

# 国债期货周报

日期：2016年7月9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

## 外围避险情绪及基本面担忧推动期债上行

### 一、本周行情

国债期货本周震荡上行，TF1609 周一开盘 101.175，周五收盘 101.26，全周成交量 4.21 万手，持仓量 2.48 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.1%。



图1 TF1609 合约日K线走势

主力合约 T1609 周一开盘 100.655，周五收盘 100.695，全周成交量 8.02 万手，持仓量 2.88 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.06%。



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 2.7975%；160006. IB 加权平均收益率为 2.8%；国开 160210. IB 加权平均收益率为 3.145%；。

| 收盘     | 涨跌BP  | 最高     | 最低     | 成交量(亿) | 日期         |
|--------|-------|--------|--------|--------|------------|
| 2.8050 | -1.50 | 3.0074 | 2.7950 | 67.40  | 2016-07-07 |
| 2.8200 | 2.00  | 2.9659 | 2.7900 | 48.30  | 2016-07-05 |
| 2.8000 | 0.50  | 3.0121 | 2.3000 | 75.10  | 2016-07-04 |
| 2.7950 | -4.00 | 2.9771 | 2.7945 | 57.90  | 2016-07-01 |
| 2.8350 | -2.50 | 2.9914 | 2.8350 | 39.20  | 2016-06-30 |
| 2.8600 | 3.00  | 3.0359 | 2.8300 | 52.60  | 2016-06-29 |

图 3 160010. IB 价格情况

| 收盘     | 涨跌BP  | 最高     | 最低     | 成交量(亿) | 日期         |
|--------|-------|--------|--------|--------|------------|
| 2.8100 | 1.00  | 3.0172 | 2.8000 | 34.00  | 2016-07-07 |
| 2.8000 | -5.00 | 3.0169 | 2.8000 | 38.80  | 2016-07-06 |
| 2.8500 | 1.00  | 3.0166 | 2.8000 | 26.60  | 2016-07-05 |
| 2.8400 | 2.50  | 3.0164 | 2.8000 | 38.80  | 2016-07-04 |
| 2.8150 | -6.50 | 3.0161 | 2.8000 | 38.50  | 2016-07-01 |
| 2.8800 | 0.50  | 3.0153 | 2.8550 | 44.20  | 2016-06-30 |

图 4 160006. IB 价格情况

| 收盘     | 涨跌BP  | 最高     | 最低     | 成交量(亿) | 日期         |
|--------|-------|--------|--------|--------|------------|
| 3.1500 | -2.30 | 3.3903 | 3.0524 | 258.00 | 2016-07-07 |
| 3.1730 | -1.20 | 3.4791 | 3.0640 | 280.05 | 2016-07-06 |
| 3.1850 | 4.25  | 3.3947 | 3.0500 | 401.25 | 2016-07-05 |
| 3.1425 | -2.50 | 3.4741 | 3.0327 | 315.10 | 2016-07-04 |
| 3.1675 | -2.70 | 3.4738 | 3.0304 | 273.60 | 2016-07-01 |
| 3.1945 | -1.80 | 3.4481 | 3.0344 | 184.60 | 2016-06-30 |

图 5 160210. IB 价格情况

## 二、短期投资策略分析

本周国债期货周一大幅回落后持续上涨，原因如下：

1. 脱欧事件对市场心态的影响继续发酵，对世界经济的担忧继续推动多方买入。
2. 一级市场需求保持旺盛，关键期限国债招标收益率大幅下降，认购倍数继续提升，离岸人民币债券保持较高需求。
3. 人民币持续小幅贬值，但6月外储意外上升，市场对资金流出的担忧减弱。
4. 工业品价格周二出现回落，各品种联动加强。

表 1 7月8日收盘时 T1609 合约活跃 CTD 券情况

|            | 收益率     | 期现价差   | IRR    |
|------------|---------|--------|--------|
| 160010. IB | 2.7975% | -0.495 | -2.66% |
| 160006. IB | 2.8%    | 0.029  | 0.15%  |

