

国债期货周报

日期：2016年8月27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

期债宽幅震荡，政策预期出现波动

一、本周行情

国债期货本周宽幅震荡，TF1612 周一开盘 101.465，周五收盘 101.535，全周成交量 4.56 万手，持仓量 1.98 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅-0.01%。



图 1 TF1612 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 101.11，周五收盘 101.155，全周成交量 11.8 万手，持仓量 3.33 万手，与前一周期收盘价比涨跌幅-0.03%。



图 2 T1612 合约日 K 线走势

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率冲高回落。周五期货收盘时，160010.IB 收益率为 2.73%；160014.IB 收益率为 2.737%；国开 160210.IB 收益率为 3.14%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7500	-1.00	2.9244	2.7175	96.40	2016-08-25
2.7600	1.00	2.9247	2.6641	112.00	2016-08-24
2.7500	2.50	2.9249	2.4689	94.70	2016-08-23
2.7250	0.44	2.9252	2.6643	143.42	2016-08-22
2.7206	2.06	2.9254	2.6395	153.96	2016-08-19
2.7000	1.50	2.9255	2.6450	99.80	2016-08-18

图 3 160010.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7400	-2.00	2.7853	2.6835	67.90	2016-08-25
2.7600	3.00	2.7852	2.6103	58.00	2016-08-24
2.7300	3.50	2.7854	2.3771	41.50	2016-08-23
2.6950	-2.00	2.7860	2.6469	226.40	2016-08-22
2.7150	3.00	2.7300	2.4271	29.60	2016-08-19

图 4 160014.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.1525	-2.00	3.4295	1.9960	448.60	2016-08-25
3.1725	2.25	3.3879	3.0094	444.50	2016-08-24
3.1500	4.00	3.3910	2.9175	382.00	2016-08-23
3.1100	0.50	3.3780	2.9924	439.60	2016-08-22
3.1050	9.43	3.3778	3.0210	304.24	2016-08-19
3.0107	-6.68	3.3772	3.0107	329.30	2016-08-18

图 5 160210.IB 价格情况

二、短期投资策略分析

本周国债期货宽幅震荡，成交量放大，周二大幅回调后周五反弹，原因如下：

1. 央行重启 14 天逆回购，市场担忧债市降杠杆可能性，出现恐慌性抛盘，10 年期国债收益率最高反弹至 2.76%。
2. 美联储分歧加大，中美利差仍是影响国债收益率的重要因素，市场观望气氛加重。
3. 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，但市场对投资增速企稳给予期待。
4. 周五，发改委发文再次抛出降准论调，特别提出了目前 2.6% 的 10 年期国债收益率仍有较大下行空间，激发债券市场看多情绪。

表 1 8 月 26 日收盘时 T1612 合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
160010. IB	2.73%	-0.237	-0.788%
160014. IB	2.737%	0.445	1.46%

本周国债期货延续上周回调走势，周二出现放量下挫，市场对政策的敏感度明显增加。此次回调幅度较大，T1612 两周共下跌约 0.5 元，银行间 10 年期国债收益率最高上升至 2.76%。周五受发改委文章的刺激，债券市场出现大量买盘，收益率掉头回落。

在基本面未出现更多变化时，市场情绪成为主导行情的主要因素，前期大量获利盘的出货了结造成债券价格持续回调。此外，央行重启 14 天逆回购造成周二出现恐慌性抛盘也说明市场对未来债券收益率下行空间仍有较大不确定性。虽然利率低位运行已成为市场的共识，但下方空间的判断存在分歧，“零利率”、“100BP”和“空间有限”等判断成为三种不同声音。

