

国债期货周报

日期：2016年8月20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

交易盘获利出货，收益率大幅反弹

一、本周行情

国债期货本周高开低走，TF1612 周一开盘 101.735，周五收盘 101.545，全周成交量 4.47 万手，持仓量 1.91 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.16%。



图1 TF1612 合约日K线走势

主力合约 T1609 周一开盘 101.71，周五收盘 101.185，全周成交量 10.8 万手，持仓量 3.31 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.36%。



图2 T1612 合约日K线走势

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率宽幅震荡。周五期货收盘时，160010. IB 收益率为 2.73%；160014. IB 收益率为 2.72%；国开 160210. IB 收益率为 3.12%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7000	1.50	2.9255	2.6450	99.80	2016-08-18
2.6850	1.48	2.8438	2.4922	132.80	2016-08-17
2.6702	5.02	3.0100	2.5862	163.00	2016-08-16
2.6200	-5.00	2.9303	2.6100	111.90	2016-08-15
2.6700	-4.00	2.9425	2.4802	77.70	2016-08-12

图 3 160010. IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.6850	2.50	2.6950	2.6600	21.10	2016-08-18
2.6600	5.00	2.6933	2.6100	21.20	2016-08-16
2.6100	-7.00	2.6800	2.6075	10.20	2016-08-15
2.6800	0.50	2.7000	2.6600	17.80	2016-08-12
2.6750	1.50	2.7125	2.6700	16.00	2016-08-11

图 4 160014. IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.0107	-6.68	3.3772	3.0107	329.30	2016-08-18
3.0775	-7.52	3.3806	3.0095	398.30	2016-08-17
3.1527	12.27	3.3804	2.7485	463.89	2016-08-16
3.0300	-3.75	3.3811	2.8844	753.10	2016-08-15
3.0675	-35.30	3.4003	2.8888	310.80	2016-08-12

图 5 160210. IB 价格情况

二、短期投资策略分析

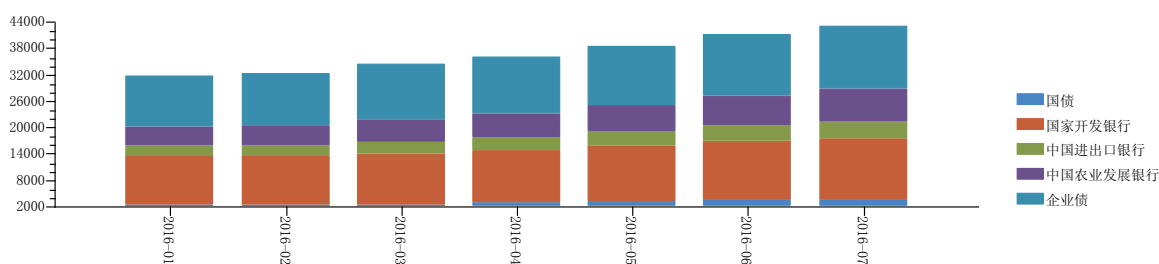
本周国债期货高开回落，原因如下：

1. 10年期国债收益率大幅回落至 2.6%，前期累积的大量交易盘存在获利了结动力。
2. 央行仍保持稳健的货币政策，长短期市场利率倒挂，央行 2.25% 的回购利率成为较强支撑。
3. 美国国债出现反弹，年内加息预期仍存，中美利差仍是重要参考因素。
4. 经济的不确定性使得预期存在过度悲观的可能性，目前对未来经济的悲观判断仍需更多时间证实。市场更多的以“资产荒”作为近期大规模购债的理由。
5. PPP 项目重新受到关注，近两个月共收到项目投资计划 2.2 万亿元，超出市场预期。虽然未来落实情况不得而知，但给予市场预期。

表 1 8 月 19 日收盘时 T1612 合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.72%	-0.2291	-0.715%
160014. IB	2.72%	0.4095	1.26%

受上周公布的 7 月份经济及金融数据，本周一期债价格跳空高开，但随后持续回落。银行间国债收益率周一最低下降至 2.61%，随后几日持续上涨，周五回升至 2.71%。二级市场抛盘涌现，大量前期获利盘出货导致收益率加速反弹，特别到周五显现出短时间恐慌情绪。期债价格在周五加速下跌，成交量持续放大，技术面走弱。



数据来源:Wind资讯

图 6 中债登债券托管量——基金

目前，“资产荒”是此轮债券收益率大幅回落的重要因素。中债登 7 月份托管数据显示，广义基金持续购入债券，其政金债和企业债托管量大幅增加，而其他主要债券持有机构（除农商行）外均有不同数量回落。债券市场中，基金的交易性较强，配置

