

国债期货周报

日期：2016年6月25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

英国脱欧，避险情绪上升

一、本周行情

国债期货本周继续放量上涨，TF1609周一开盘 100.595，周五收盘 100.885，全周成交量 3 万手，持仓量 2.78 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.24%。



图 1 TF1609 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 99.68，周五收盘 100.165，全周成交量 7.53 万手，持仓量 3.17 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.44%。



图 2 T1609 合约日 K 线走势

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率持续回落。周五期货收盘时，160010.IB 加权平均收益率为 2.927%；160006.IB 加权平均收益率为 2.94%；国开 160210.IB 加权平均收益率为 2.92%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.9300	0.00	2.9822	2.9200	27.10	2016-06-23
2.9300	-1.00	3.0326	2.9000	46.00	2016-06-22
2.9400	-0.50	3.0359	2.9300	60.05	2016-06-21
2.9450	0.25	3.0135	2.9350	51.00	2016-06-20
2.9425	0.25	2.9639	2.9300	62.70	2016-06-17
2.9400	-2.50	3.0199	2.9200	61.60	2016-06-16

图 3 160010.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.9250	0.00	3.0134	2.9008	32.50	2016-06-23
2.9250	-1.50	3.0132	2.7500	41.90	2016-06-22
2.9400	0.00	3.0822	2.9393	39.40	2016-06-21
2.9400	0.32	3.0126	2.9345	44.20	2016-06-20
2.9368	-1.00	3.0123	2.9300	23.50	2016-06-17
2.9468	-1.32	3.0116	2.9300	41.70	2016-06-16

图 4 160006.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.2630	0.30	3.4879	3.0491	204.60	2016-06-23
3.2600	-1.50	3.4743	2.9150	438.80	2016-06-22
3.2750	-28.64	3.5617	3.0619	227.90	2016-06-21
3.5614	29.64	3.5614	3.1482	233.10	2016-06-20
3.2650	-0.55	3.4436	3.1326	251.90	2016-06-17
3.2705	-2.20	3.4793	2.9500	293.70	2016-06-16

图 5 160210.IB 价格情况

二、短期投资策略分析

本周国债期货继续放量上涨，主力合约升水扩大，原因如下：

1. 英国脱欧公投持续发酵，周五出货市场预料成功脱欧，期债价格飙升。
2. 央行持续投放短期流动性，市场资金利率平稳。

表 1 6 月 24 日收盘时 T1609 合约活跃 CTD 券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.88%	-0.182	-0.815%
160006. IB	2.89%	0.18	0.813%

