

# 国债期货周报

日期：2015年10月24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

## 期债上攻乏力，市场分歧加大

### 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 券价格本周继续上涨。截至周五期货收盘时，150011.IB 价格加权平均价为 100.8703，加权平均收益率为 2.8923%；150003.IB 价格加权平均价为 101.6708，加权平均收益率为 2.8873%；150019.IB 价格加权平均价为 101.0964，加权平均收益率为 2.8943%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-22	100.8811	0.1272	0.13%	2.8900	-3.00	10.30	100.8601	2.8950
2015-10-21	100.7539	-0.1711	-0.17%	2.9200	4.00	13.90	100.1166	3.0701
2015-10-20	100.9250	0.4267	0.42%	2.8800	-10.00	20.00	100.2858	3.0302
2015-10-19	100.4983	-0.0216	-0.02%	2.9800	0.50	15.60	100.1308	3.0667
2015-10-16	100.5199	-0.4507	-0.45%	2.9750	10.50	12.80	100.0721	3.0806
2015-10-15	100.9706	-0.1727	-0.17%	2.8700	4.00	12.30	100.0790	3.0791
2015-10-14	101.1433	0.2576	0.26%	2.8300	-6.00	18.20	100.3718	3.0105
2015-10-13	100.8857	0.2568	0.26%	2.8900	-6.00	31.40	100.3890	3.0063

图 3 150011.IB 价格情况

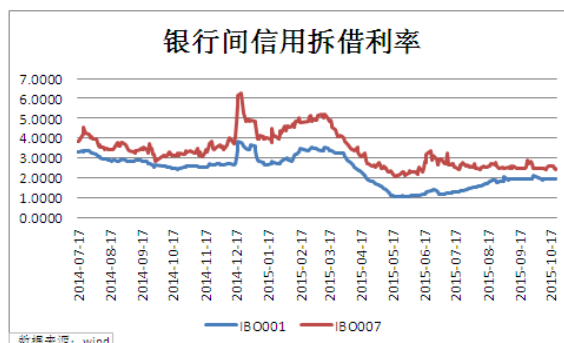
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-22	101.6722	0.0524	0.05%	2.8873	-1.33	15.00	101.6738	2.8871
2015-10-21	101.6198	-0.0839	-0.08%	2.9006	2.06	15.00	101.6215	2.9003
2015-10-20	101.7037	0.3613	0.36%	2.8800	-9.00	15.50	101.6146	2.9022
2015-10-19	101.3424	-0.1617	-0.16%	2.9700	4.00	15.80	101.4279	2.9488
2015-10-16	101.5041	0.2391	0.24%	2.9300	-6.00	15.60	101.6223	2.9010
2015-10-15	101.2650	-0.3614	-0.36%	2.9900	8.94	15.90	101.8051	2.8563
2015-10-14	101.6264	0.1181	0.12%	2.9006	-2.94	15.30	101.6296	2.8999
2015-10-13	101.5083	0.1606	0.16%	2.9300	-4.00	15.80	101.4332	2.9487

