

# 国债期货周报

日期：2016年7月30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

## 理财加强限制，利率债持续吸引资金

### 一、本周行情

国债期货本周震荡走高，TF1609 周一开盘 101.385，周五收盘 101.475，全周成交量 3.57 万手，持仓量 2.17 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅 0.07%。



图 1 TF1609 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 100.9，周五收盘 101.065，全周成交量 7.44 万手，持仓量 2.81 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅-0.1%。



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 2.78%；160014.IB 加权平均收益率为 2.78%；国开 160210.IB 加权平均收益率为 3.15%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7850	-1.50	2.9650	2.7683	121.60	2016-07-28
2.8000	1.55	2.9653	2.7550	74.10	2016-07-27
2.7845	-1.05	2.9653	2.7600	77.00	2016-07-26
2.7950	1.00	2.9654	2.7690	85.10	2016-07-25
2.7850	1.00	2.9654	2.7500	94.20	2016-07-22
2.7750	-1.75	2.9650	2.7495	100.60	2016-07-21

图 3 160010.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7880	-0.20	2.8150	2.7750	25.50	2016-07-28
2.7900	-0.29	3.0800	2.7850	24.40	2016-07-27
2.7929	0.04	2.8100	2.7863	17.00	2016-07-26
2.7925	0.25	2.8100	2.7700	252.30	2016-07-25
2.7900	4.00	2.8059	2.7500	13.60	2016-07-22
2.7500	-12.83	2.8783	2.7500	17.60	2016-07-21

图 4 160014.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.1490	-0.60	3.3988	2.9175	323.50	2016-07-28
3.1550	-0.60	3.4409	3.1294	286.71	2016-07-27
3.1610	0.10	3.4206	3.1005	403.00	2016-07-26
3.1600	1.25	3.4283	3.1290	194.40	2016-07-25
3.1475	0.50	3.4244	3.1195	245.30	2016-07-22
3.1425	-1.35	3.3940	2.7800	266.20	2016-07-21

图 5 160210.IB 价格情况

## 二、短期投资策略分析

本周国债期货震荡走高，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产生较大影响。
2. 十年期国债收益率跌破 2.8% 并最低至 2.77%，交易盘仍然活跃。长端利率持续走低，市场抢筹行为持续。
3. 美联储中性表态，市场对年内加息预期小幅提升。
4. 人民币持续企稳，美债收益率继续回落，市场对汇率的担忧减弱。

表 1 7 月 29 日收盘时 T1609 合约活跃 CTD 券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.775%	-0.2628	-2 %
160014. IB	2.775%	0.05	0.39%

本周十年期国债收益再次向下突破 2.8% 关口至 2.77% 位置，利率债成交量继续放大。监管层加强商业银行理财资金限制，保持降低金融杠杆和去泡沫政策，股票市场出现较大回落。市场普遍认为未来资金将从风险产品持续流出，债券市场持续吸引增量资金。

从供给方面来看，根据 wind 统计，本月利率债发行规模出现明显下滑，主要由于地方政府债发行大幅萎缩约 7500 亿元，而国债及政金债发行量保持稳定，市场资金整体较为宽裕。从债券二级市场来看，近期银行间债券成交量保持高位，6 月和 7 月每周成交额在 2.5 万亿至 2.85 万亿之间，较 5 月提升 20% 左右。从需求方面来看，7 月以来利率债招标需求旺盛，各期国债认购倍数在 2.7-5.3 之间，明显高于 6 月的 2-3.5 倍，同时招标利率大幅走低。