性较弱，较容易出现持债量短期大幅波动的情况。“资产荒”促使资金流入债市获得相对高收益率，也吸引了大量风险资金博取债券价差。随着债券收益率快速走低，债券对配置盘的吸引力不断降低，一级市场国债招标在上周出现 9.8 倍之后，投标倍数出现回落。占市场主要力量的配置盘出现谨慎后，交易盘在已获得较高价差收益的情况下选择获利了结，导致债券收益率回升，进而促使配置盘更加谨慎，最终出现收益率加速上行的情况。

在基本面未出现更多变化时，利率债收益率的反弹存在顶部。从中美利差来看，美国 10 年期国债收益率为 1.53%，以前期高位 140BP 来算，中国 10 年期国债收益率上方 2.9%，较目前 2.7% 超过 20BP。从 1 年期国债收益率对比来看，中美国债收益率在短端利差已出现明显缩小，相对于美国，中国国债收益率曲线出现了明显的陡峭化，人民币贬值预期是导致这一现象的因素之一（短端受到内外套利的的影响更大）。



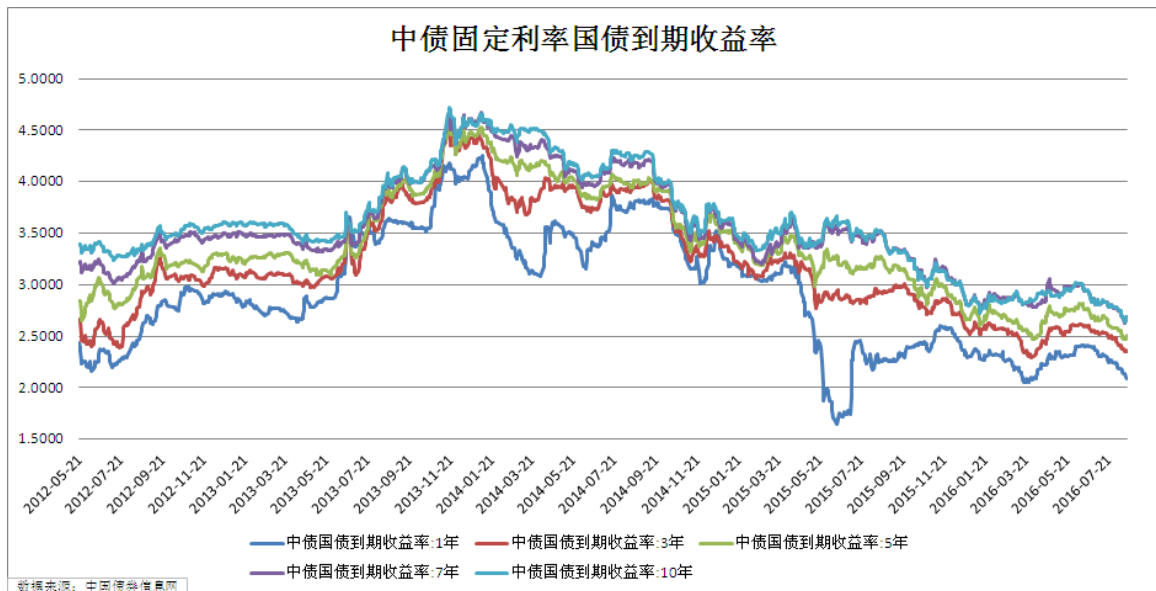
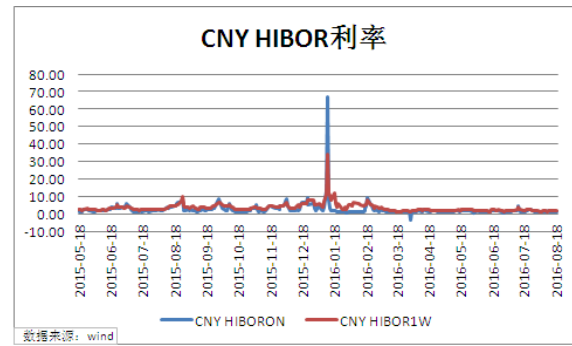
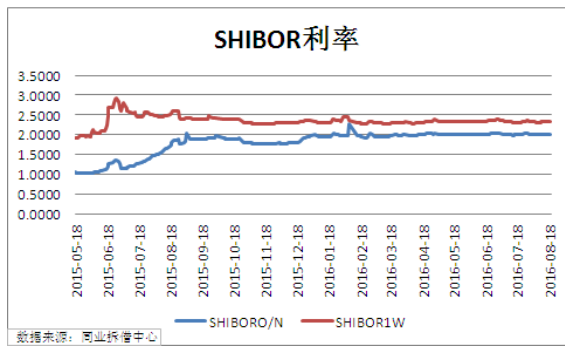
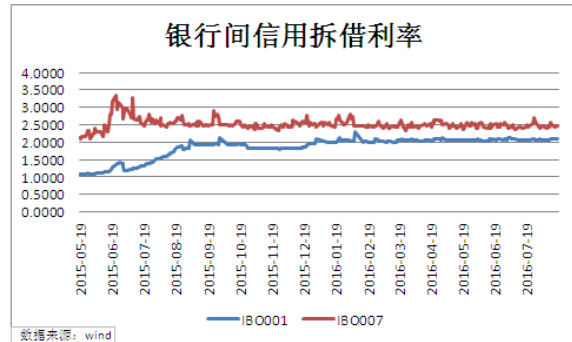
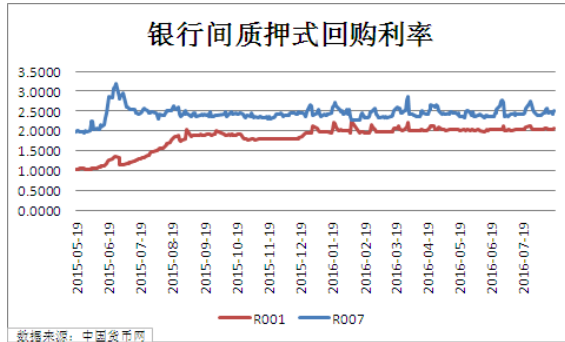
数据来源:Wind资讯