基本面来看，经济仍将面临较长时间的压力，投资增速在短期仍难以解决，货币政策虽无法判断是否会出现松动，但紧缩的概率微乎其微，这些都是支持利率继续下行的动力。

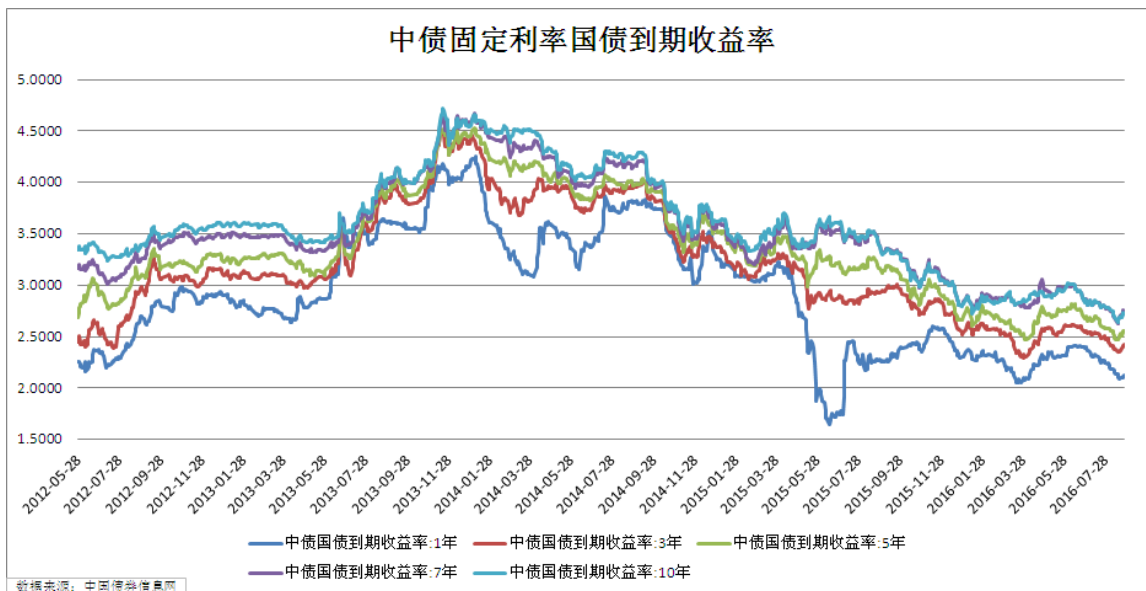
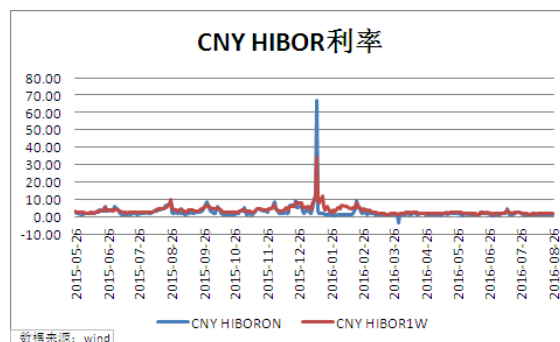
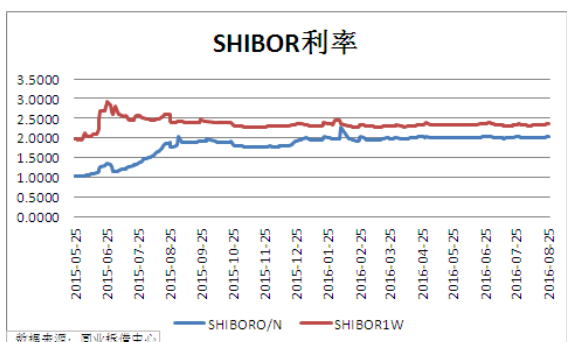
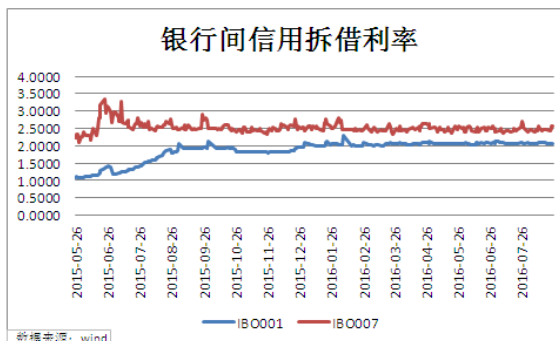
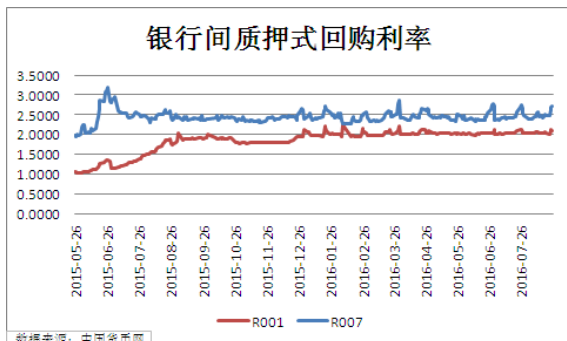
从近期被市场不断提及的“资产荒”来看，其逻辑仍然存在。股票、保险、理财等产品相继被限制杠杆的使用，在经济基本面悲观预期之下，债券市场是为数不多的投资去向。在“资产荒”的带动下，国债收益率大幅回落，下方的空间有多少是目前

