

# 国债期货周报

日期：2015年11月7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

## 期债跌速加快，担心正转为现实。

### 一、本周行情

国债期货本周下跌加速，TF1512 周一开盘 99.95，周五收盘 99.655，全周成交量 32 万手，持仓量 1.5857 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅-0.26%。



图1 TF1512 合约日K线走势

主力合约 T1512 周一开盘 98.895，周五收盘 98.255，全周成交量 10.5 万手，持仓量 1.62 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅-0.58%。



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 券价格本周大幅回落。截至周五期货收盘时，150011.IB 价格加权平均价为 10.4937，加权平均收益率为 2.9798%；150003.IB 价格加权平均价为 101.6031，加权平均收益率为 2.901%；150019.IB 价格加权平均价为 100.7845，加权平均收益率为 2.9621%。

日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-11-05	100.7045	0.1688	0.17%	2.9300	-4.00	23.81	100.4813	2.9831
2015-11-04	100.5357	-0.1908	-0.19%	2.9700	4.50	22.90	100.5698	2.9620
2015-11-03	100.7265	-0.1489	-0.15%	2.9250	3.50	24.80	100.6696	2.9385
2015-11-02	100.8754	0.0419	0.04%	2.8900	-1.00	23.20	100.9382	2.8758
2015-10-30	100.8335	-0.0014	0.00%	2.9000	0.00	10.40	100.9485	2.8730
2015-10-29	100.8349	-0.2991	-0.30%	2.9000	7.00	24.40	100.9170	2.8808
2015-10-28	101.1340	-0.0862	-0.09%	2.8300	2.00	19.89	100.3743	3.0094
2015-10-27	101.2202	0.1918	0.19%	2.8100	-4.50	30.50	100.9110	2.8825

图 3 150011.IB 价格情况

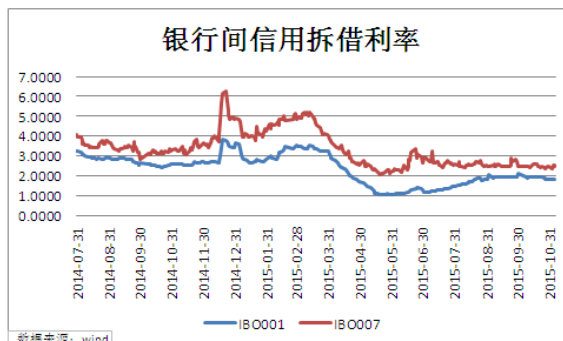
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-11-05	101.6058	0.1958	0.19%	2.9006	-4.94	15.00	101.6076	2.9003
2015-11-04	101.4100	-0.5982	-0.59%	2.9500	14.94	17.10	101.6040	2.9014
2015-11-03	102.0082	0.3571	0.35%	2.8006	-8.94	21.20	101.9188	2.8230
2015-11-02	101.6511	-0.1537	-0.15%	2.8900	3.82	16.30	101.7977	2.8535
2015-10-30	101.8048	0.0698	0.07%	2.8518	-1.82	15.50	101.8075	2.8515
2015-10-29	101.7350	-0.2802	-0.27%	2.8700	6.94	15.50	102.0067	2.8025
2015-10-28	102.0152	0.2003	0.20%	2.8006	-5.00	15.00	102.0169	2.8003
2015-10-27	101.8149	-0.0012	0.00%	2.8506	0.00	15.00	101.8167	2.8503