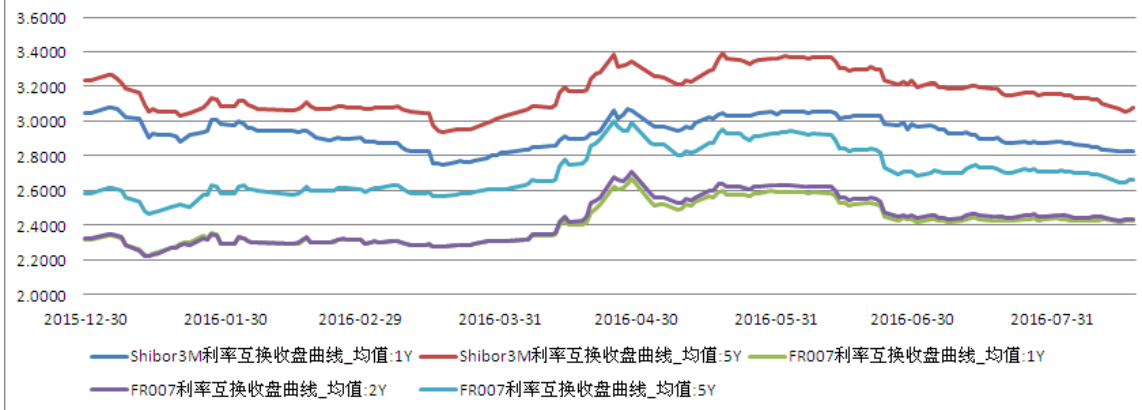
数据来源:Wind资讯

此轮收益率加速回落的爆发时间大致在7月上旬,10年期国债在2.8%附近反复震荡,从目前的收益率来看,上方空间较为有限,T1612在100.75位置有较强支撑。基本面看,“资产荒”的逻辑仍然存在,经济压力较大,固定资产投资仍将压制国债收益率。从市场心态来看,市场主要观点仍然偏多,短期快速回调主要因为前期累积的大量获利盘,在缺乏更有吸引力的资产情况时,利率债仍为市场重要的配置资产。因此,相对于前期的上涨行情,期债下方空间不大,投资者应密切关注市场情绪,建议日内空单操作,关注一级市场招标情况及二级市场抛盘压力。