市场最为关心的。目前来看，国债收益率受到较强的不确定因素影响，首先是国内经济 L 走势的底部难以估测，改革的时间和影响很难判断；其次是世界各国货币政策已经到了山穷水尽的地步，特别是美联储出现的严重分歧；最后是大量资金“脱实向虚”，资金持续涌入债券市场所带来的风险和政策层面对债券杠杆的容忍度尚不清楚。

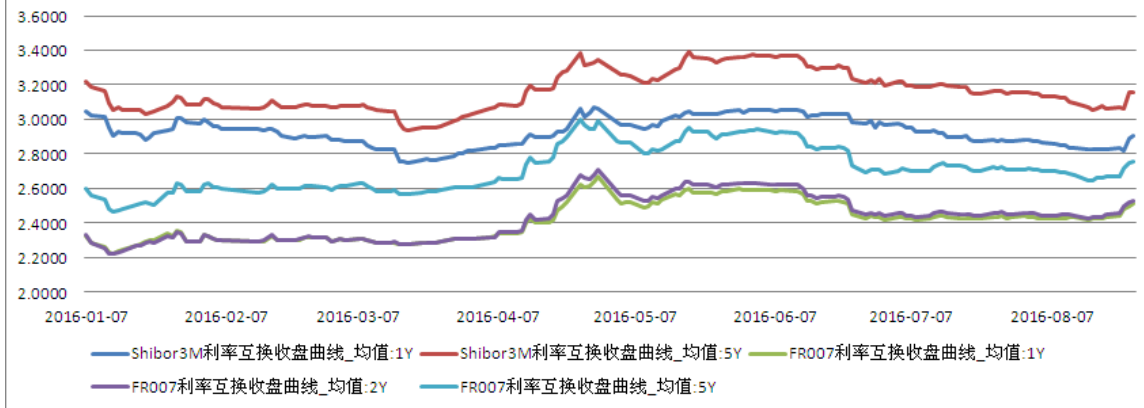
周五，央行发表文章，指出准备金率偏高，暗含降准可能性。更值得注意的是，周五晚间，耶伦发表鹰派表态，其表示“最近数月形势令加息可能性增加。美国经济正朝着美联储两大目标前进，GDP 增速足够推动劳动力市场继续改进。”随后市场出现波动，市场仍存在分歧。

相对于前期的上涨行情，期债价格回调空间不大，但待企稳后能否突破新高以及上行速度都难以估计，目前较好的选择是择机而动。投资者应密切关注市场情绪，建议日内观望为主，关注国内政策面情况及国际货币政策的变化。