图 4 150003.IB 价格情况

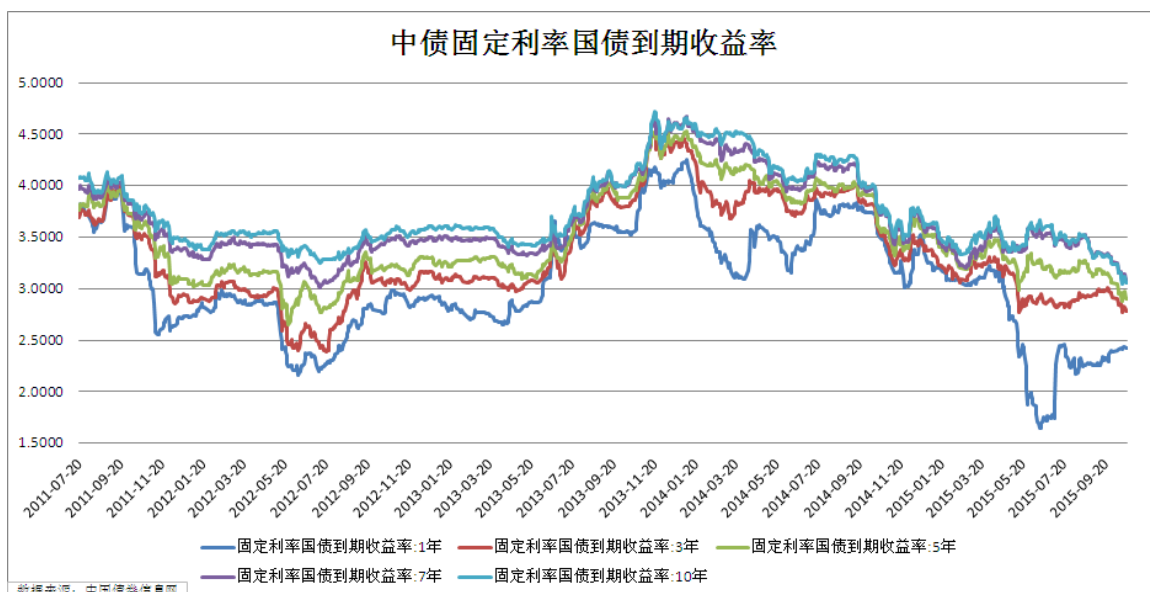
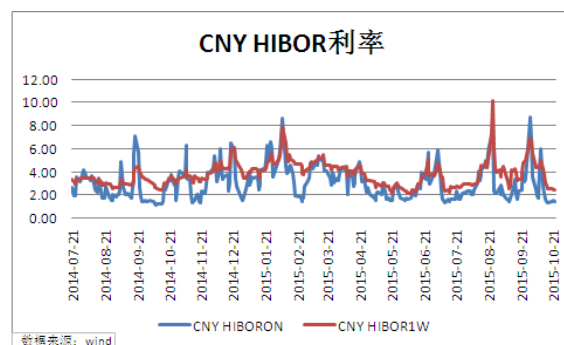
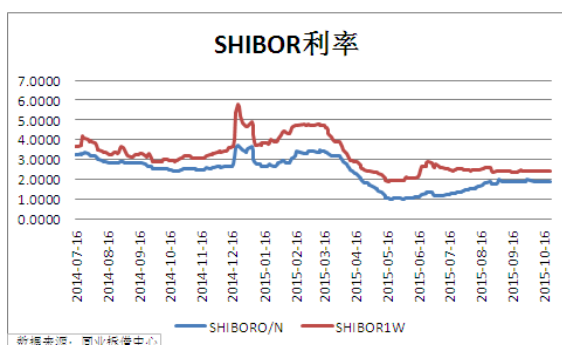
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-10-22	101.2632	0.2356	0.23%	2.8578	-5.22	5.00	101.0428	2.9066
2015-10-21	101.0276	0.0445	0.04%	2.9100	-1.00	8.30	100.5969	3.0061
2015-10-20	100.9831	0.1801	0.18%	2.9200	-4.00	13.90	100.5347	3.0199
2015-10-19	100.8030	1.0071	1.01%	2.9600	-22.47	14.00	100.1895	3.0969
2015-10-16	99.7959	-1.3717	-1.36%	3.1847	30.47	11.70	100.3658	3.0578
2015-10-15	101.1676	-0.0916	-0.09%	2.8800	2.00	10.20	100.4971	3.0289
2015-10-14	101.2592	0.1811	0.18%	2.8600	-4.00	11.40	100.6222	3.0012
2015-10-13	101.0781	0.2714	0.27%	2.9000	-6.00	16.30	100.4201	3.0459