图 6 利率债月度发行规模

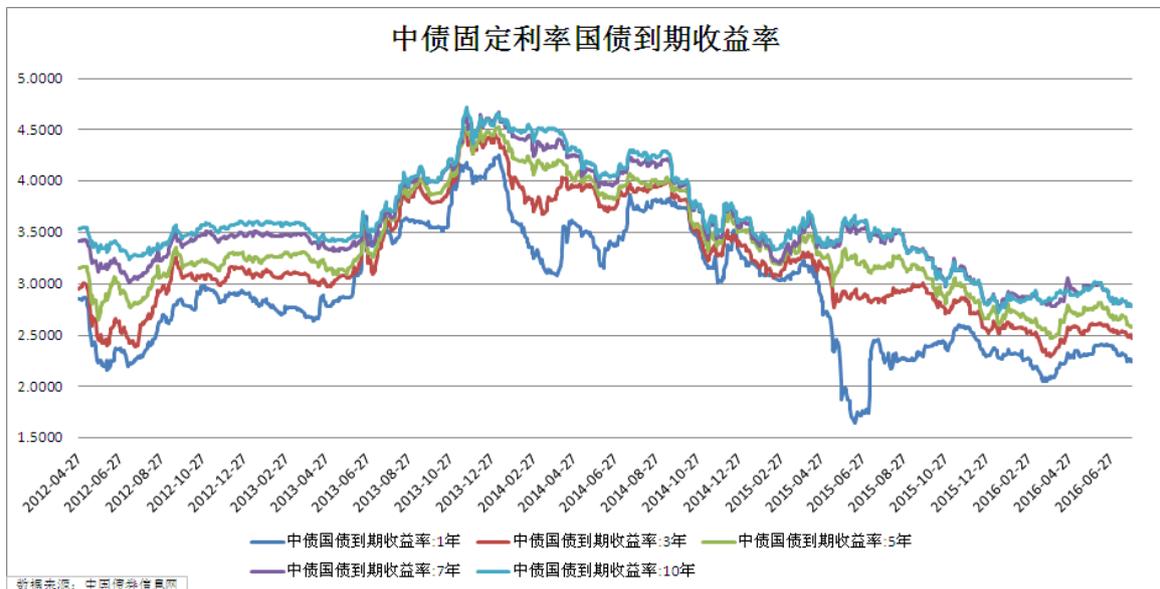
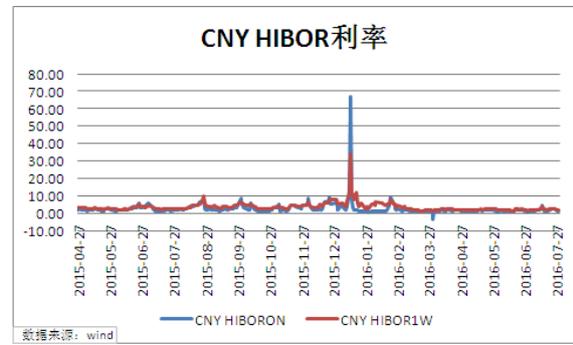
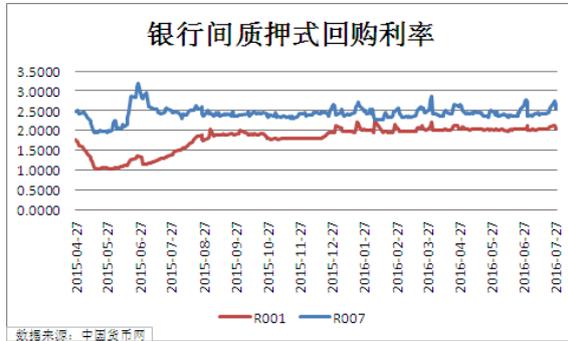
目前，经济整体收益率持续回落导致市场资金配置结构发生改变，债券需求大幅增加。同时，利率债供给并未明显提升，且信用债供给出现萎缩，大量资金涌入利率债，国债及政金债交易盘活跃。

