.0900	0.09%	3.3200	-1.50	16.10	99.4557	3.3898

图 5 150014.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

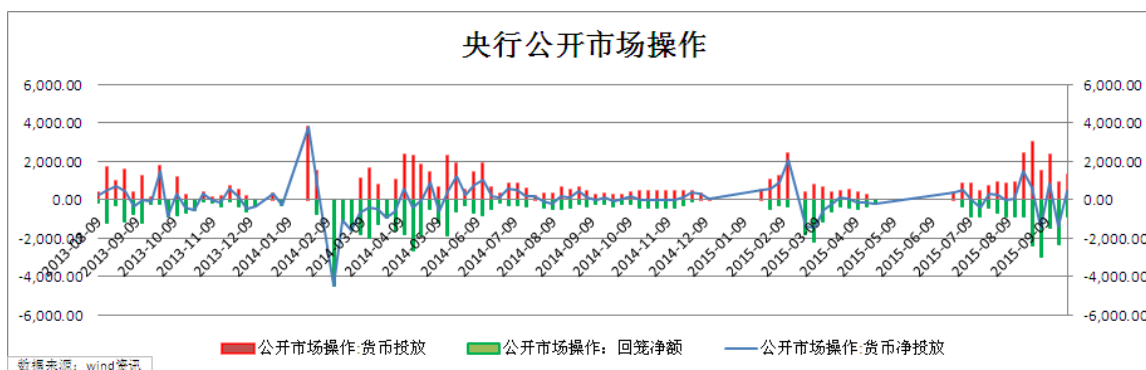
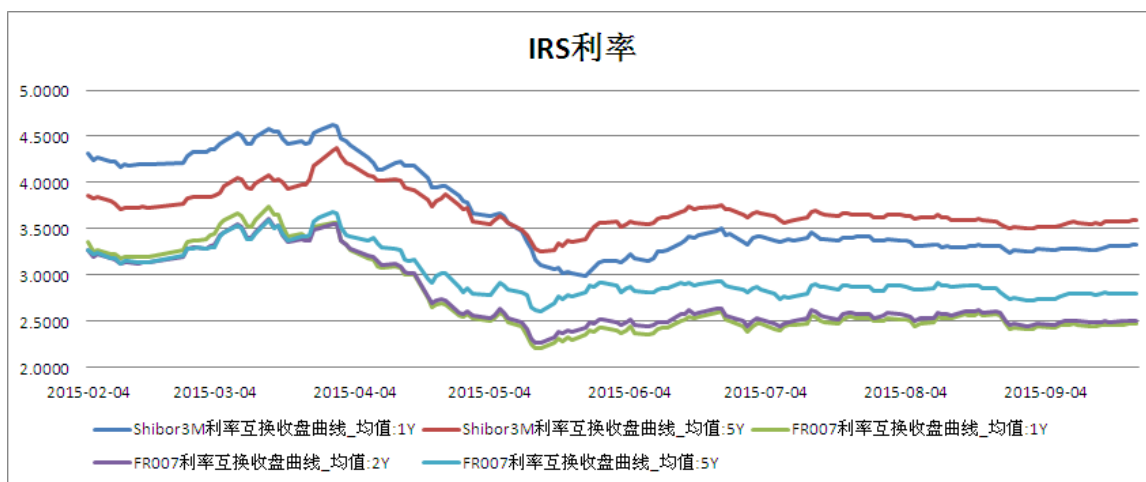


各期限银行间质押式回购利率较为平稳。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8747% 和 2.3763%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.9077% 和 2.5499%。

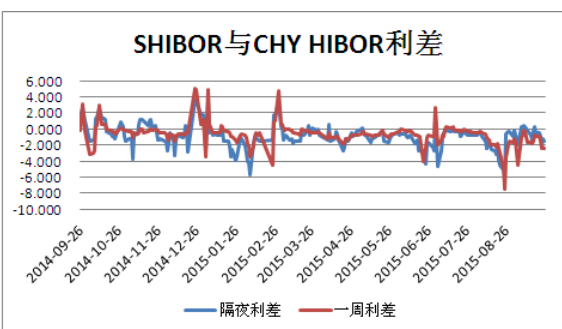
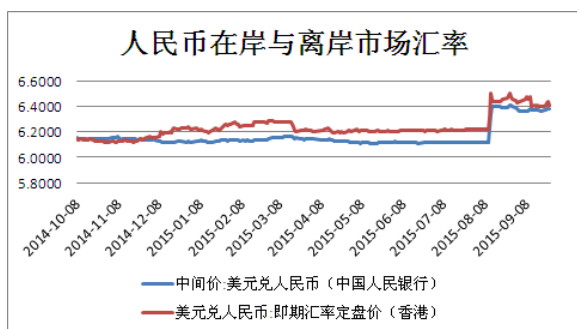


