

国债期货周报

日期：2016年8月13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

经济数据不佳，期债继续上涨

一、本周行情

国债期货本周继续上涨，TF1612 周一开盘 101.39，周五收盘 101.705，全周成交量 2.2 万手，持仓量 1.82 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.27%。



图 1 TF1612 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 101.045，周五收盘 101.61，全周成交量 6.3 万手，持仓量 3.09 万手，与前一周收盘价比涨跌幅 0.43%。



图 2 T1612 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 2.67%；160014. IB 收益率为 2.66%；国开 160210. IB 收益率为 3.07%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7100	0.20	2.9417	2.6850	83.00	2016-08-11
2.7080	-1.95	2.9557	2.6800	92.30	2016-08-10
2.7275	-2.00	2.9649	2.5916	97.00	2016-08-09
2.7475	-0.75	2.9648	2.7475	67.50	2016-08-08
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

图 3 160010. IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.6750	1.50	2.7125	2.6700	16.00	2016-08-11
2.6600	-3.50	2.8076	2.6500	30.20	2016-08-10
2.6950	-2.50	2.8079	2.6950	18.20	2016-08-09
2.7200	0.00	2.8077	2.7200	11.10	2016-08-08
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

图 4 160014. IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.4205	30.75	3.4205	2.8818	352.20	2016-08-11
3.1130	-3.15	3.4380	2.9128	452.60	2016-08-10
3.1445	-1.05	3.4585	2.9117	377.80	2016-08-09
3.1550	0.30	3.4502	2.9284	423.10	2016-08-08
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

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. 7月国内部分经济数据公布，7月份经济数据公布，民间投资继续下滑，社会消费品零售增速放缓，规模以上工业增加值低于预期，房地产投资、商品房销售增速连续三个月放缓，不佳的经济数据刺激国债购买热情。
2. 周三媒体报道国开行正考虑对其在银行间债市发行的债券推出置换操作，换券招标中将以新券置换次新券，此报道激发市场多头情绪。
3. 上周末央行发完重申稳健货币政策，并首次公开分析频繁降准降息的负面影响，多头货币宽松期待再次破灭。
4. 周一，一级市场农发债招标火爆影响，10年期认购倍数达到9.8，收益率明显下降。

表 1 8月12日收盘时 T1612 合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.67%	-0.347	-1.02%
160014. IB	2.66%	0.4516	1.31%

本周，期债价格继续上行，虽然上周末央行申稳健货币政策，并首次公开分析频繁降准降息的负面影响，多头货币宽松期待再次破灭，但市场购债热情仍然旺盛。周一价格出现盘整后，周二在农发债招标火爆的刺激下，国债收益率大幅回落。特别是周三市场报道国开债置换的新闻后，市场多头情绪再次被激起。周五，7月份不佳的经济数据继续推高期债，10年期国债收益率大幅回落至2.67%水平。

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。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。

