

国债期货周报

日期：2015年10月10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

期债周五爆发，等待央行动作

一、本周行情

国债期货本周大幅上涨，TF1512 周四开盘 99.155，周五收盘 99.9，全周成交量 2.8356 万手，持仓量 1.5286 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.69%。



图1 TF1512 合约日K线走势

主力合约 T1512 周四开盘 97.245，周五收盘 98.13，全周成交量 1.145 万手，持仓量 1.5 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.84%。



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 券价格本周快速上涨。截至周五期货收盘时，150011.IB 价格加权平均价为 100.1483，加权平均收益率为 3.0627%；150003.IB 价格加权平均价为 101.228，加权平均收益率为 3.0003%；150014.IB 价格加权平均价为 100.2988，加权平均收益率为 3.2374%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-08	100.2236	-0.0015	0.00%	3.0450	0.00	34.30	100.0974	3.0746
2015-09-30	100.2251	0.0214	0.02%	3.0450	-0.50	19.10	100.2016	3.0503
2015-09-29	100.2037	0.2143	0.21%	3.0500	-5.00	25.50	99.9865	3.1007
2015-09-28	99.9894	0.1224	0.12%	3.1000	-2.86	38.20	99.8452	3.1337
2015-09-25	99.8670	0.0215	0.02%	3.1286	-0.50	33.00	99.7916	3.1462
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

图 3 150011.IB 价格情况

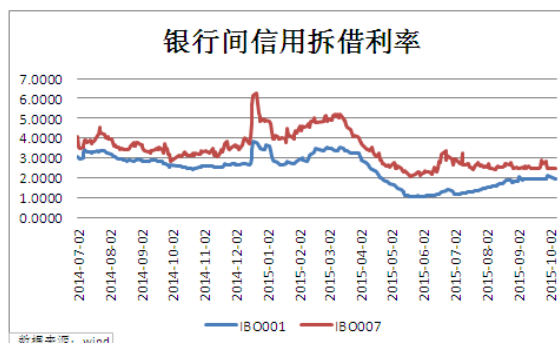
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-08	101.1086	0.0349	0.03%	3.0300	-1.00	16.00	101.0321	3.0491
2015-09-30	-	-	-	-	-	-	-	-
2015-09-29	101.0737	0.2018	0.20%	3.0400	-5.00	22.10	101.0308	3.0506
2015-09-28	100.8719	0.1147	0.11%	3.0900	-2.85	22.90	100.7023	3.1321
2015-09-25	100.7572	0.0453	0.04%	3.1185	-1.15	20.00	100.6531	3.1444
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