本周国债到期收益率平稳，1 年期国债收益率为 2.2893%，3 年期国债收益率为

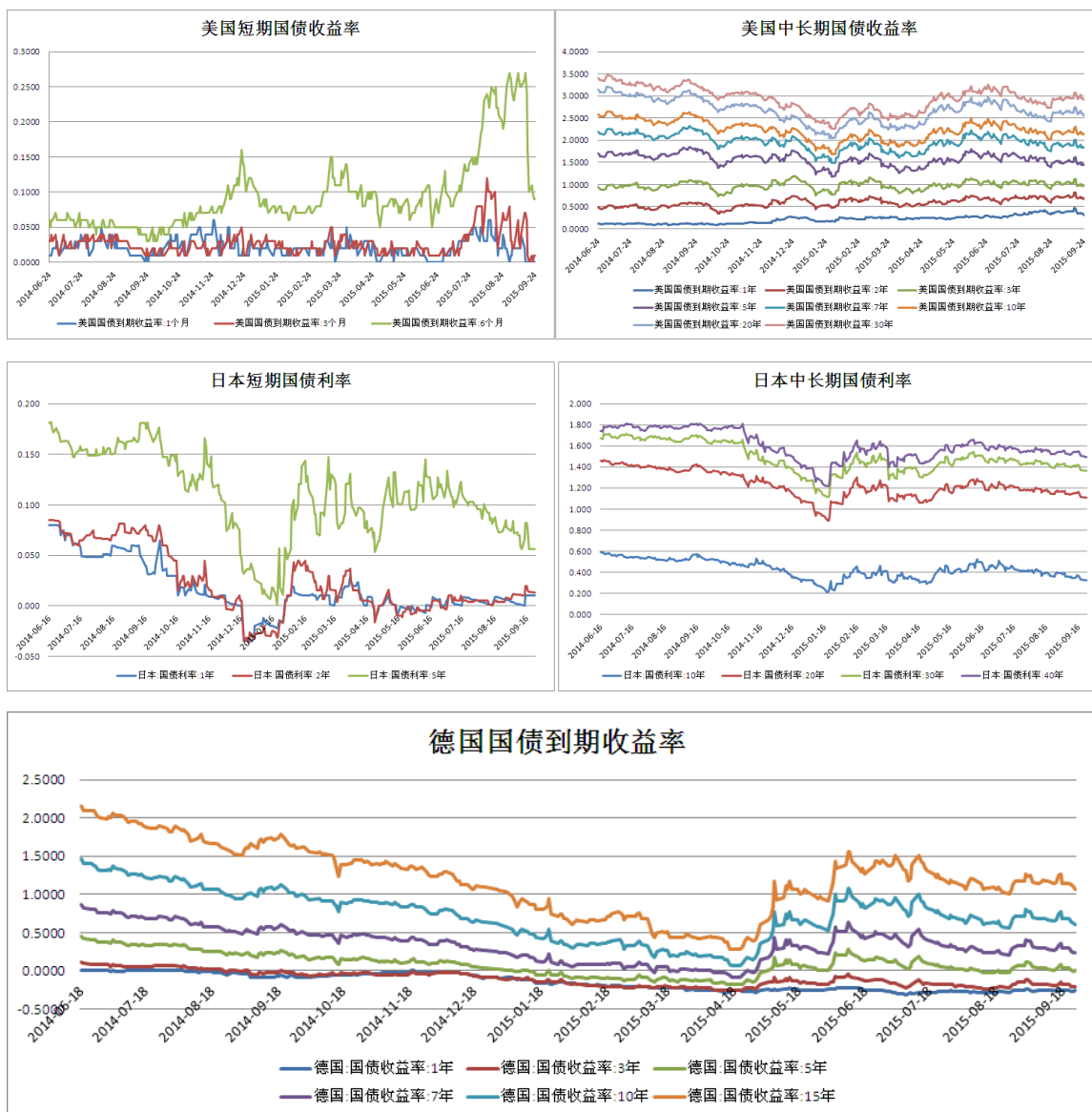
2.9981%，5年期国债收益率为3.132%，7年期国债收益率为3.3271%，10年期国债收益率为3.318%。



本周央行进行 1300 亿元逆回购操作, 净投放 400 亿元。



本周人民币离岸市场汇率小幅波动。内外市场隔夜与一周人民币利差负值扩大。



### 三、短期投资策略分析

本周国债期货小幅上涨，十债成交量出现下降，原因如下：

1. 国债收益率逼近 3%位置，突破仍需更多利好因素配合，市场多方攻势减弱。（原有因素）
2. PMI 显示实体经济仍面临较大压力，市场对经济的预期保持偏悲观。政府对财政政策加码的表态使得市场出现对收益率上行的预期，未来货币政策跟进的程度未知，市场对期债能否继续保持强势存在分歧。（原有因素）

表 1 9 月 25 日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	99.861	0.5654	0.539%
150003. IB	100.737	0.6601	0.3263%
150014. IB	-	-	-

基本上，走势基本符合 8 月的看法，即短期国债期货反弹空间有限（收益率逼近 3% 关口），但现券市场一二级市场持续平稳；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，央行持续保持充裕的资金行为，给予市场信心。美联储暂缓加息对短期起到积极作用，市场对资金流出加速担忧减弱，但此事件影响程度较弱，难以改变资金外流和人民币贬值压力的局面。信用债方面，由于市场资金偏好的改变，公司债收益率的快速下行导致与利率债利差大幅缩小，其未来可能的反弹将会导致资金对产品配置的改变，利率债的需求将会继续增加。

我们仍然应关注中长期影响，市场整体收益率下移将缓慢进行，国内外经济情况愈发复杂，市场分歧增加。考虑到债券未来增大的供给端压力，不宜过分乐观，上方空间仍存，但上行过程仍会反复。

预计期债将会缓慢上行，但仍会有反复，中期区间保持月初观点，TF1512 上方 99.5 元，T1512 上方 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