

# 国债期货周报

日期：2016年10月29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

## 资金紧张叠加理财监管，期债大幅下跌

### 一、本周行情

国债期货价格本周大幅回落，至周四企稳反弹，成交量大幅增加。TF1612 周一开盘 102.095，周五收盘 101.885，全周成交量 4 万手，持仓量 1.86 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.23%。



图 1 TF1612 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 101.895，周五收盘 101.56，全周成交量 11.3 万手，持仓量 3.53 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.38%。



图 2 T1612 合约日 K 线走势

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率反弹。周五期货收盘时，160017.IB 收益率为 2.695%；160020.IB 收益率为 2.65%；国开 160210.IB 收益率为 3.11%；。

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.7195	0.45	2.9520	2.5064	108.40	2016-10-27
2.7150	4.25	3.7125	2.4722	149.20	2016-10-26
2.6725	0.25	2.9093	2.6310	67.60	2016-10-25
2.6700	2.50	2.9097	2.6300	86.50	2016-10-24
2.6450	0.25	2.9309	2.6350	97.00	2016-10-21

图 3 160017.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
2.6525	8.25	2.8061	2.5900	40.90	2016-10-27
2.5700	-0.50	2.6300	2.5700	25.50	2016-10-25
2.5750	0.50	2.6200	2.5600	18.20	2016-10-24
2.5700	-3.00	2.7653	2.5600	33.80	2016-10-21
2.6000	-6.00	2.6787	2.6000	17.10	2016-10-20

图 4 160020.IB 价格情况

收盘	涨跌BP	最高	最低	成交量(亿)	日期
3.1050	-2.50	3.4094	2.9985	277.20	2016-10-27
3.1300	2.75	3.4300	3.0498	376.80	2016-10-26
3.1025	1.25	3.3505	2.9366	346.80	2016-10-25
3.0900	2.90	3.4021	2.6525	257.50	2016-10-24
3.0610	0.60	3.3635	2.9790	197.40	2016-10-21

图 5 160210.IB 价格情况

## 二、短期投资策略分析

本周国债期货前半周出现大幅回落，成交迅速放大，主要事件如下：

1. 市场资金利率持续高位，银行间 7 天期质押式回购最高达到 3% 水平，市场资金紧张程度加剧，周四出现缓解。
2. 本周央行公开市场累计投放 5950 亿元，创下五周来的新高。
3. 央行将表外理财纳入 MPA 广义信贷的消息引起高度关注，市场对未来债券市场需求产生担忧，但在周四央行表态后紧张情绪缓和，市场对此解读有较大分歧。

表 1 10 月 28 日收盘时 T1612 合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
160020. IB	2.65%	-0.24	-1.89%
160017. IB	2.695%	-0.683	-5.36%

本周国债期货在前三天出现大幅下跌，成交量迅速放大，持仓减少。市场资金持续紧张，债券成本收益倒挂以及趋于实质性稳健的货币政策使得市场担忧债券收益率的下行空间；理财纳入 MPA 广义信贷的消息成为此轮期债大跌的导火索；前期利率债走势与经济数据的背离也加剧了前半周的恐慌情绪。

目前 10 年期国债收益率再次逼近前期低位后出现快速反弹。虽然“资产荒”的状况仍然存在，但在更加稳健的货币政策之下，市场整体缺乏增量资金，随着各项经济数据显示出更多的企稳迹象，加上四季度 PPP 加速推进，“资产荒”状况将得以缓解，存量资金跨市场转移能否持续存在疑问。

市场对央行态度的揣测出现改变，前期更加宽松的货币政策预期被不断证伪，目前此类声音已从市场消失。对于央行将表外理财纳入 MPA 广义信贷的政策，市场出现不同声音，较大的分歧实际是对未来经济预期的不一致，目前经济存在较多不确定性因素，市场分歧仍将持续。

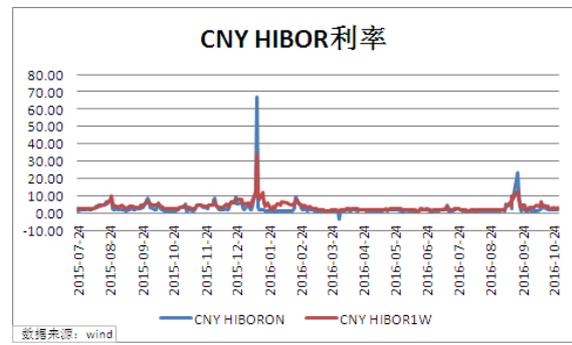
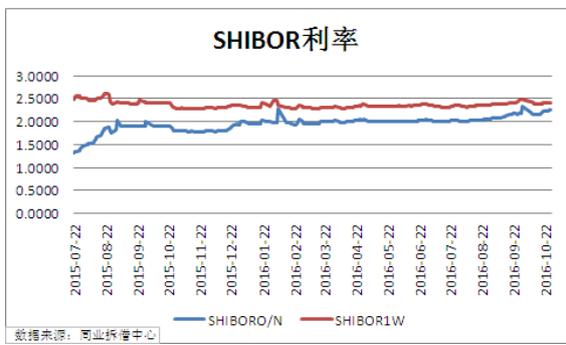
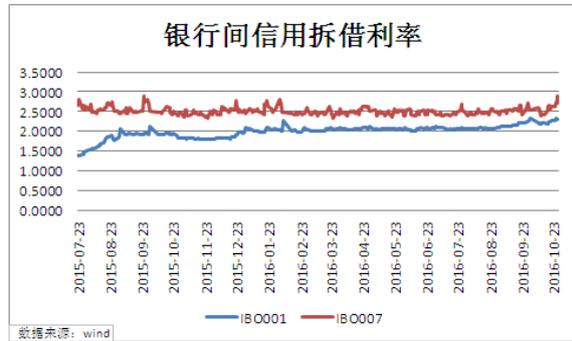
中共中央政治局 10 月 28 日召开会议，会议指出，要有效实施积极的财政政策，保证财政合理支出，加大对特困地区和困难省份支持力度。要坚持稳健的货币政策，在保持流动性合理充裕的同时，注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险。政策重心由稳增长转至防风险，债市加杠杆或受到进一步限制。