图 4 150003.IB 价格情况

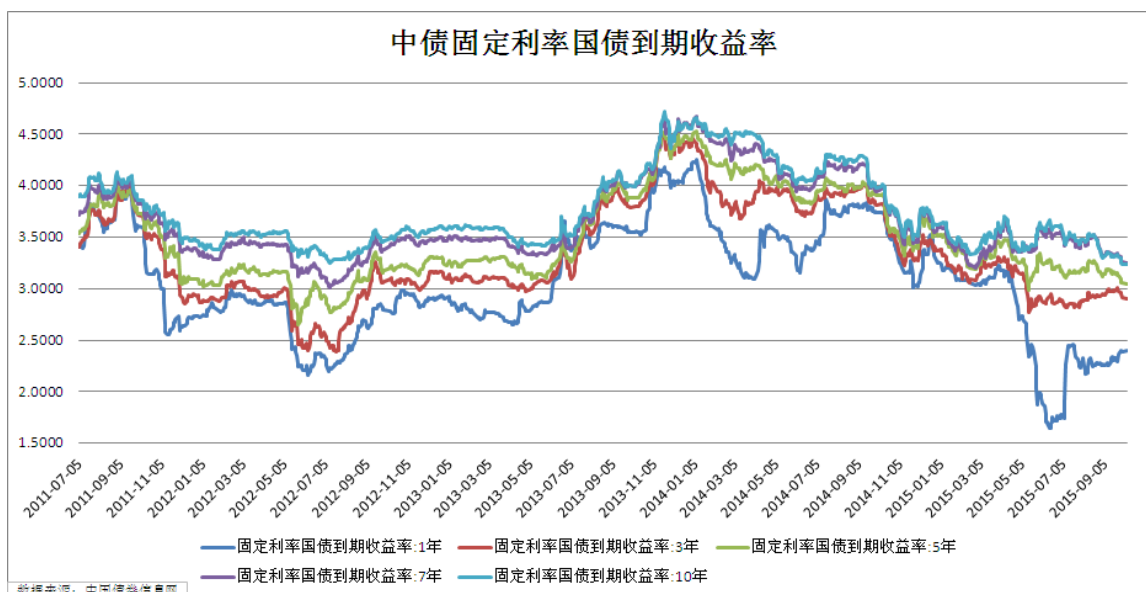
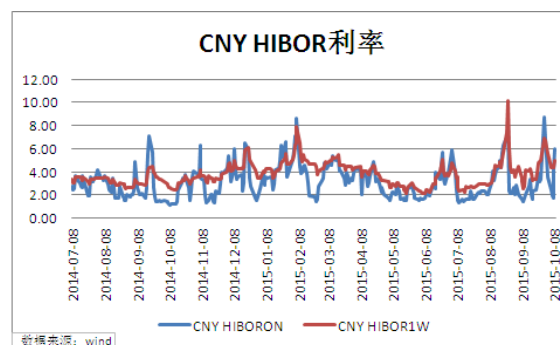
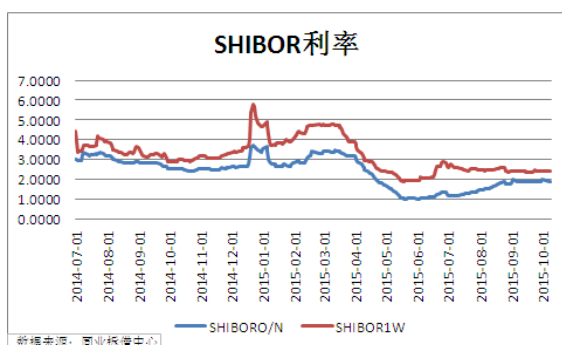
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-08	100.2888	0.4760	0.48%	3.2500	-7.97	55.80	100.0425	3.2914
2015-09-30	99.8128	-0.4176	-0.42%	3.3297	6.97	15.80	99.5867	3.3682
