

国债期货周报

日期：2016年8月6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

期债再创新高，分歧增大波动上升

一、本周行情

国债期货本周继续上涨，TF1609 周一开盘 101.485，周五收盘 101.725，全周成交量 3.08 万手，持仓量 1.86 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅 0.25%。



图 1 TF1609 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 101.09，周五收盘 101.465，全周成交量 5.37 万手，持仓量 2.38 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅 0.4%。

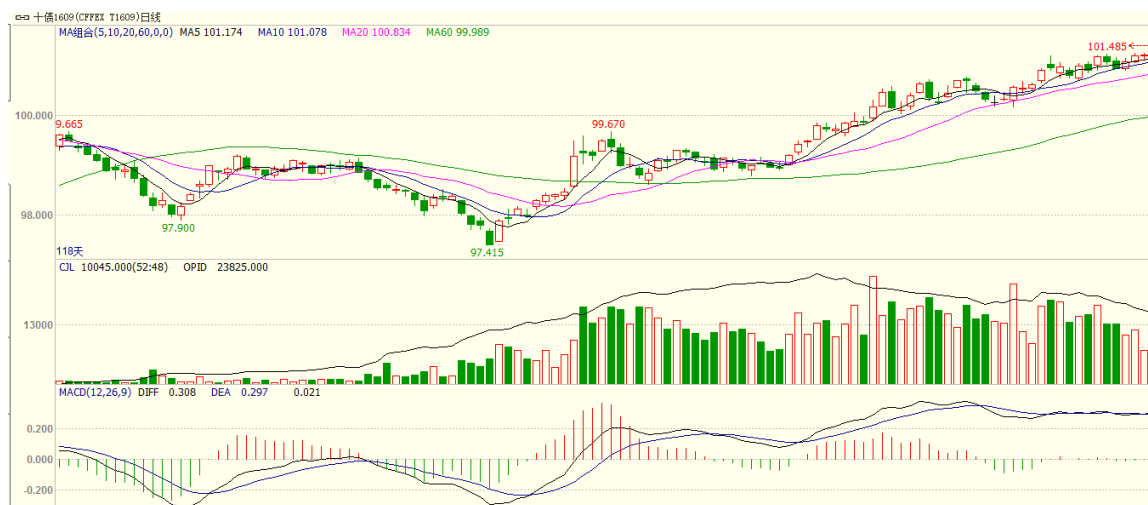


图 2 T1609 合约日 K 线走势

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 收益率为 2.75%；160014.IB 收益率为 2.72%；国开 160210.IB 收益率为 3.15%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(日期
2.7550	-1.00	2.9649	2.7500	37.60	2016-08-05
2.7650	-0.50	2.9647	2.7500	71.40	2016-08-04
2.7700	-1.50	2.9648	2.7650	91.40	2016-08-03
2.7850	-6.30	2.9648	2.7500	52.40	2016-08-02
2.8480	7.80	2.9649	2.7000	61.10	2016-08-01

图 3 160010.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(日期
2.7200	-3.50	2.8076	2.7200	18.20	2016-08-05
2.7550	-1.50	2.8072	2.7550	14.50	2016-08-04
2.7700	-1.25	2.8070	2.7675	15.60	2016-08-03
2.7825	0.75	2.8069	2.7775	10.40	2016-08-02
2.7750	-0.50	2.8067	2.7700	17.30	2016-08-01

图 4 160014.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(日期
3.1520	-0.75	3.4505	2.9286	261.20	2016-08-05
3.1595	0.15	3.4501	2.9286	206.59	2016-08-04
3.1580	-0.20	3.4501	3.1082	265.00	2016-08-03
3.1600	0.50	3.4287	3.0373	331.60	2016-08-02
3.1550	0.50	3.4409	3.0928	398.40	2016-08-01

图 5 160210.IB 价格情况

二、短期投资策略分析

本周国债期货继续走高，原因如下：

1. 监管层去泡沫、限制银行理财资金投资范围等对市场影响持续，资金配置债券需求保持旺盛。
2. 发改委发文建议降准降息，后虽删除此句，但仍激发宽松预期。
3. 周四晚，英国央行 8 年来首次降息，增加资产购买计划规模。市场宽松预期再起，周五多头继续发力。

表 1 8 月 5 日收盘时 T1609 合约活跃 CTD 券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.7475%	-0.3741	-3.4%
160014. IB	2.72%	0.048	0.44%

目前，经济整体收益率持续回落导致市场资金配置结构发生改变，债券需求大幅增加。同时，利率债供给并未明显提升，且信用债供给出现萎缩，大量资金涌入利率债。但本周开始，利率债成交活跃度明显下降，特别是周四开始十年期国债及国开成交减半，市场分歧极大，谨慎情绪增加。