本周十年期国债收益反弹至 2.85% 后于周五再次回落至 2.8% 关口，期债价格均创出本月新高，T1609 周五盘中突破 100.7 位置。

本周国内股票市场、商品及债券价格联动性增强，周度波动加大，期债价格再次冲击前期震荡高位，并于周五创出新高，但成交量并未伴随放大，十债再次提前开始移仓。

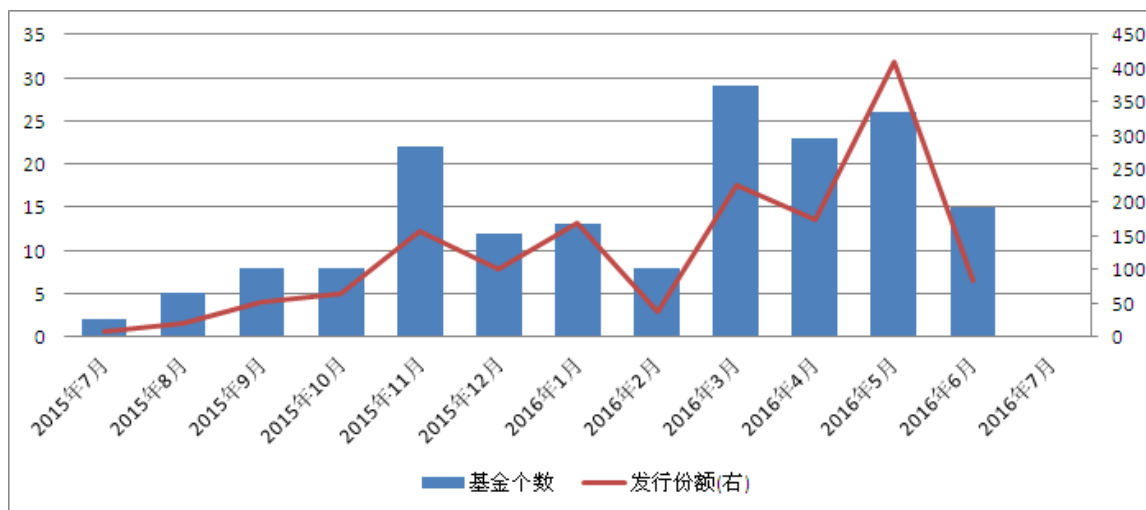


图 6 债券型基金发行规模

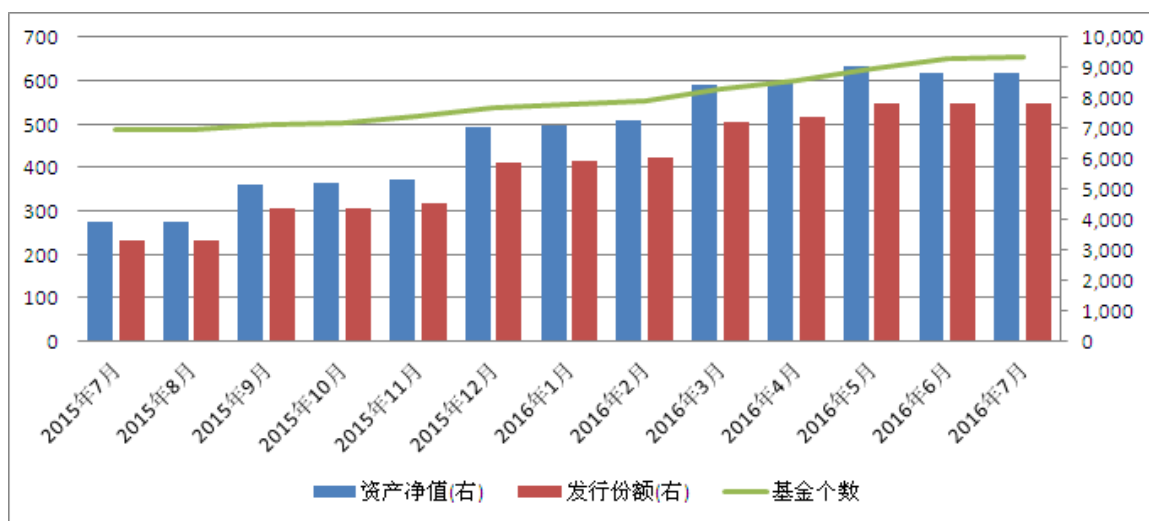


图7 债券型基金存量规模

值得注意的是，今年债券型基金发行规模较以往出现井喷，上半年发行1100亿元，较2015年下半年增加150%，而各类基金总发行规模减少了30%。从规模来看，债券型基金在7月达到7810亿份，较去年底增加1920亿份。6月底中债登显示各类债券托管量为40.07万亿元，较去年底增加5.03万亿元。虽然新增基金数量远不及债券增量，但基金持有利率债及企业债的增量大幅增加，特别是国债托管量较去年底将近翻倍，显示出大量资金进入债券市场。

表2 中债基金持有各券种托管规模（亿元）

| 月份      | 国债       | 国家开发银行    | 中国进出口银行  | 中国农业发展银行 | 企业债       |
|---------|----------|-----------|----------|----------|-----------|
| 2015-12 | 1,790.83 | 10,495.79 | 2,421.61 | 4,163.96 | 10,935.36 |
| 2016-01 | 2,245.70 | 10,975.80 | 2,452.98 | 4,454.66 | 11,496.66 |
| 2016-02 | 2,200.62 | 11,135.03 | 2,522.43 | 4,467.78 | 11,707.29 |
| 2016-03 | 2,356.23 | 11,594.54 | 2,687.53 | 4,995.90 | 12,559.73 |
| 2016-04 | 2,797.57 | 11,970.36 | 2,913.02 | 5,246.52 | 12,976.20 |
| 2016-05 | 3,027.62 | 12,817.53 | 3,114.12 | 5,974.03 | 13,418.29 |
| 2016-06 | 3,313.56 | 13,454.61 | 3,504.82 | 6,726.62 | 14,140.58 |