2015-09-29	100.2304	0.2397	0.24%	3.2600	-4.00	16.70	99.5561	3.3732
2015-09-28	99.9907	0.1398	0.14%	3.3000	-2.34	67.80	99.7022	3.3484
2015-09-25	99.8509	0.0395	0.04%	3.3234	-0.66	72.00	99.7411	3.3419
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

图 5 150014.IB 价格情况

二、各市场利率产品情况

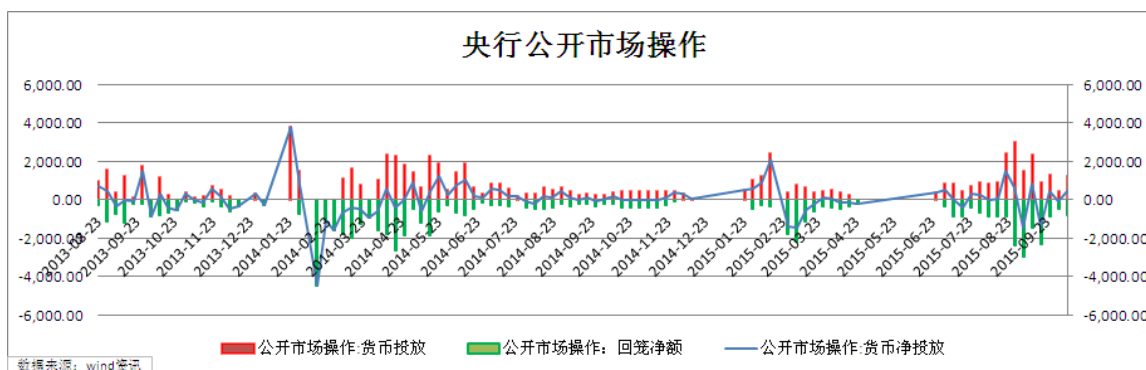
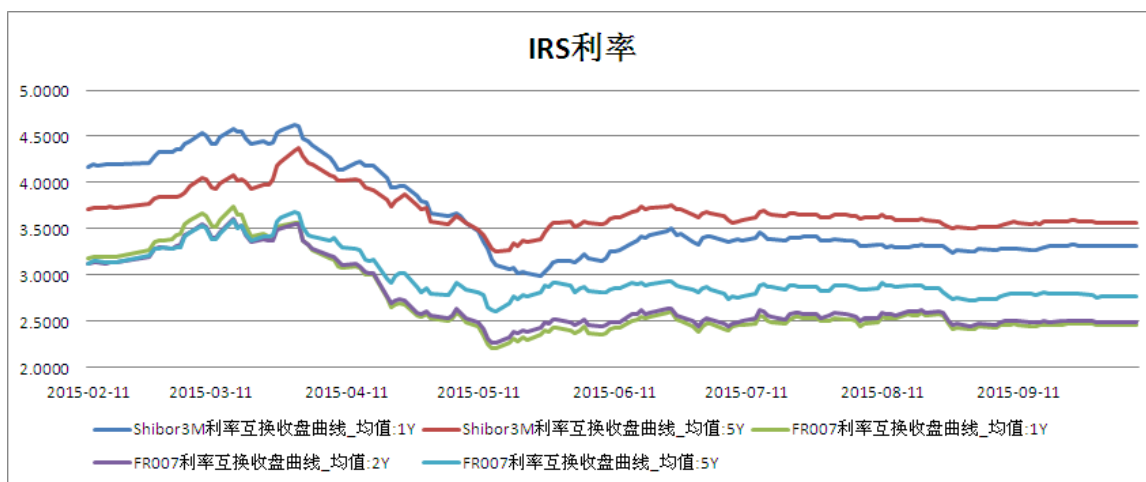