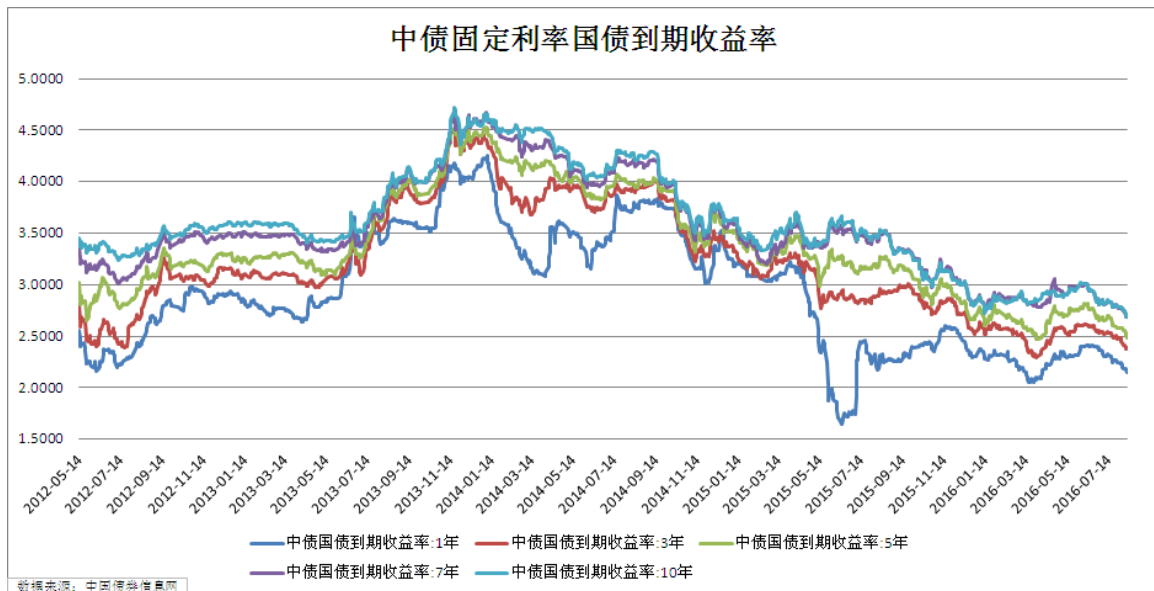
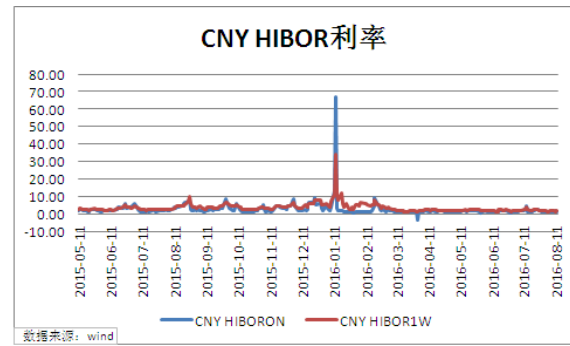
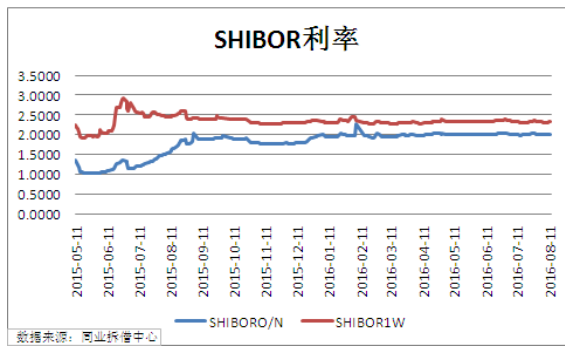
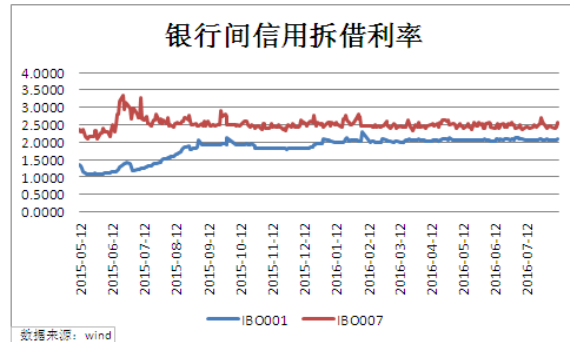
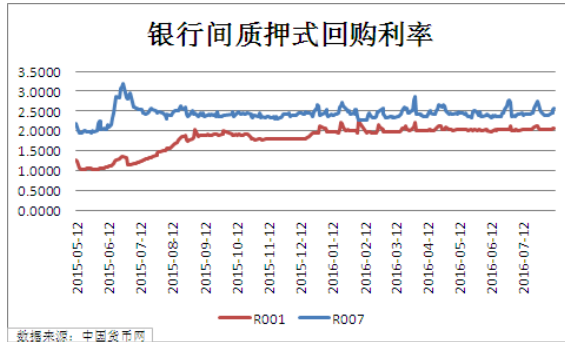
不过，本周三在国开债置换传闻刺激下，虽然期债大幅拉升，但午后出现极速回调，显示出市场谨慎情绪有所增加。同时，相对于现券收益率的快速回落来看，期债价格上涨速度出现放缓，多头火爆情绪有所减弱。

国际市场来看，欧美主要国家货币政策难以进一步宽松，负利率的负面影响显现，

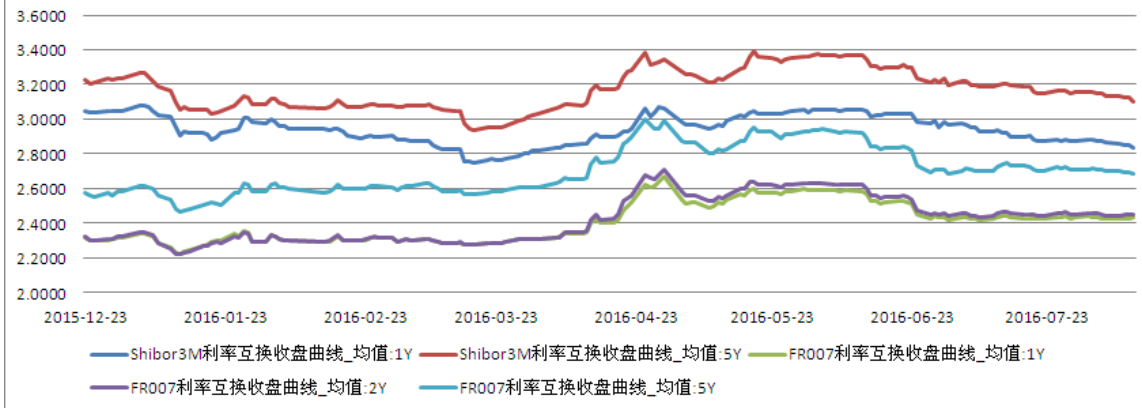
对货币政策无限宽松的质疑声音不断。此外，美国国债收益率出现回升，日本国债收益率快速上行，中美 10 年利差仅剩 110BP，考虑到两国 GDP 增速、通胀水平及人民币掉期价格，在国内不出现重大风险的情况下，若美联储年底再次加息，中国国债收益率已无下跌空间。

由于经济预期不佳、存量资金配置的调整和债券市场火爆的认购情绪，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。