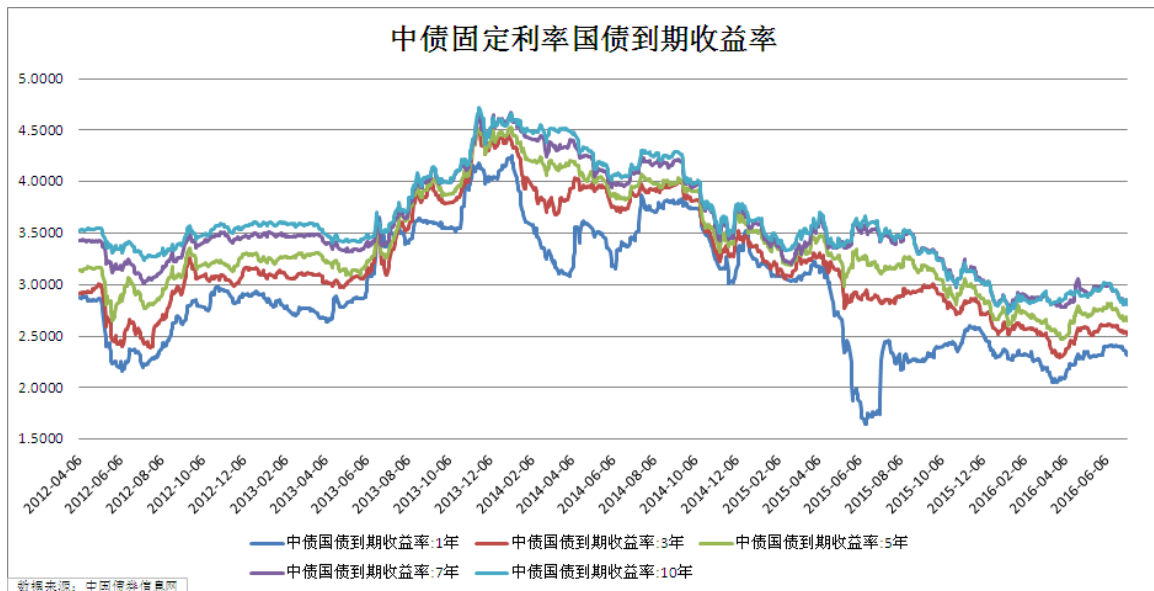
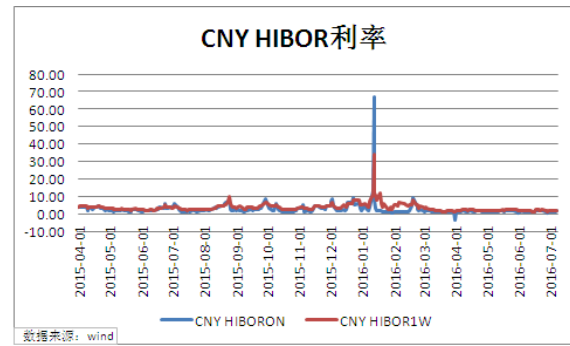
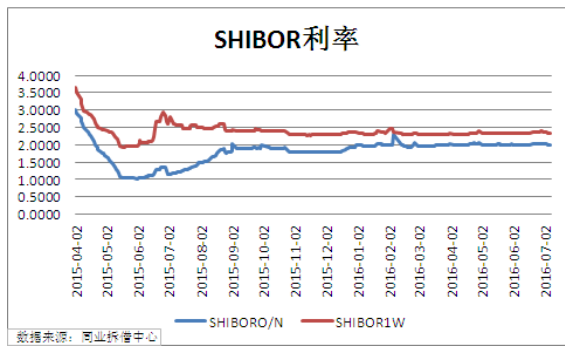
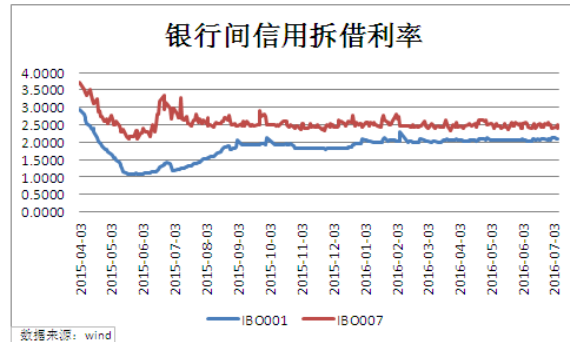
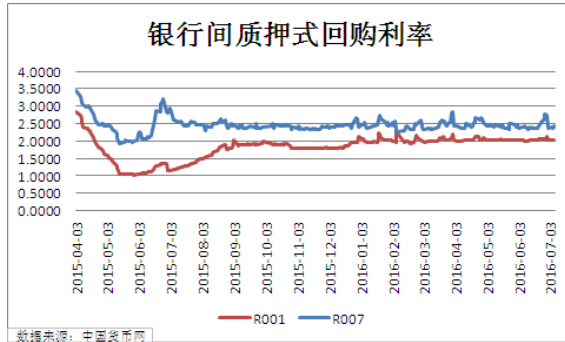
而对比利率债的最主要持有者——商业银行在6月底并未出现大幅增持利率债的现象，较其近15万亿的利率债规模来看，国债仅增持不到2500亿元，政金债增持约1200亿元。可以说，基金增持利率债是近期国债收益率不断下行的一个重要因素，而其投机性无疑会增加市场的不稳定性。