经济转型需要较长时间，投资回报率降低，经济不确定性增强，国债收益率将维持低位。近期民间投资断崖式下滑使得市场对经济担忧情绪增加，加之监管层降泡沫、限制金融杠杆的举措加重资产荒情况，高等级债成为市场资金无奈的选择。

本周三，上午发改委研究报告提出降准降息，重新提升市场政策预期。收盘前，光明网发表评论员文章暗示发改委观点欠妥，盘后发改委删除降准降息内容，晚间央行发表文章重申稳健的货币政策。但期债并未因此出现回调，多头对货币宽松的预期仍然给予期待，主要原因是对未来经济加速回落的判断。

周四，英国央行 8 年来首次降息 25 个基点，增加资产购买计划规模 600 亿，扩大至 4350 亿英镑。宽松政策继续蔓延，对国内货币政策趋于宽松的预期抬升。期债多头借机发力，价格大幅上涨，创出新高。

但从宏观方面看，美国经济仍处企稳态势，本周五美国 7 月非农十分“亮眼”黄金急跌美元拉升，9 月加息概率翻倍。同时，主要经济体货币政策空间愈发有限，如日

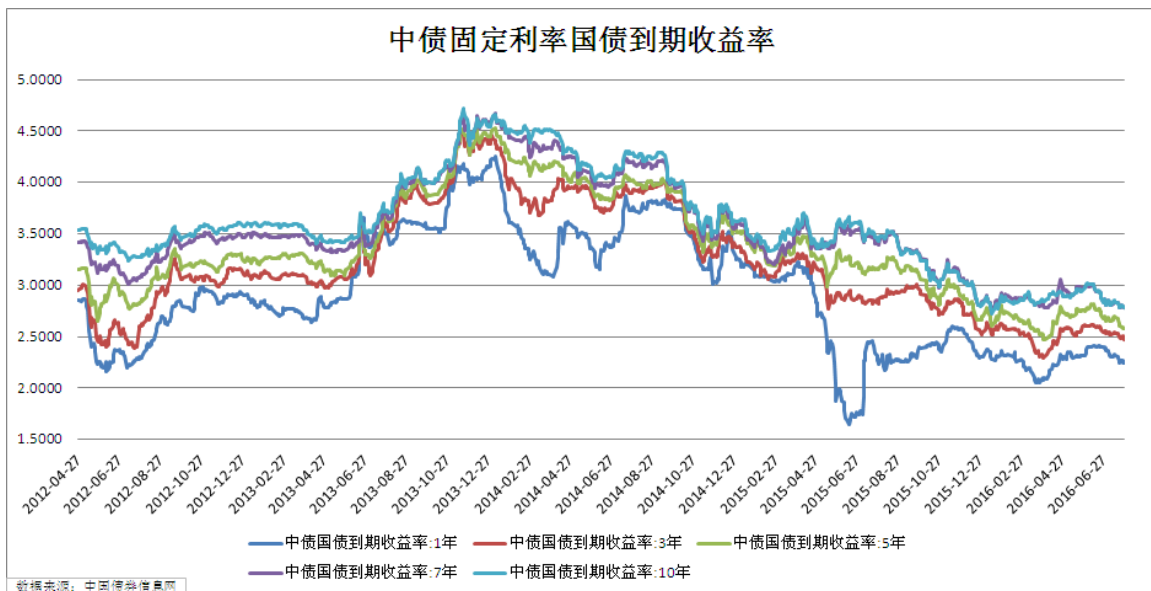
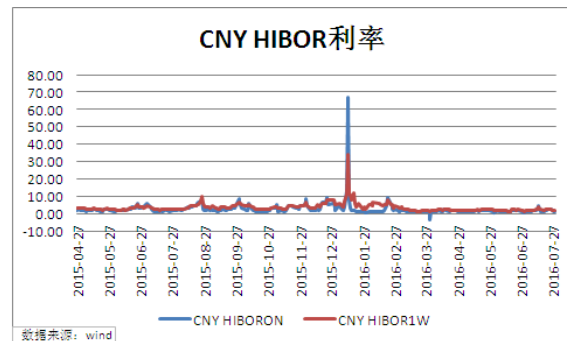
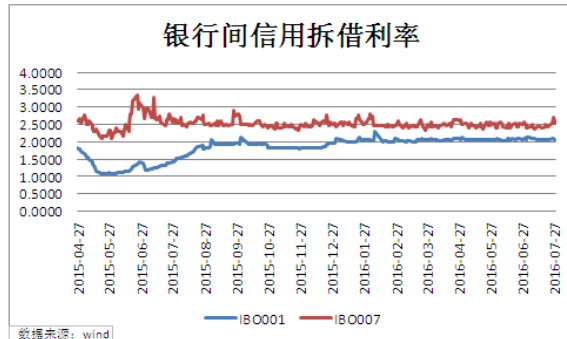
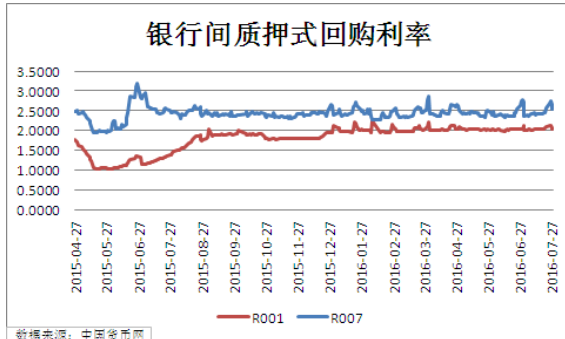
本在本周的宽松计划不及预期。