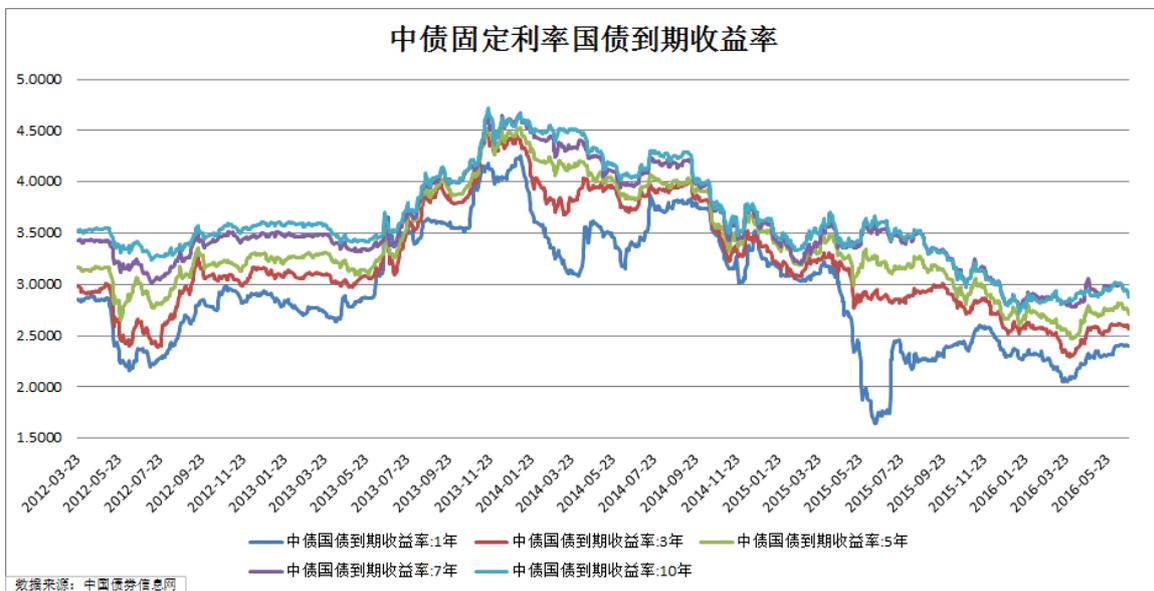
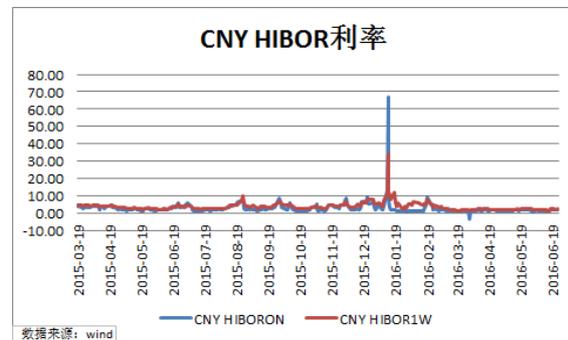
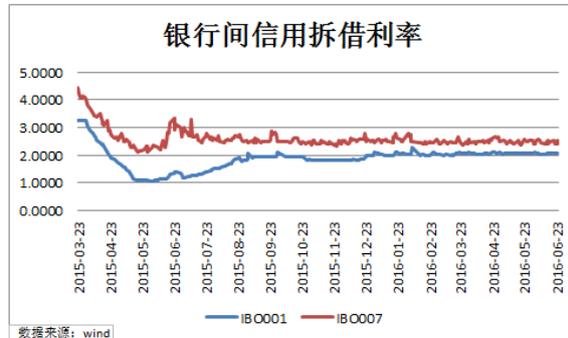
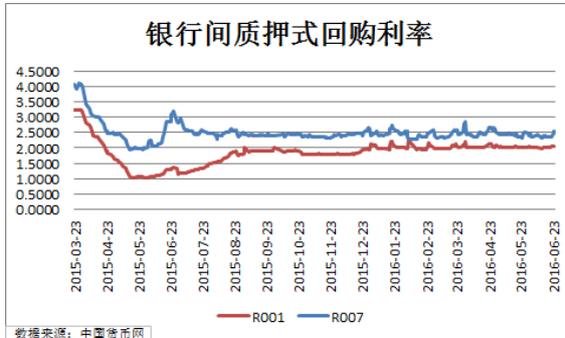
本周十年期国债收益于 2.93% 位置继续下行约 5BP，周五受英国脱欧影响，价格跳涨，T1609 合约升水扩大。央行维持逆回购，市场资金利率平稳。

基本面来看，前期对国内经济企稳预期的消退是近两周期债价格上涨的主要支撑。但是，投资数据的回落部分受到近期政府降低民间和金融杠杆的影响，这符合先前权威人士对中国经济“L”型的判断，也符合结构转型的思路。此外，在降低民间和金融业杠杆的同时，提高公共部门的杠杆仍在进行，未来支撑中国经济的投资结构存在此消彼长的趋势。我们认为投资者不应对目前国内基本面过于悲观，需要关注更多经济数据的变化情况。

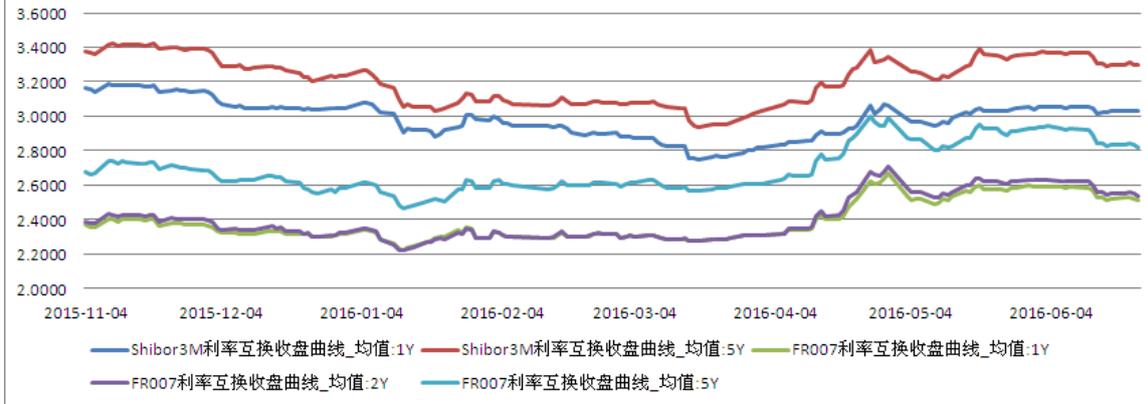
从政策面来看，近期总理前往央行和建行考察，防风险仍是重要任务，重申了继续坚持稳健的货币政策。我们认为，无论是从政府的表态还是从央行实际操作来看，今年货币政策将持续保持稳健，市场上所存在的降准降息预期概率较低，投资者对货币政策不能报以过多希望。财政政策方面，作为支持基础设施建设的国开债并不属于政府债务，其发现规模调整较为灵活，考虑到增加基础设施建设投资仍是目前较为有效的托底经济方式，国开债的供给压力值得投资者重视。