目前期债上涨的动力仍是经济存在较大压力以及市场对货币政策宽松的期待。脱欧事件对世界经济产生复杂影响，国际市场避险情绪持续，对国内造成影响。而目前

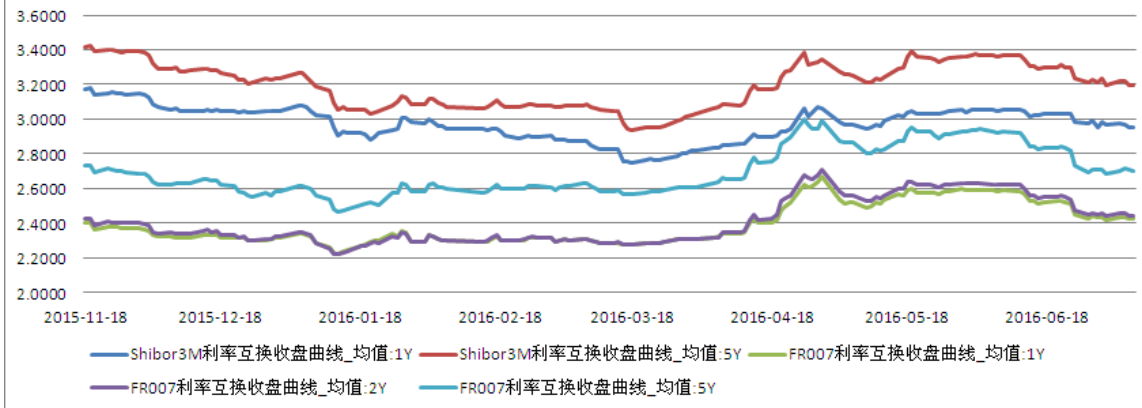
货币政策的目标已较往年发生改变，并不再以经济刺激为目的。银行间资金利率平稳，市场流动性合理充裕，同时潜在的金融风险仍对货币政策有所制约，央行本周公开市场出现净回笼 6450 亿元，显示出目前央行无意增加流动性的态度，货币政策方面不具有降准降息的必要条件。

我们维持十年期国债收益率 2.8%为今年底部的观点，短期受国际市场影响，收益率仍有下行动力，但受制于短端影响，中长端下行难度增大。无论从基本面、政策面还是盘面来看，期债上涨动力迅速衰减，多头心态趋于谨慎，国内商品及股票市场也显示出投资者对经济缓慢筑底的判断，但对风险的担忧仍然较大。T1609 仍有上升动力，但空间有限，2.8%仍为近期争夺关键位置，弱收益率继续向下突破，则看至 2.7%，建议 T1609 于 100.7 上方短线试空，中线观望，关注国内各品种联动情况。