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。

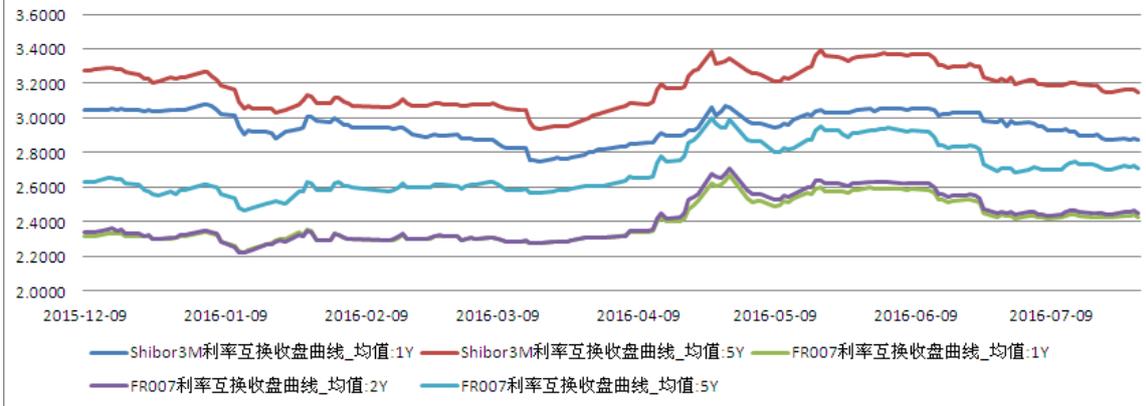
但从宏观方面看，美国经济仍处企稳态势，本周美联储中性表态使得年内加息预期提升，中美利差限制我国国债收益率回落空间。同时，主要经济体货币政策空间愈发有限，如日本在本周的宽松计划不及预期，我国央行也提出企业流动性陷阱的观点，货币政策难以继续宽松。而上半年，我国政府财政支出完成额不到一半，同时政府表态来看，下半年财政政策将继续加码，利率债供给增加速度势必加快。稳货币、宽财政的宏观政策制约市场利率进一步下滑。

综上所述，由于存量资金配置的调整，短期期债仍有进一步上升动力，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，利率债配置盘并未明显涌现，交易盘短期存在获利了结动力；期债加速换季，主力合约高位持续震荡，上涨缺乏成交量配合，也存在调整需要。建议观望为主。

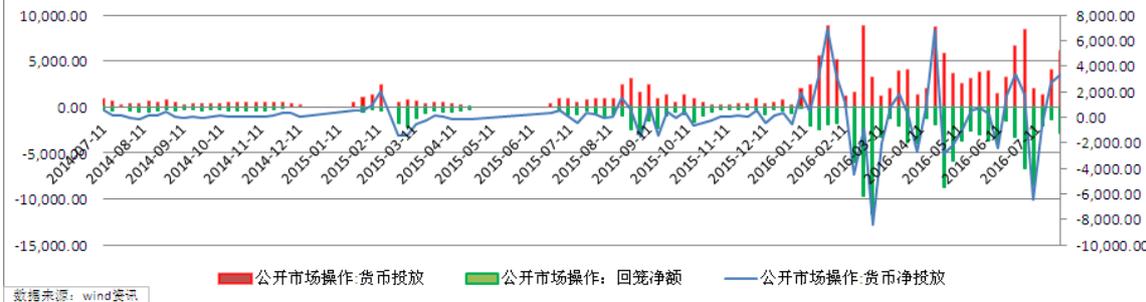
### 三、各市场利率产品情况



### IRS利率



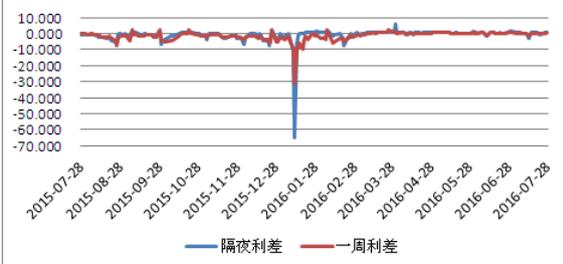
### 央行公开市场操作

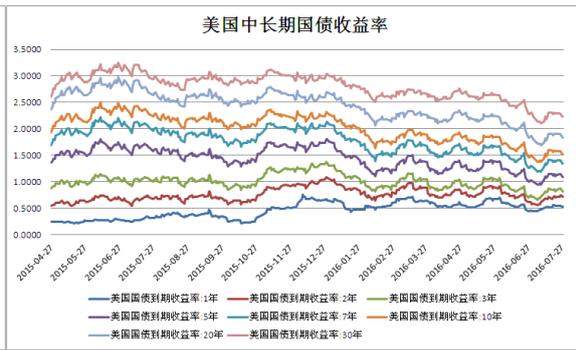


### 人民币在岸与离岸市场汇率



### 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