图 5 150019.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

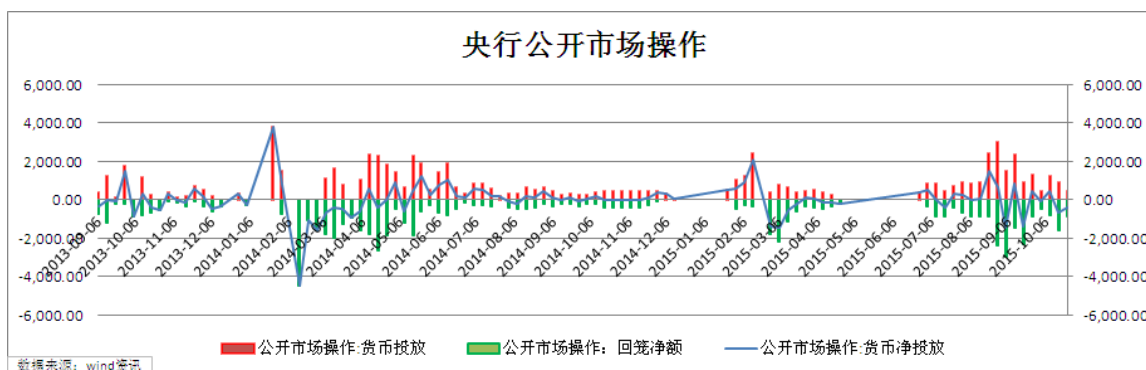
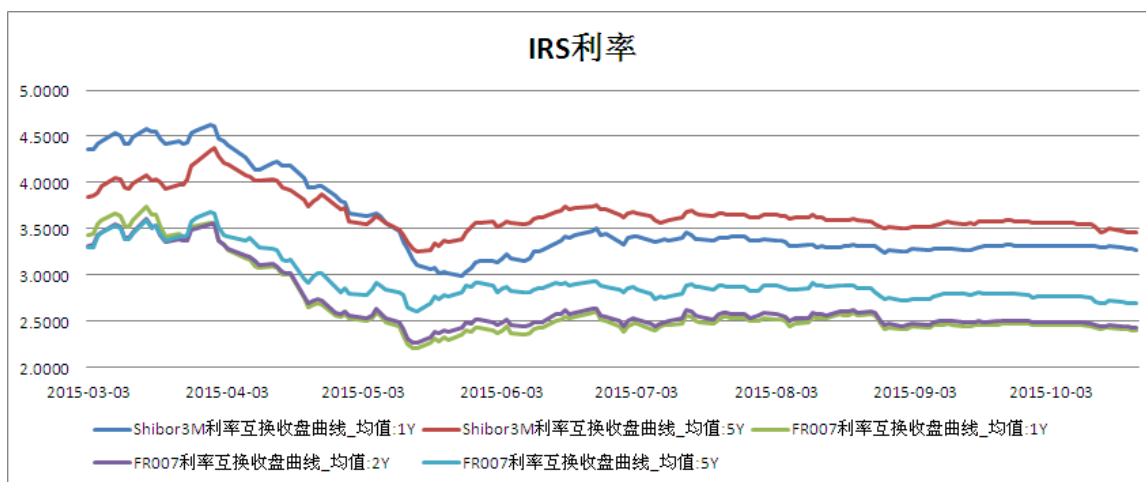


各期限银行间质押式回购利率较为平稳。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8837% 和 2.3792%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.9145% 和 2.4233%。

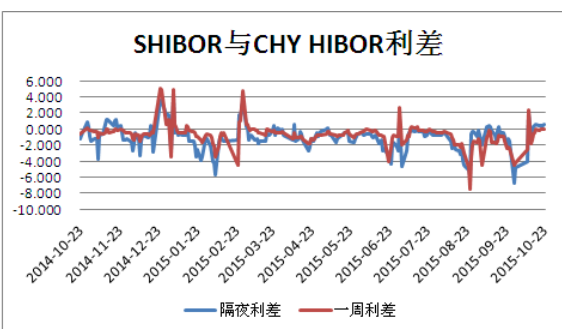
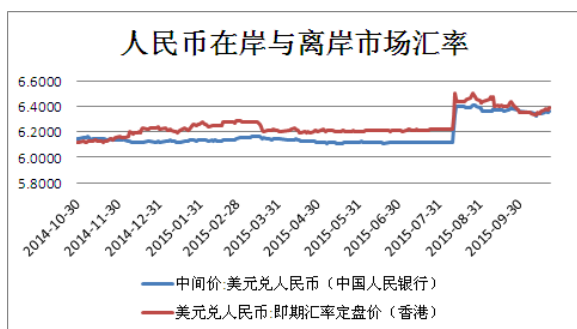