图 4 150003.IB 价格情况

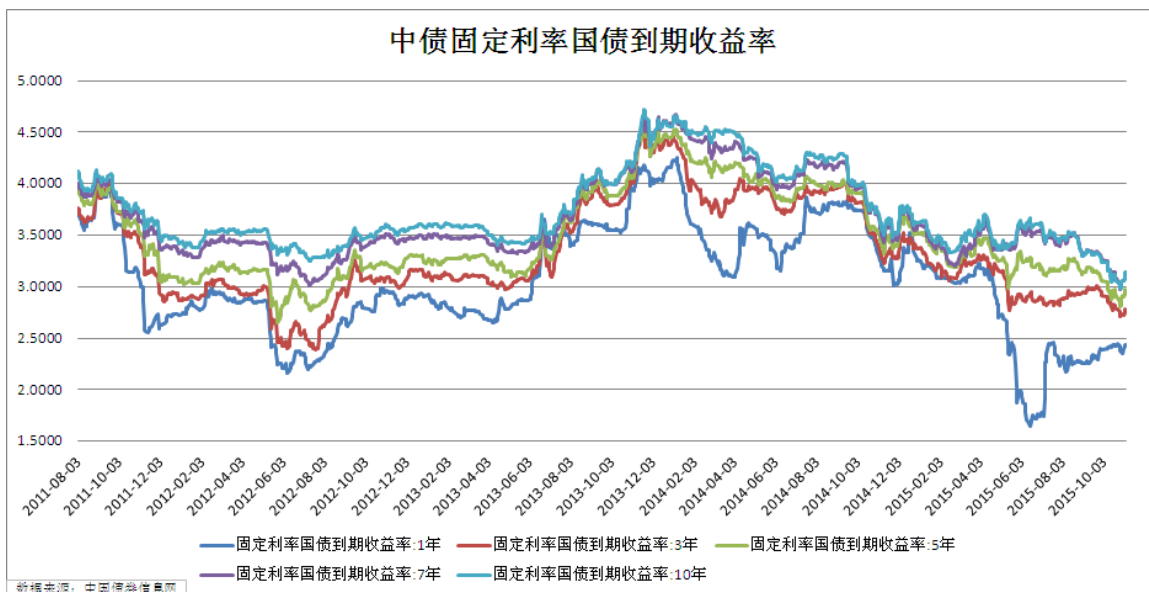
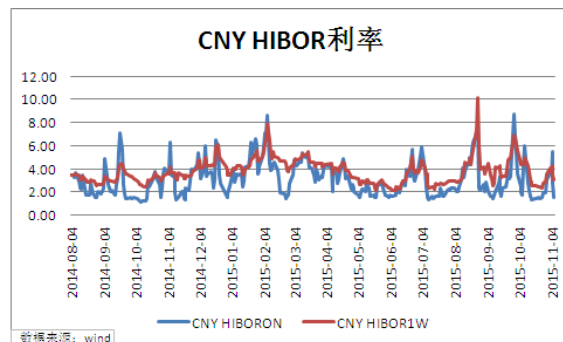
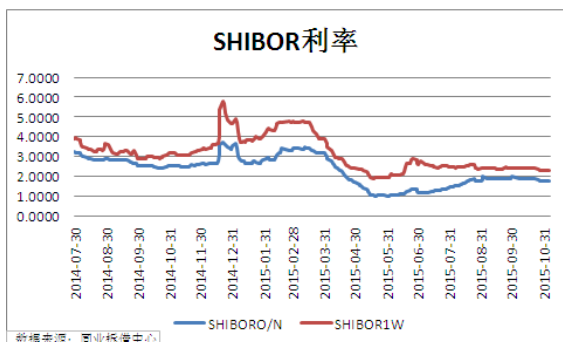
日期	收盘价	涨跌	涨跌幅	YTM	YTM涨跌	成交量(亿)	均价	均价YTM
2015-11-05	100.7943	-0.0006	0.00%	2.9600	0.00	17.50	100.7528	2.9694
2015-11-04	100.7949	-0.1483	-0.15%	2.9600	3.30	16.80	100.8700	2.9433
2015-11-03	100.9432	-0.1668	-0.16%	2.9270	3.70	13.70	100.9870	2.9173
2015-11-02	101.1100	-0.0456	-0.05%	2.8900	1.00	10.90	100.9932	2.9161
2015-10-30	101.1556	0.1105	0.11%	2.8800	-2.50	7.40	101.1470	2.8821
2015-10-29	101.0451	-0.3844	-0.38%	2.9050	8.50	10.60	100.9657	2.9236
2015-10-28	101.4295	-0.1368	-0.13%	2.8200	3.00	6.80	101.5077	2.8028
2015-10-27	101.5663	0.2709	0.27%	2.7900	-6.00	10.30	101.3818	2.8308