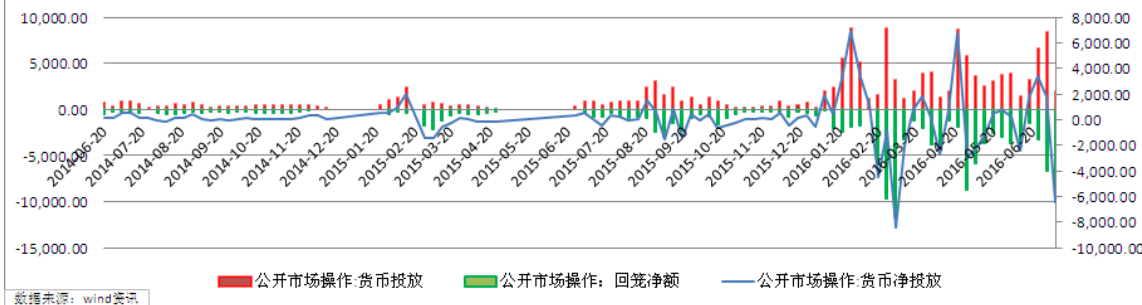
### 三、各市场利率产品情况



### IRS利率

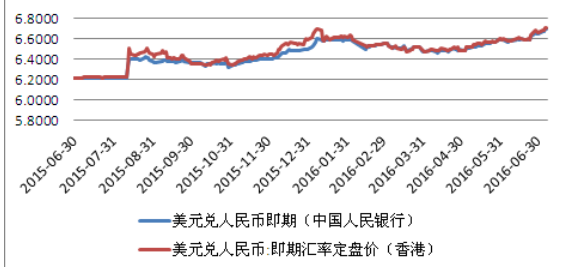


### 央行公开市场操作

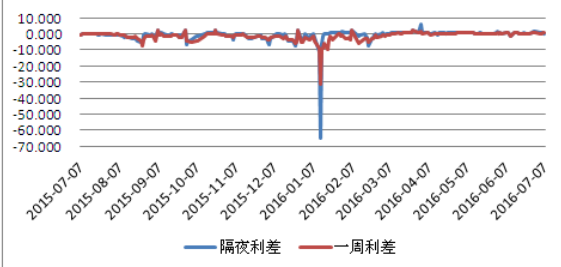


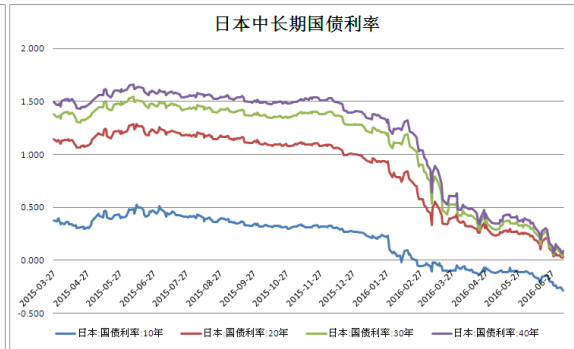
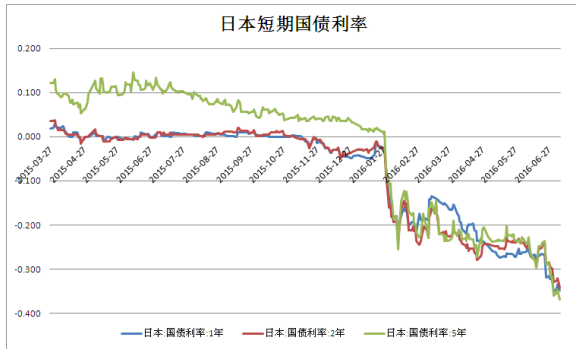
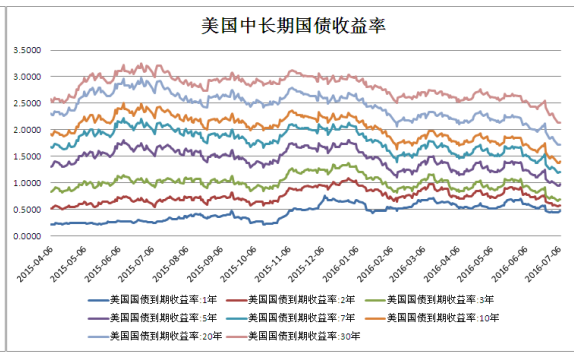
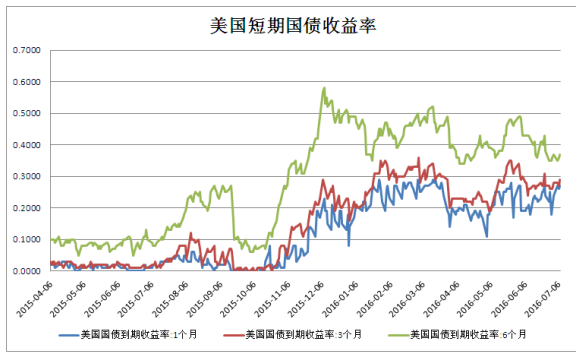
数据来源: wind资讯

### 人民币在岸与离岸市场汇率



### SHIBOR与CHY HIBOR利差







## 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  |