

国债期货周报

日期：2016年11月12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

各市场预期同时转变，债牛终结

一、本周行情

本周国债期货价格大幅下跌，主力换季至 1703 合约。TF1703 周一开盘 101.47，周五收盘 100.895，全周成交量 2.11 万手，持仓量 1.48 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.59%。



图 1 TF1703 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 100.805，周五收盘 99.87，全周成交量 8.39 万手，持仓量 3.74 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.98%。



图 2 T1703 合约日 K 线走势

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率大幅攀升。周五期货收盘时，160017. IB 收益率为 2.83%；160020. IB 收益率为 2.78%；国开 160210. IB 收益率为 3.19%；。

日期	收盘价(中)	涨跌BP	成交笔数	收盘价(交易中)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-11-10	2.8025	4.75	94	2.8000	3.75	74.10
2016-11-09	2.7550	-1.00	58	2.7625	2.00	80.70
2016-11-08	2.7650	1.25	33	2.7425	-1.00	84.50
2016-11-07	2.7525	2.50	33	2.7525	2.25	39.60
2016-11-04	2.7275	0.15	37	2.7300	-0.50	43.40
2016-11-03	2.7260	-0.90	53	2.7350	-0.50	41.50

图 3 160017. IB 价格情况

日期	收盘价(中)	涨跌BP	成交笔数	收盘价(交易中)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-11-10	2.7650	4.25	12	2.7650	4.00	22.70
2016-11-09	2.7225	-1.25	11	2.7250	-2.00	10.70
2016-11-08	2.7350	2.00	9	2.7450	3.00	9.10
2016-11-07	2.7150	1.50	12	2.7150	3.00	22.30
2016-11-04	2.7000	1.00	7	2.6850	-0.50	10.00
2016-11-03	2.6900	-0.50	11	2.6900	-0.50	11.20

图 4 160020. IB 价格情况

日期	收盘价(中)	涨跌BP	成交笔数	收盘价(交易中)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-11-10	3.1810	3.10	231	3.1775	3.00	284.90
2016-11-09	3.1500	-0.25	271	3.1475	-0.55	249.20
2016-11-08	3.1525	0.45	198	3.1530	0.45	273.50
2016-11-07	3.1480	1.66	182	3.1485	1.71	173.80
2016-11-04	3.1314	0.24	118	3.1314	-1.06	175.90
2016-11-03	3.1290	-1.10	144	3.1420	0.10	185.00

图 5 160210. IB 价格情况

二、短期投资策略分析

本周国债期货大幅下跌，国债收益率持续走高，主力合约换季至 1703 合约，主要事件如下：

1. 央行防风险降杠杆的政策继续发酵，市场对货币政策边际收紧的担忧加剧。
2. 美国国债收益率持续上升，十年期收益率突破 2% 大关，人民币贬值压力加大。
3. 美国大选结束，特朗普竞选时对低利率表示不满，并表态将扩大基建投资。
4. 10 月经济数据延续第三季度企稳态势，制造业 PMI 创 27 个月新高；10 月 CPI 同比增 2.1%，连续第二个月上涨；PPI 超预期增长 1.2%，连续第十个月回升国内经济数据显示出持续企稳，商品价格持续大涨，通胀担忧加剧。