图 5 150019.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

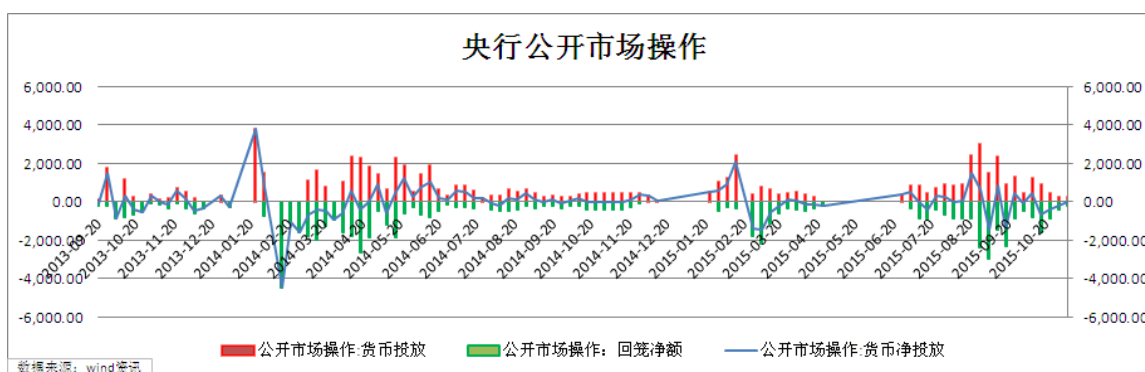
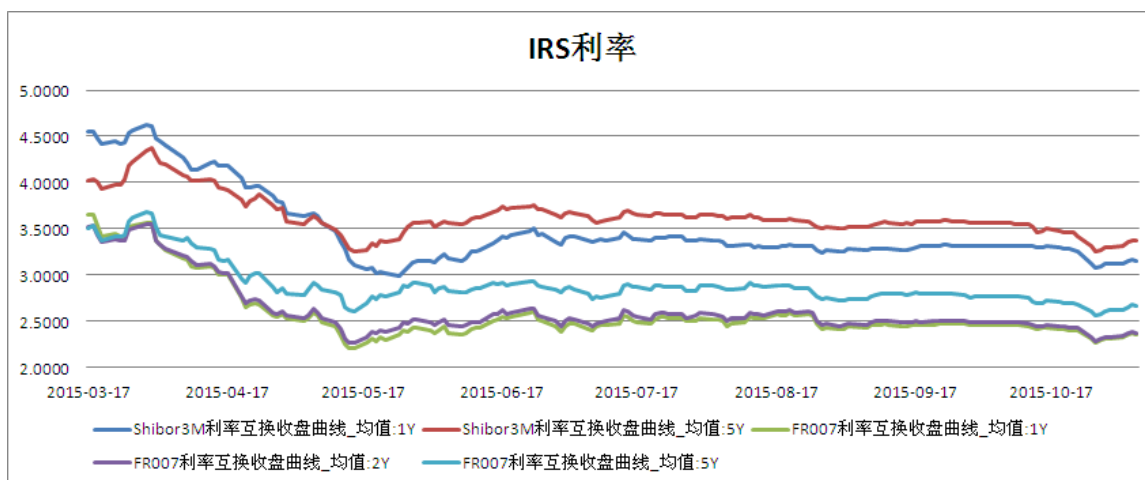


各期限银行间质押式回购利率平稳。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.7538%和 2.2872%。IB0001 和 IB0007 加权平均利率周五分别为 1.795%和 2.3171%。

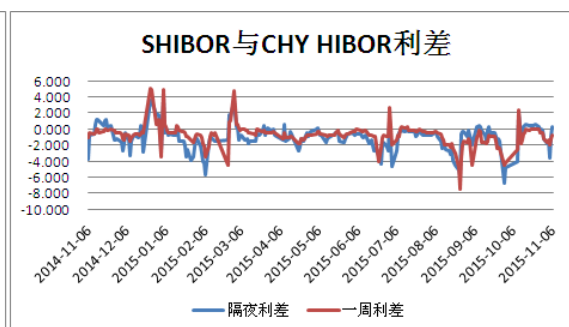
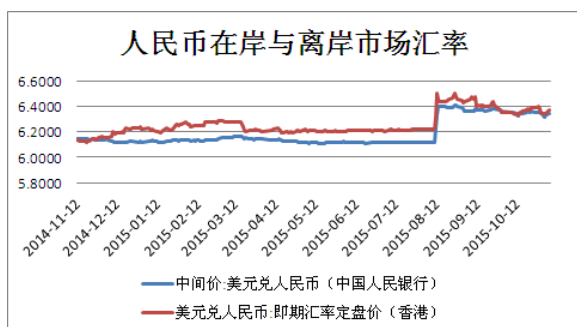