国债期限利差持续收窄，收益率曲线持续走平，10-1 回落至 50BP 左右，处于近两年期限利差低位，在经济失速被逐步证伪以及短端利率受制于成本制约的情况下，长

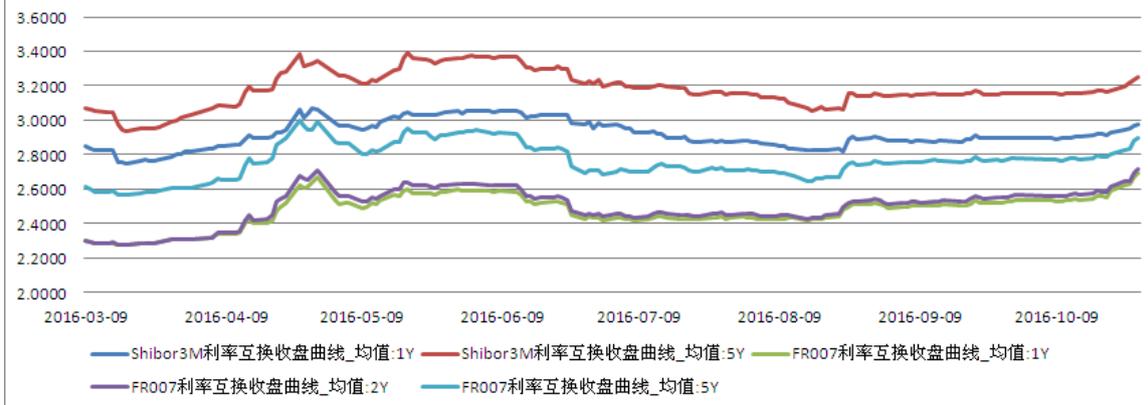
端利率进一步下行难度加大。

从期现价差看，本周 IRR 水平保持平稳，T1612 仍处于贴水。短期来看，期债价格压力增大；中期来看，美联储加息、货币政策中性、财政政策加码、PPP 发力、国内经济失速被证伪等利空因素增多。建议观望为主，短线可尝试空单操作。

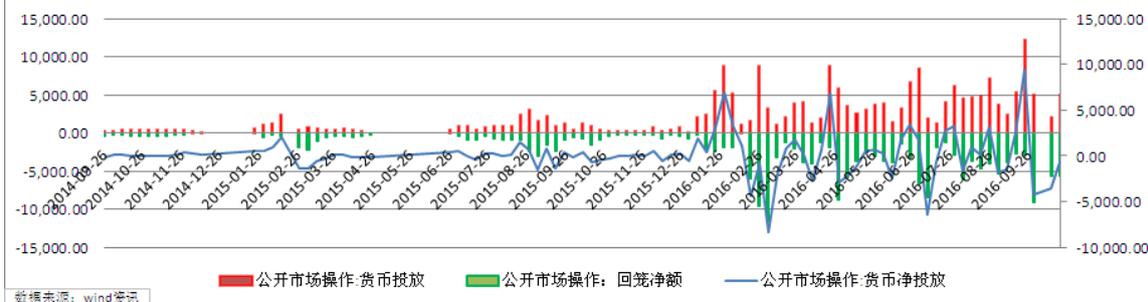
### 三、各市场利率产品情况



### IRS利率



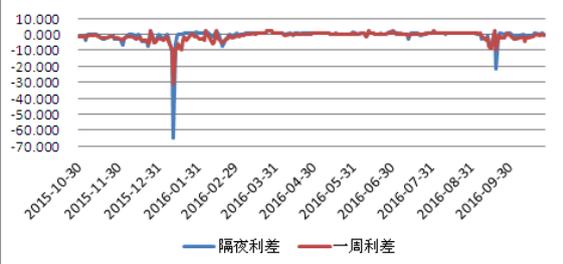
### 央行公开市场操作



### 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