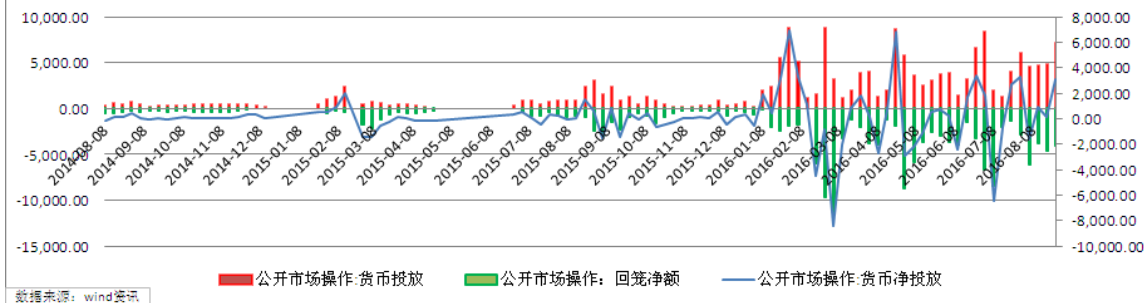
三、各市场利率产品情况



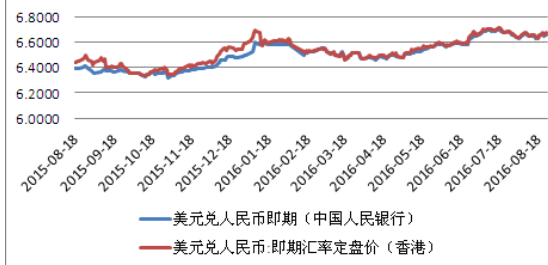
IRS利率



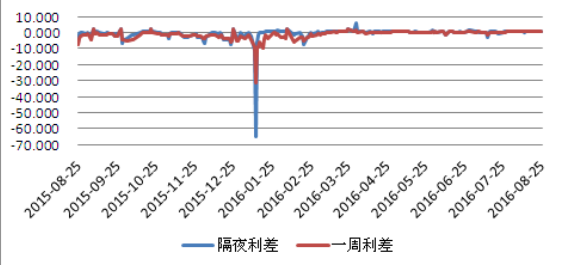
央行公开市场操作

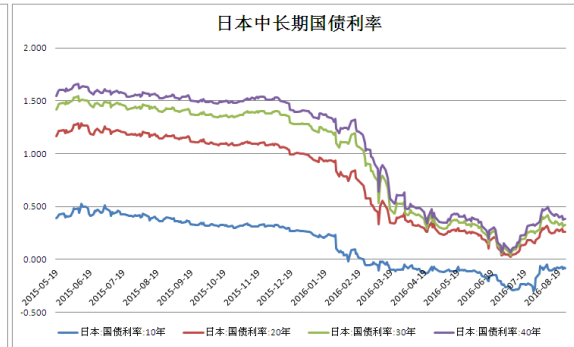
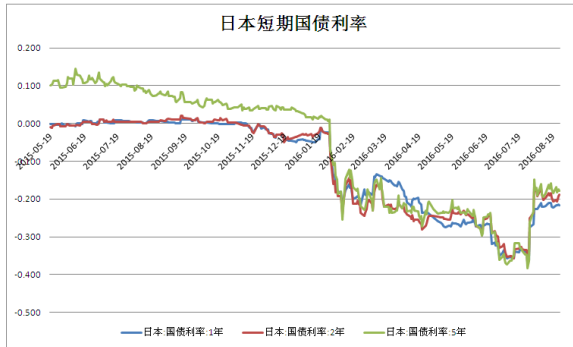
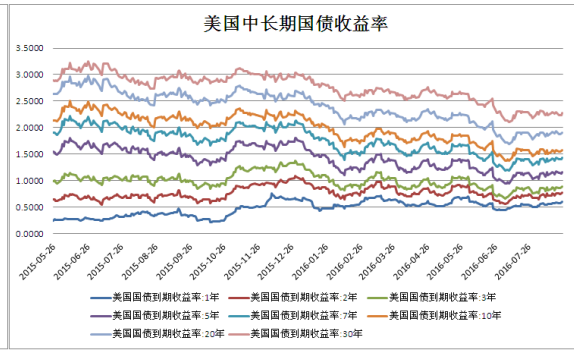
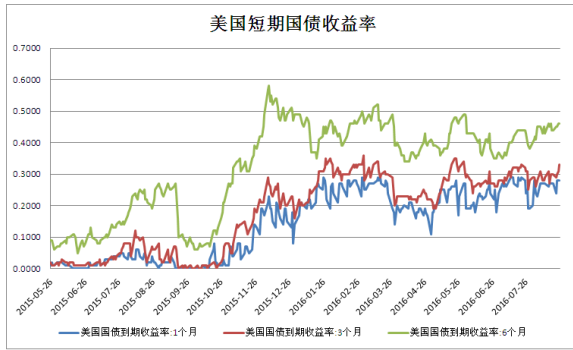


人民币在岸与离岸市场汇率



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