周五晚间，我国央行发布 2016 年二季度货币政策执行报告，报告多次强调要用稳定的宏观经济政策稳住市场预期。此外，和一季度的报告相比，央行对全球经济状况的描述有所改变，强调了全球经济的不稳定和复杂性，稳定市场预期成为重要任务。我们认为，结合之前央行提出企业流动性陷阱的观点，货币政策仍将维持稳定，难以转向宽松。

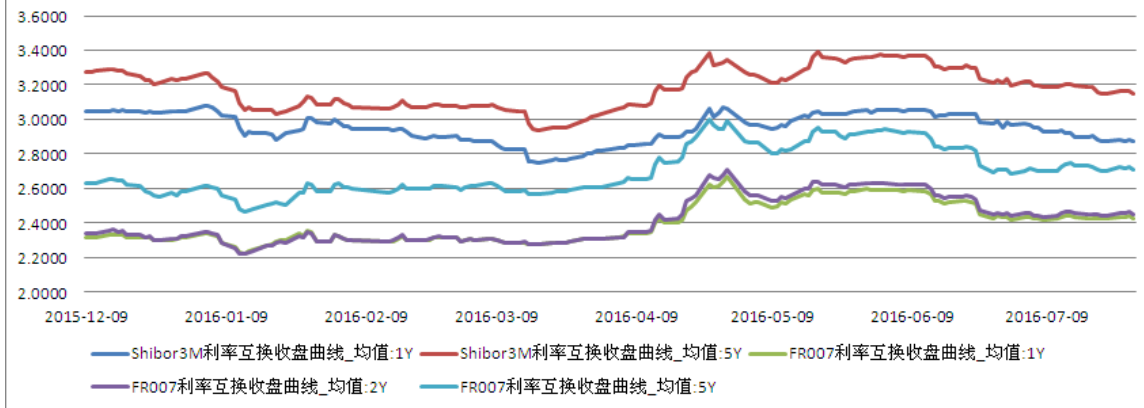
同时，央行在此次报告中指出，“若频繁降准会大量投放流动性，促使市场利率下行，加上其信号意义较强，容易强化对政策放松的预期，导致本币贬值压力加大，外汇储备下降。降准释放的流动性越多，本币贬值预期越强，就越是会促使投机者拿这些钱去买汇炒汇，由此形成循环。”可以看出，人民币汇率的平稳运行仍是央行的重要工作，期债多头的降准预期再次破灭。

综上所述，由于存量资金配置的调整，期债仍有部分上涨空间，但无论是未来的宏观政策还是中美利差等都将加大国债收益率下行的难度。同时，利率债近期交易量明显萎缩，交易盘短期存在获利了结动力；期债加速换季，主力合约虽然屡创新高，但持续量价背离，存在调整需要。同时，央行进一步表态稳定货币政策，美联储加息概率大增，建议短线试空为主。