表 1 11 月 11 日收盘时 T1703 合约活跃券情况

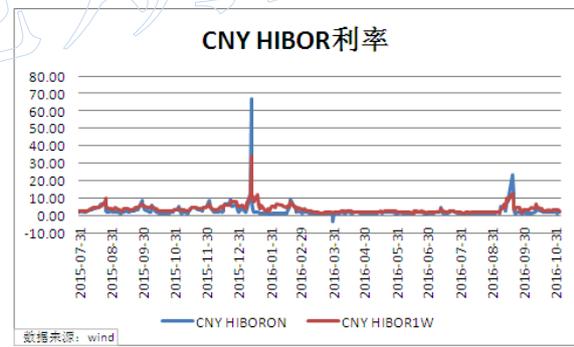
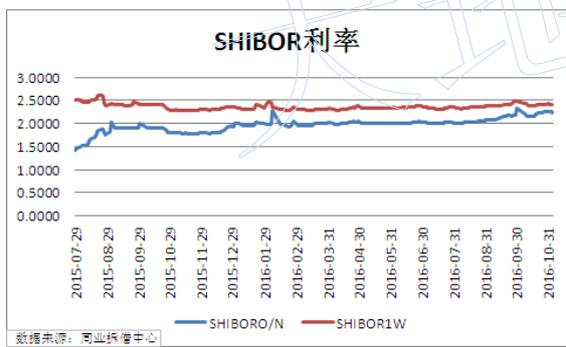
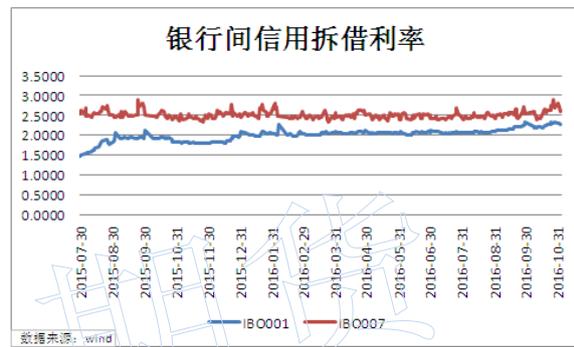
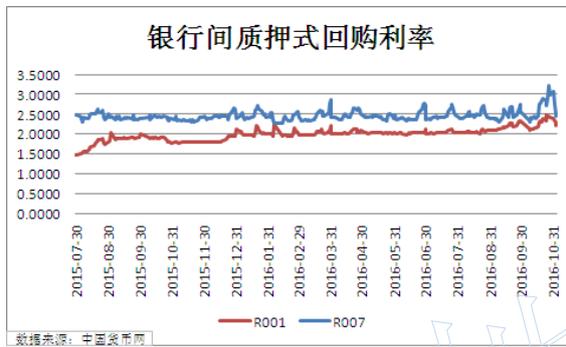
	收益率	期现价差	IRR
160020. IB	2.78%	-0.4817	-1.42%
160017. IB	2.8275%	-0.5845	-1.75%

本周国债期货大幅下跌，主力合约换季完成，T1703 合约跌破 99.9 元。市场资金紧张状况缓解，银行间 7 天回购在 2.5% 附近震荡，债券成本收益倒挂现象得以改善。从近 2 个月的情况来看，当十年期国债收益率回落至 2.7% 以下，央行便开始收紧流动性，而收益率回升至 2.75% 后便加大释放流动性。十月底，银行间回购周成交额比重从上旬最高 85.11% 回落至 79.43%，市场加杠杆行为得到限制。目前，十年期国债收益率大幅回升至 2.83% 水平，市场资金利率重新回落前期均值。