本周国债到期收益率曲线继续走平，1 年期国债收益率为 2.4234%，3 年期国债收

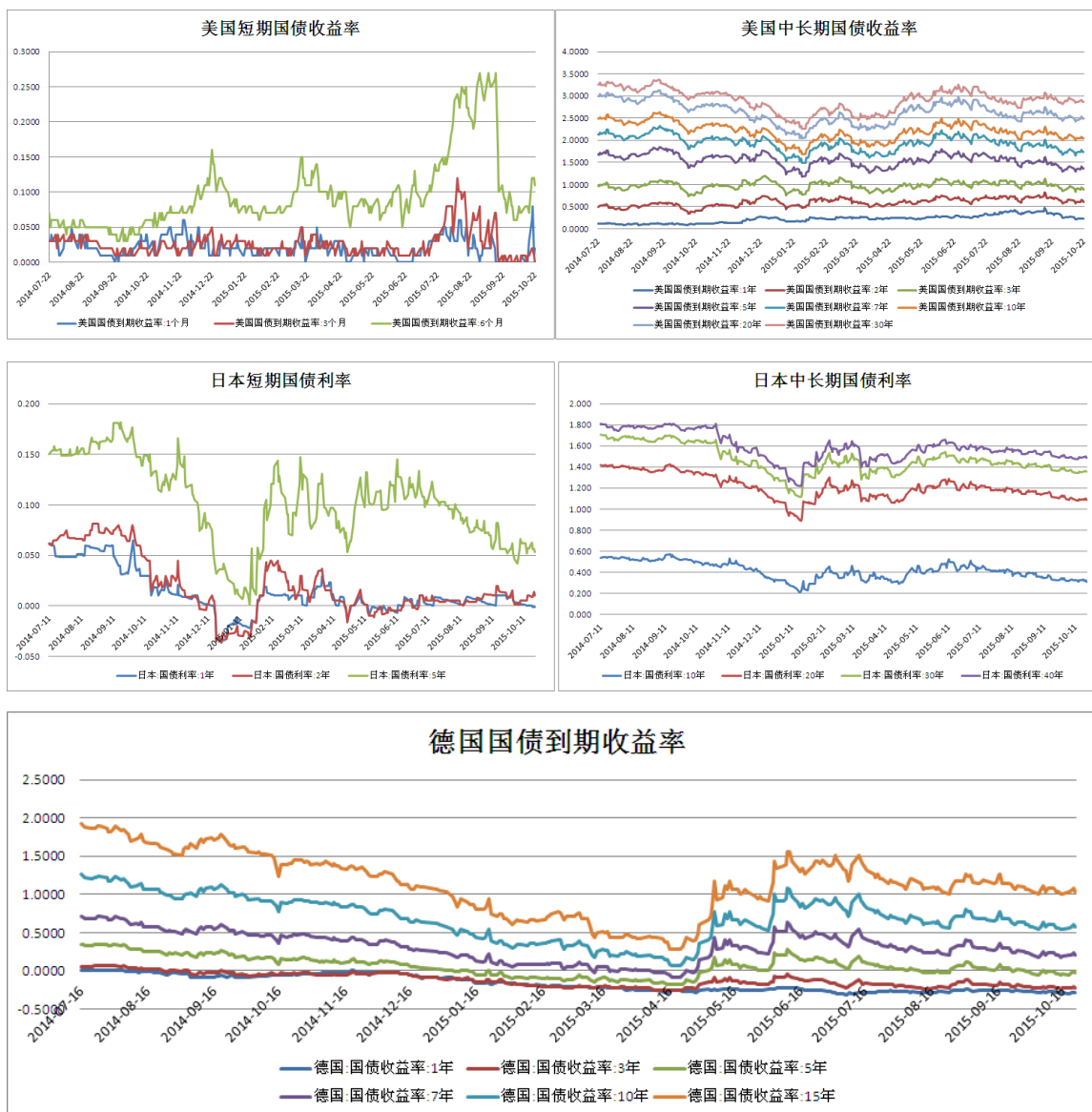
益率为 2.7827%，5 年期国债收益率为 2.8962%，7 年期国债收益率为 3.0744%，10 年期国债收益率为 3.0516%。



本周央行进行 450 亿元逆回购操作, 净投放-450 亿元。



本周人民币离岸市场汇率贬值。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

本周国债期货在周而大幅上涨，成交量保持高位，TF1512 重新站上 100 元关口，T1512 则也突破 99 元，但周五冲高回落。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。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）
2. 国债收益率曲线中长端已降至历史低位，尤其是 10 年期国债收益率跌破 3%，继续下行的难度加大。（原有因素）

3. 消息面，央行进行 MLF 操作，9 月份金融市场数据和社会融资规模数据出炉，显示较大的资金流出压力及偏弱的信贷数据。
4. 股票市场出现持续反弹，部分资金缓慢流入股市。（新增原因）

表 1 10 月 23 日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	101.0077	0.5525	-0.6975%
150003. IB	101.6662	0.4205	0.3978%
150019. IB	101.1605	0.5052	-0.3423

基本上，走势基本符合之前看法，即短期国债期货反弹空间有限（收益率逼近 3% 关口），目前国债收益率继续下行缺乏有力的政策支持；中期来看，财政政策加码概率进一步加大，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。利率债的需求将会继续增加，但不排除信用债出现急跌时市场产生恐慌情绪的可能性。短期来看，股票市场出现企稳迹象，持续小幅反弹吸引部分资金流入，但走势能否持续还需进一步观察。

自 2015 年 10 月 24 日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低社会融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 4.35%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 1.5%；同时，对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限，并抓紧完善利率的市场化形成和调控机制，加强央行对利率体系的调控和监督指导，提高货币政策传导效率。自同日起，央行下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。

建议关注中长期影响，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。但周末央行“双降”，此举将有力推动期债突破上周高位，预计下周期债高开概率加大，建议短线做多。

## 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