我们认为近期受英国脱欧影响，全球避险情绪大幅提升，对全球经济的实际影响有待观察。国内外利差扩大，但中国国债仍以国内需求为主，外部需求难以大幅提升。此外，人民币仍面临贬值压力，货币政策保持稳健。建议投资者密切关注脱欧事件后所产生的连锁反应，短期期债仍有上涨动力，但目前十债收益率受制于短端影响，下行空间有限。关注脱欧产生的连锁反应对各国政策及国际经济的影响程度，建议观望。

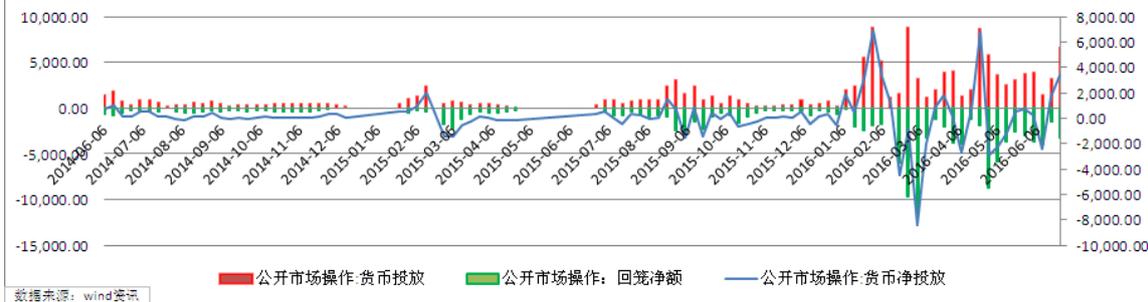
三、各市场利率产品情况



IRS利率



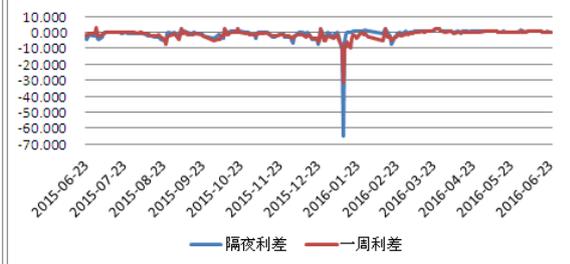
央行公开市场操作

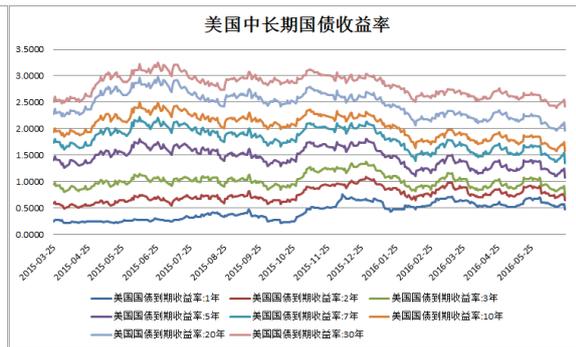
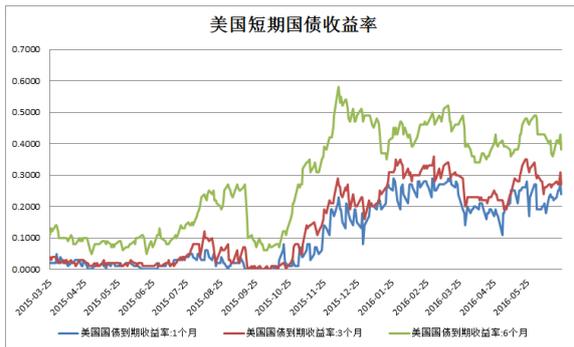


人民币在岸与离岸市场汇率



SHIBOR与CHY HIBOR利差





免责声明

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	衢州市县西街 73 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 0574-87207187	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	山东省济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 1-1004	电话 :0531-55638701	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 1104 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 1505 室	电话:0579-82983171	邮编:321001