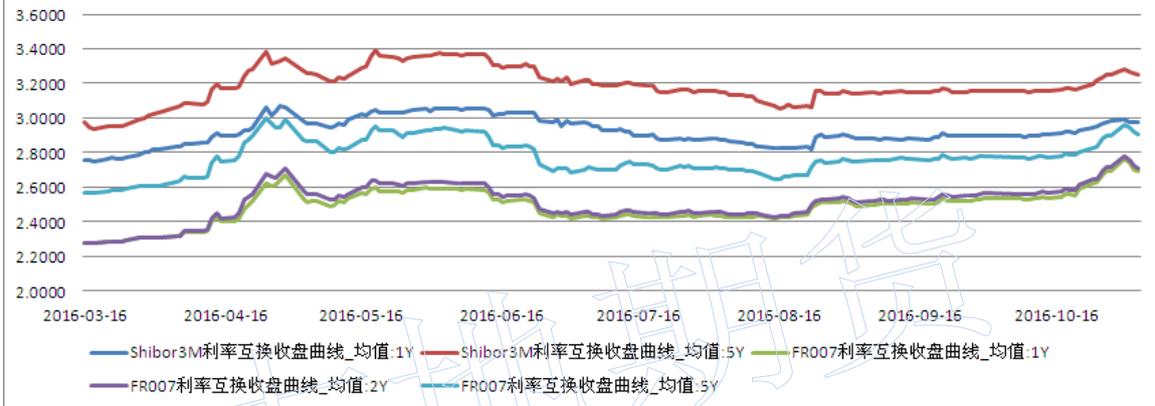
近期公布的各项经济数据都显示经济企稳迹象，市场对未来的预期也逐步乐观，国内外各市场同步性加强，债券牛市基础不再，债牛终结。虽然政府一再强调货币政策并未转向，但在更多数据显示经济企稳、商品价格持续暴涨和美债突破 2% 关口的情况下，空头占据明显优势，市场对货币政策边际收紧的担忧导致此次下跌速度明显快于 8 月下旬的回调。

但前期大量信贷及财政政策投放后，对经济的持续效果难以长久；随着房地产调控力度的加强，市场对明年一季度的乐观预期可能将被证伪。目前，国债收益率不存在趋势性反弹的基础，而受制于经济仍面临较大压力及结构性改革的继续，国债收益率在急速拉升后将进入区间震荡。建议下周观望为主。

三、各市场利率产品情况



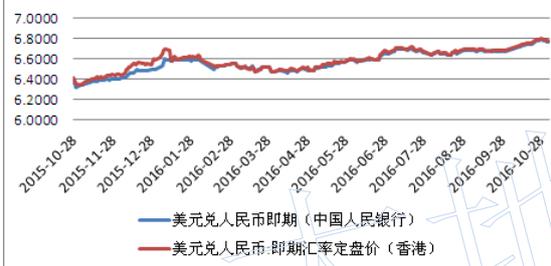
IRS利率



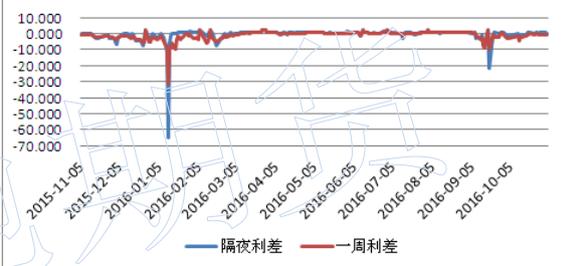
央行公开市场操作

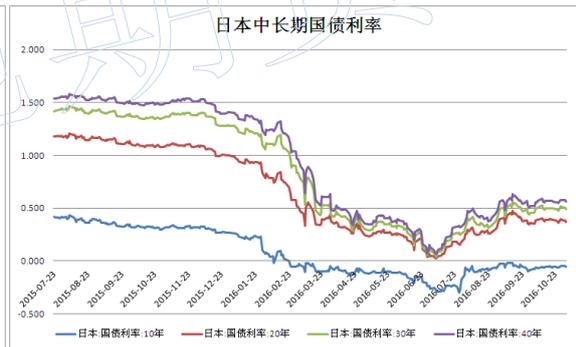
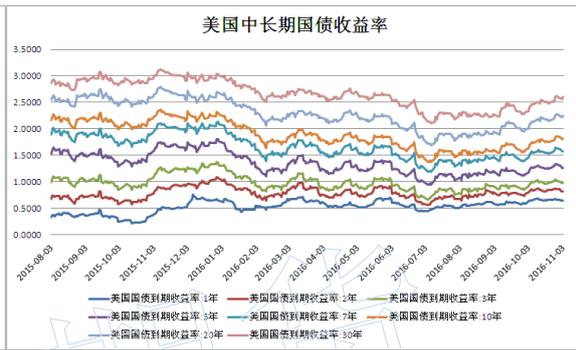


人民币在岸与离岸市场汇率



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