各期限银行间质押式回购利率较为平稳。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8761% 和 2.4095%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.9071% 和 2.3964%。

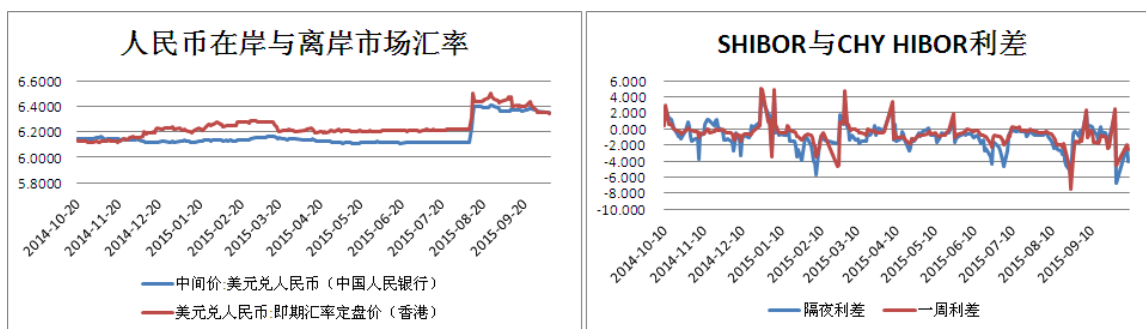


本周国债到期收益率明显走平，1 年期国债收益率为 2.4031%，3 年期国债收益率

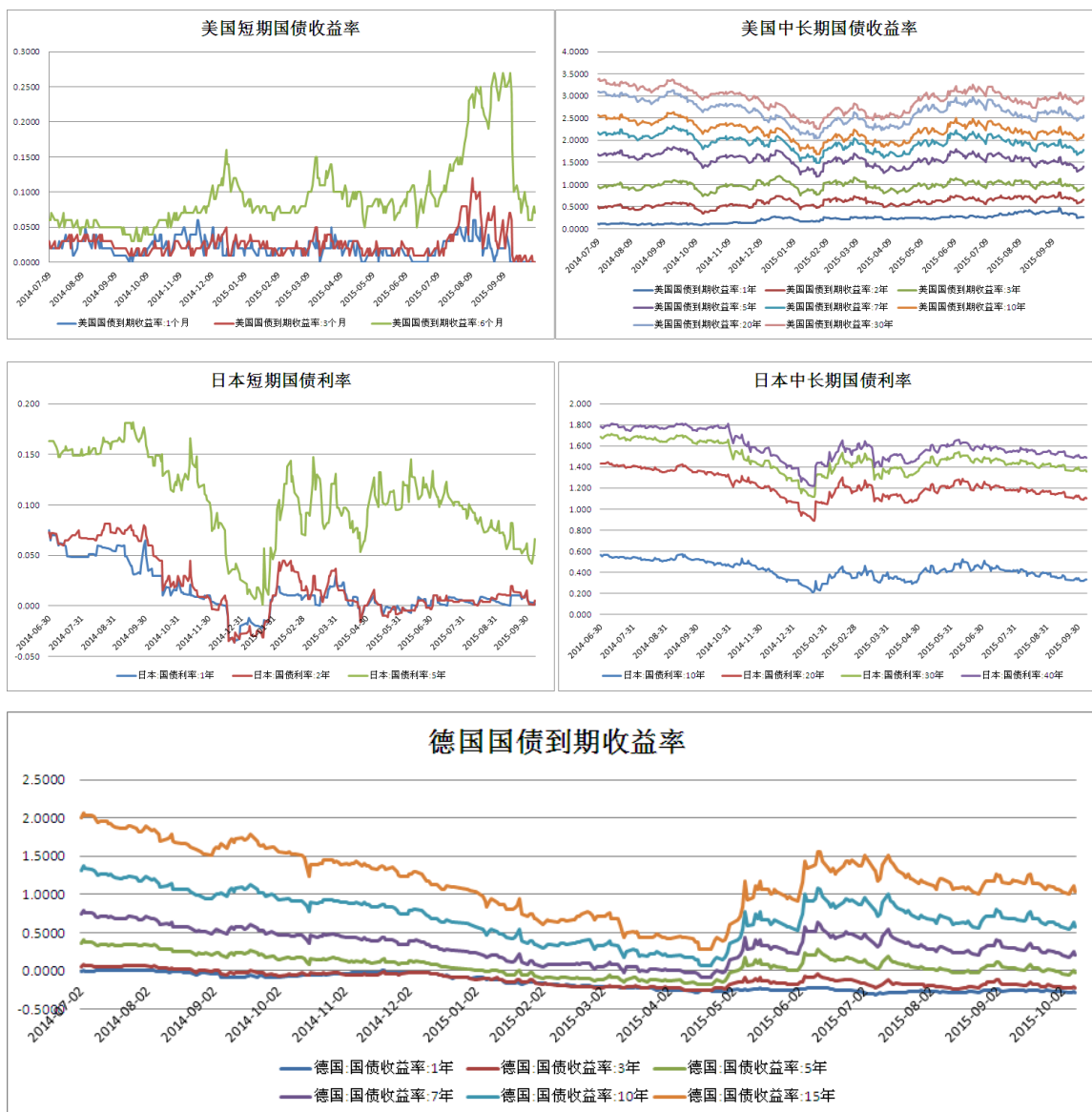
为 2.9041%，5 年期国债收益率为 3.0433%，7 年期国债收益率为 3.2474%，10 年期国债收益率为 3.2409%。



本周央行进行 1200 亿元逆回购操作, 净投放 400 亿元。



本周人民币离岸市场汇率升值。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

本周国债期货在周五大幅上涨，成交量迅速放大，TF1512 一举突破 99.4 元前期高位。消息面未有变化，市场对今日行情猜测主要集中于央行降准降息预期，但宽松预期仍无法解释短时间急速上涨。与债券市场相反的是，短期资金利率持续上涨，交易所质押式回购连续两日大幅拉升，shibor 各期限利率也出现上涨。原因如下：

1. 实体经济仍面临较大压力，市场对经济的预期保持偏悲观。（原有因素）
2. 市场对央行宽松预期增加，特别是在目前人民币汇率有所稳定后，对降低利率的期望增强。（原有因素）

表 1 10月9日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	100.5014	0.2018	1.9601%
150003. IB	101.2264	0.1376	2.4749%
150014. IB	-	-	-

基本上，走势基本符合前两个月的看法，即短期国债期货反弹空间有限（收益率逼近 3% 关口），进一步突破需要央行货币政策的发力；中期来看，财政政策加码概率仍大，但政府债务持续攀升及财政收入增速放缓使得财政政策受到掣肘，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。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。

我们继续关注中长期影响，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和短期国际商品、国内股票市场的企稳，期债不宜过分乐观。虽然周五期债放量突破，但在目前货币政策仍处稳健时期，短线上方空间减少，上行过程将会反复。

前期对行情判断区间 TF1512 上方 99.5 元，T1512 上方 96.85 元均已大幅突破，前期多单可适度止盈，待调整后继续进入，并关注央行情况。

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