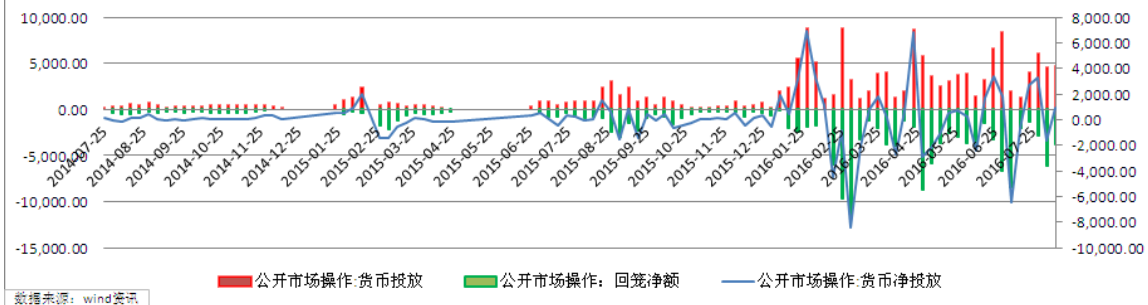
三、各市场利率产品情况



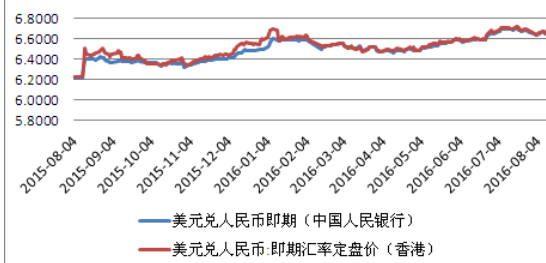
IRS利率



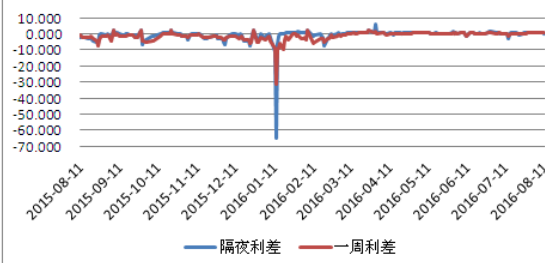
央行公开市场操作

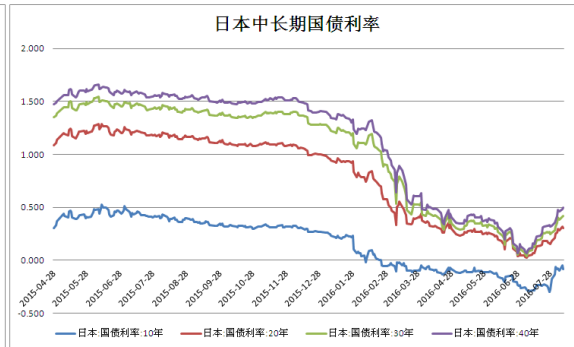
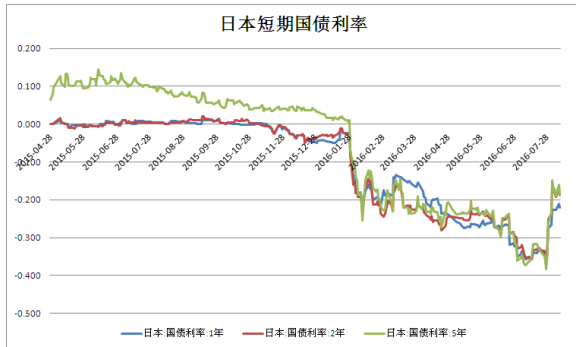
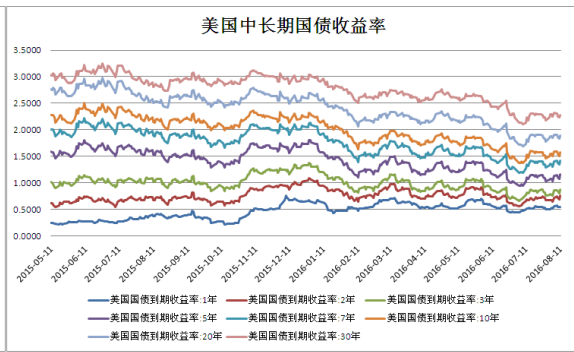
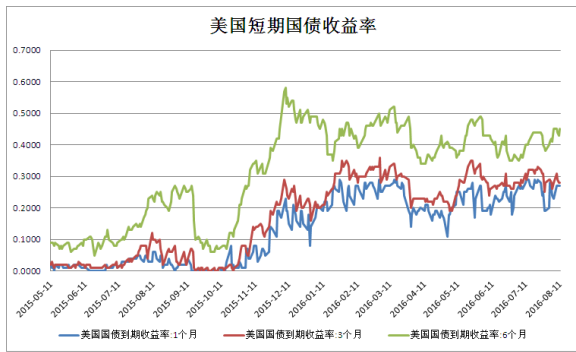


人民币在岸与离岸市场汇率



SHIBOR与CHY HIBOR利差





免 责 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