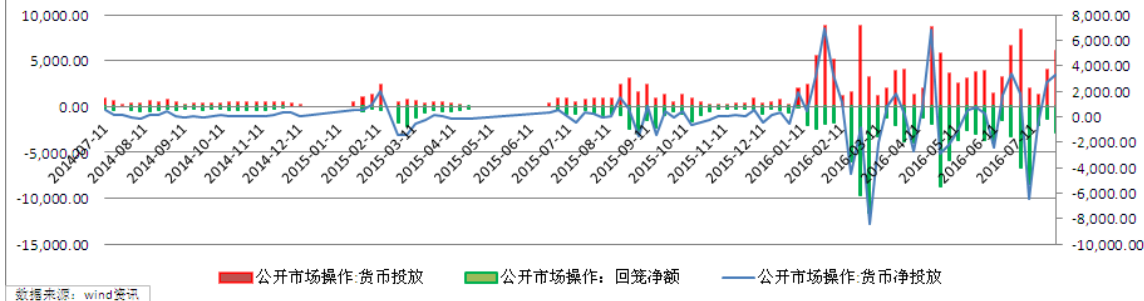
三、各市场利率产品情况



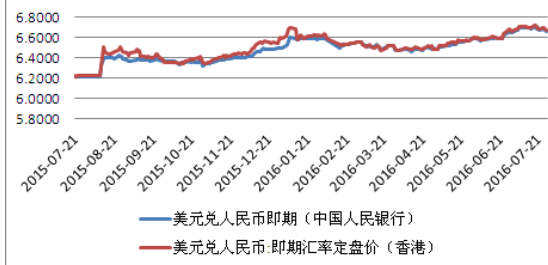
IRS利率



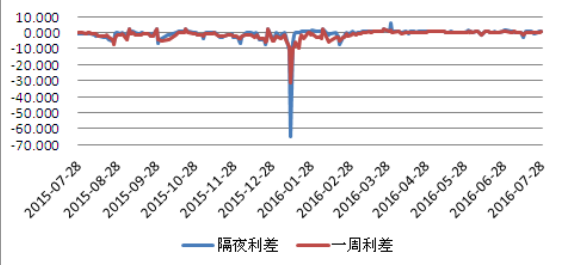
央行公开市场操作

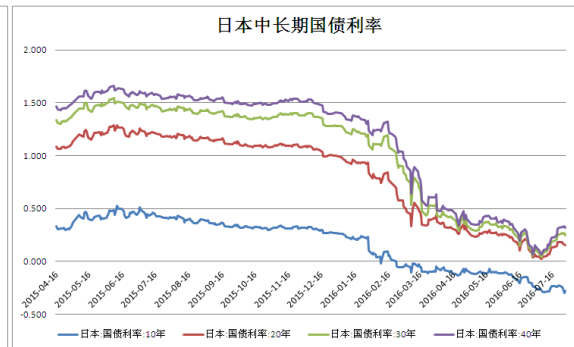
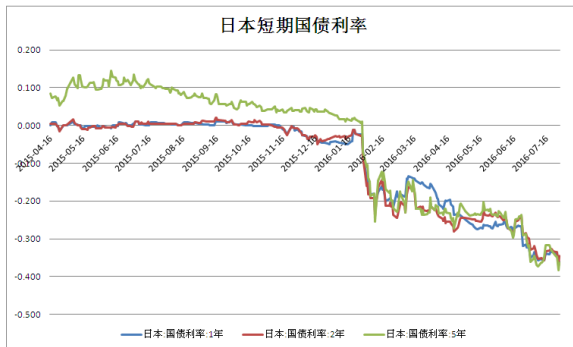
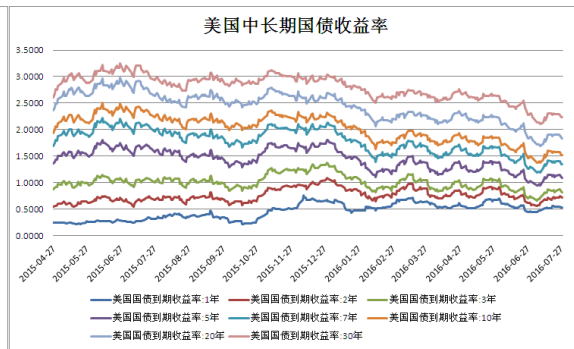
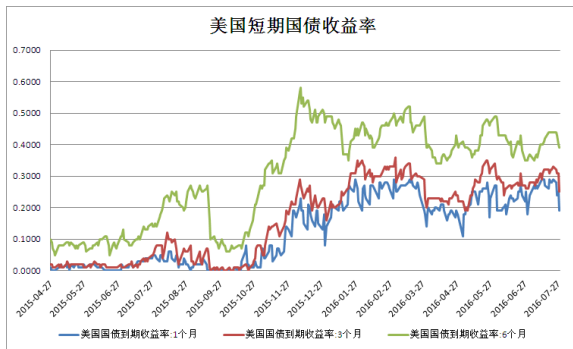


人民币在岸与离岸市场汇率



SHIBOR与CHY HIBOR利差





免 责 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	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 1505 室	电话：0579-82983171	邮编：321001
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区金贸国际大厦 1502 室	电话：0578-2780000	邮编：323000
北京分公司地址	北京市海淀区车公庄西路乙 19 号 6 层 621 室	电话：010-88019159	邮编：100048