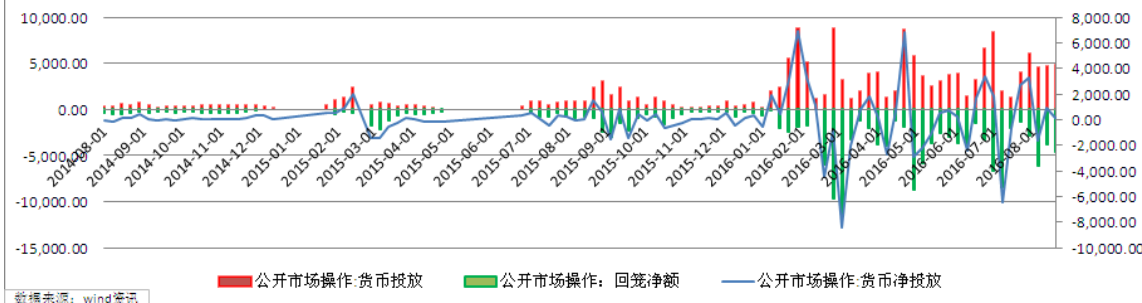
三、各市场利率产品情况



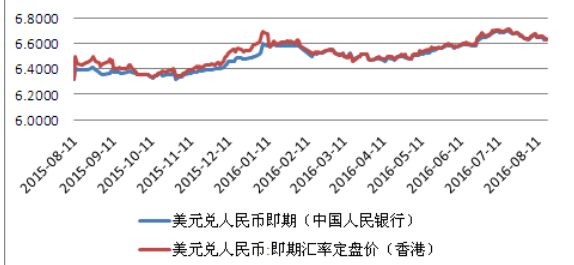
IRS利率



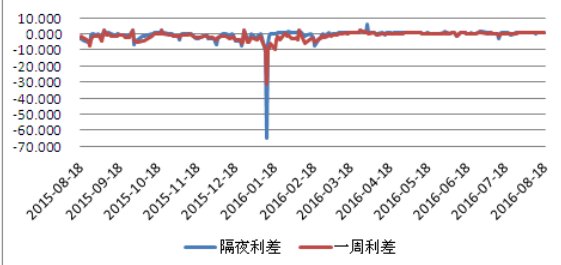
央行公开市场操作

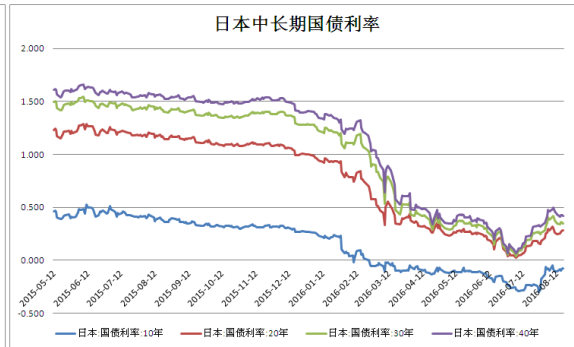
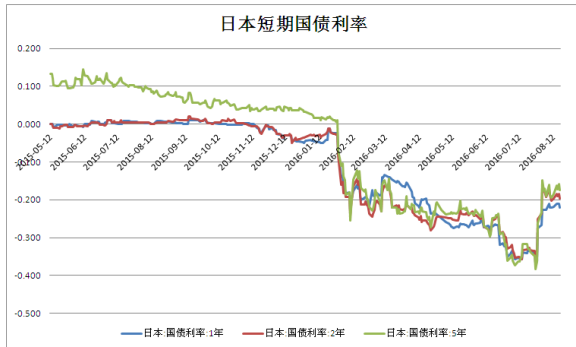
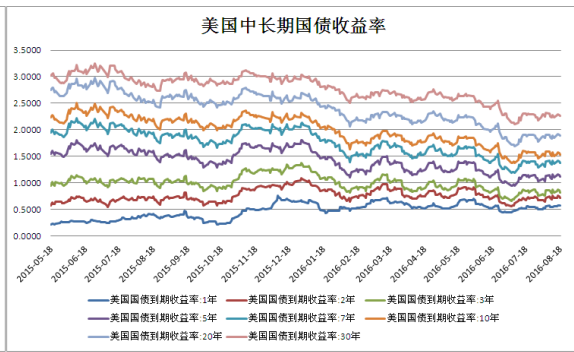
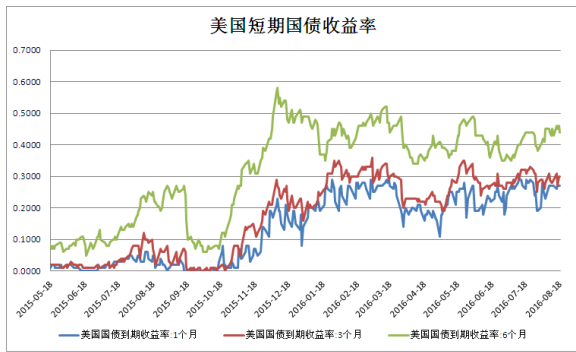


人民币在岸与离岸市场汇率



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