本周国债到期收益率曲线上移，1年期国债收益率为 2.4342%，3年期国债收益率

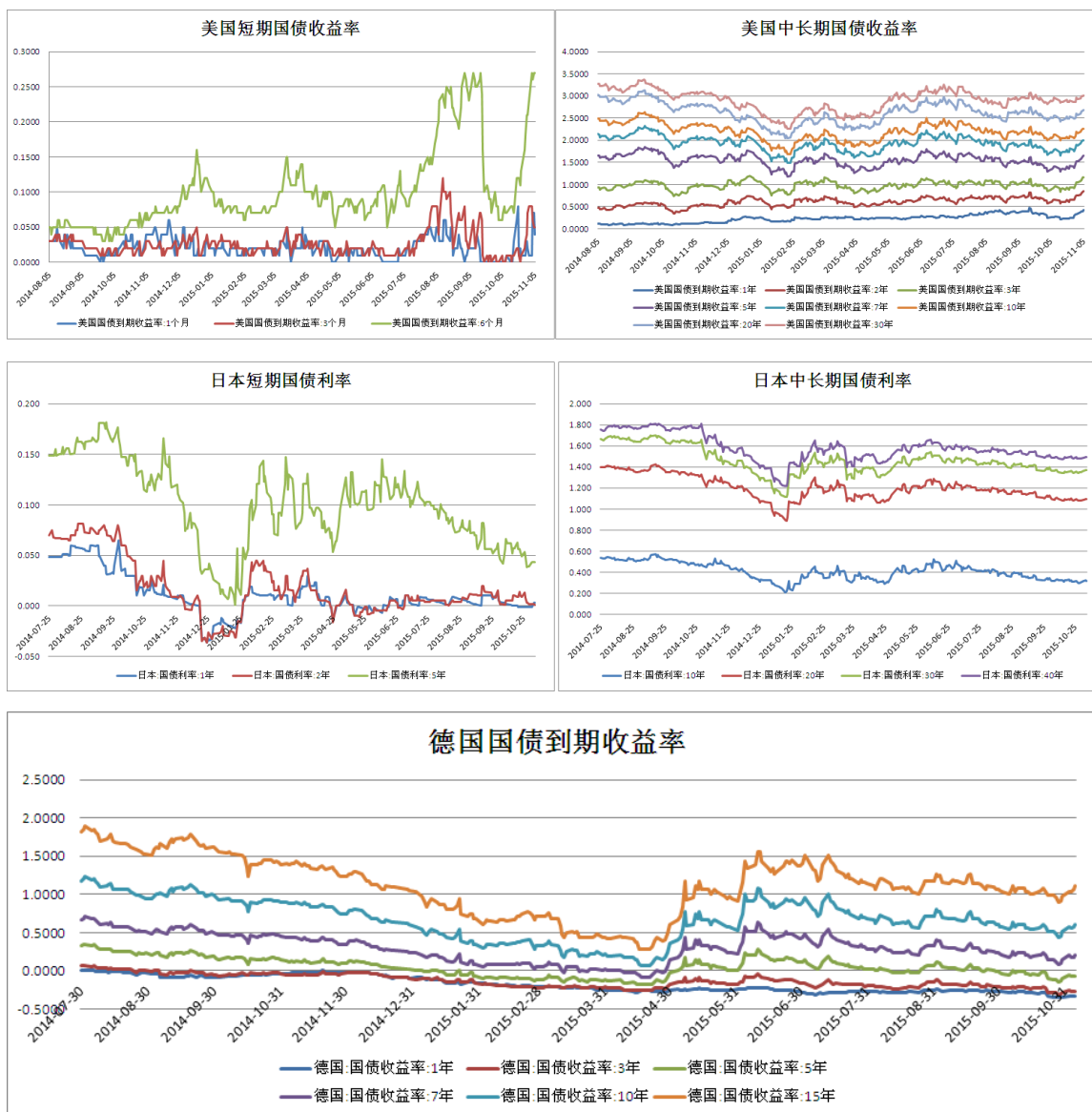
为 2.7618%，5 年期国债收益率为 2.9657%，7 年期国债收益率为 3.14%，10 年期国债收益率为 3.115%。



本周央行进行 200 亿元逆回购操作, 净投放 0 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缩小。



### 三、短期投资策略分析

本周国债期货周五加速下跌，成交量保持高位，持仓量略有下降。原因如下：

1. 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，现券收益率出现一定反弹，中债十年期收益率重回 3%。（原有因素）本周新发行国债收益率大幅上升，二级市场国债收益率曲线加速反弹。（新增原因）
2. 股票市场持续回暖，部分资金流入股市。（新增原因）
3. 美联储表态使得市场对 12 月加息预期加大，影响未来中美利差。（新增原因）

4. 临近 11 月，持仓量和持仓维持高位，期债投机盘为主使得大部分多头缺乏能力也不敢交割接券，存在一定抛券压力。（新增原因）

表 1 11 月 6 日收盘时 TF1512 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
150011. IB	100.6833	0.6297	-2.7452%
150003. IB	101.5978	0.7569	-3.6258%
150019. IB	100.8394	0.5865	-2.326%

基本上，国债期货短期压力增大，国债收益率下行缺乏有力的政策支持并转向宽幅震荡；中期来看，财政部多次提及财政政策加码并表示 3% 的赤字率红线可调整，央行流动性释放减弱，年内出台强刺激可能性低。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，加大了股债“跷跷板”效应。

此外，本周走势印证了我们上周的担心，即持续高位的持仓及活跃的投机盘对多头的压力逐步加大（参与者缺乏接券和接券后抛券的能力），进入 11 月后，多头移仓速度将会加快，12 月份合约将会出现大量多头被迫平仓情况，对价格将会产生较大影响。

建议同时关注短期多空双方博弈情况，尤其是多头主动撤离近月合约的情况是否会加重。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，期债从客观和主观接券意愿来看都面临越来越大的压力。多头信心可能面临快速减弱，预计下周期债震荡走弱概率继续加大，以现券市场为参照宽幅震荡，重心可能会逐渐下移，建议短线做空。



## 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