

国债期货周报

日期：2016年11月19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

债市继续降杠杆，期债持续下跌

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 100.955，周五收盘 100.405，全周成交量 4.1 万手，持仓量 1.91 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.49%。



图 1 TF1703 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 99.98，周五收盘 99.44，全周成交量 14.2 万手，持仓量 4.95 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.43%。



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 2.9%；160020. IB 收益率为 2.88%；国开 160210. IB 收益率为 3.27%；。

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)
2016-11-17	2.8800	-1.00	67	2.9150	5.00	55.30
2016-11-16	2.8900	3.75	66	2.8650	0.50	63.20
2016-11-15	2.8525	-2.75	88	2.8600	0.50	82.20
2016-11-14	2.8800	4.50	94	2.8550	7.00	85.00
2016-11-11	2.8350	3.25	40	2.7850	-1.50	105.60
2016-11-10	2.8025	4.75	94	2.8000	3.75	74.10

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)
2016-11-17	-	-	-	2.8200	-1.00	14.89
2016-11-16	2.8500	2.00	6	2.8300	1.00	9.00
2016-11-15	2.8300	1.50	5	2.8200	0.50	11.10
2016-11-14	2.8150	3.50	6	2.8150	3.50	12.60
2016-11-11	2.7800	1.50	11	2.7800	1.50	26.60
2016-11-10	2.7650	4.25	12	2.7650	4.00	22.70

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)
2016-11-17	3.2450	-0.10	269	3.2525	1.14	316.00
2016-11-16	3.2460	3.00	263	3.2411	2.06	319.50
2016-11-15	3.2160	0.10	348	3.2205	1.05	358.60
2016-11-14	3.2150	2.00	270	3.2100	2.00	289.30
2016-11-11	3.1950	1.40	230	3.1900	1.25	289.00
2016-11-10	3.1810	3.10	231	3.1775	3.00	284.90

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，市场担忧货币政策边际收紧。
2. 美联储加息临近，美国国债收益率持续上升，十年期收益率达到 2.29%，人民币贬值压力加大。
3. 对经济企稳及通胀增加的预期继续影响债券市场心理。

表 1 11 月 18 日收盘时 T1703 合约活跃券情况

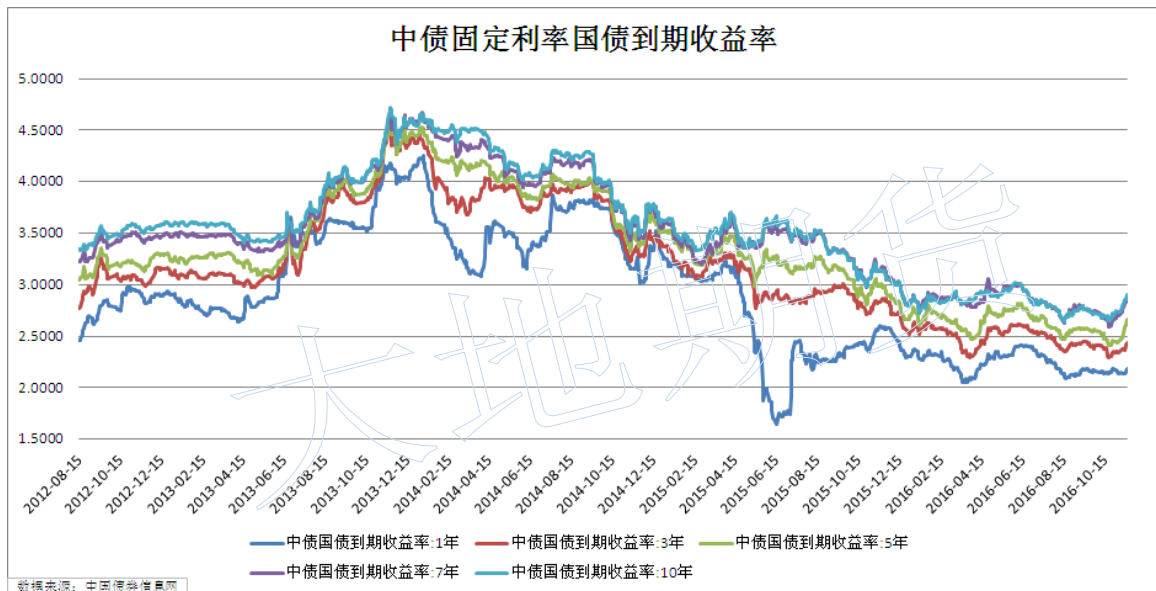
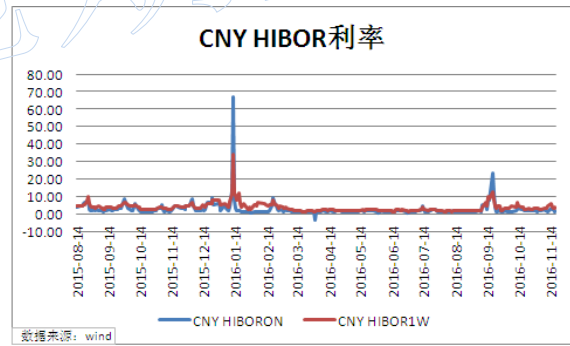
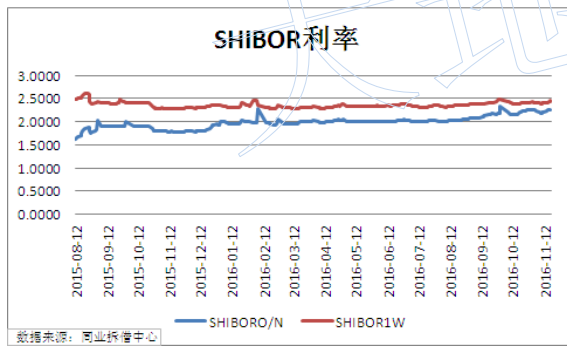
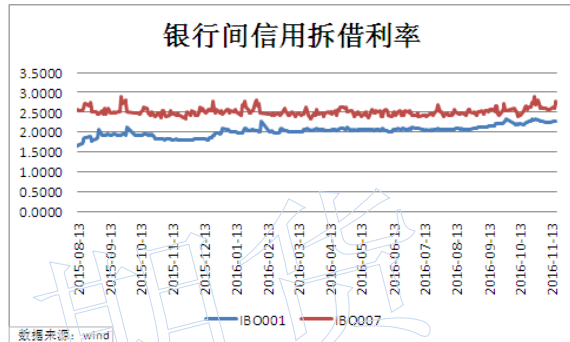
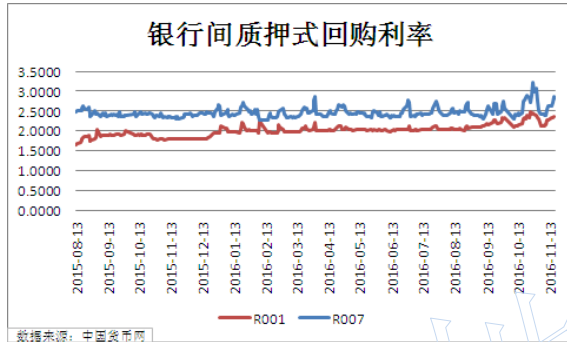
	收益率	期现价差	IRR
160020. IB	2.85%	-0.5321	-1.67%
160017. IB	2.9%	-0.4515	-1.44%

本周国债期货大幅下跌，主力合约换季完成。央行持续提供流动性，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 2.29% 水平，市场资金利率重新回落前期均值。

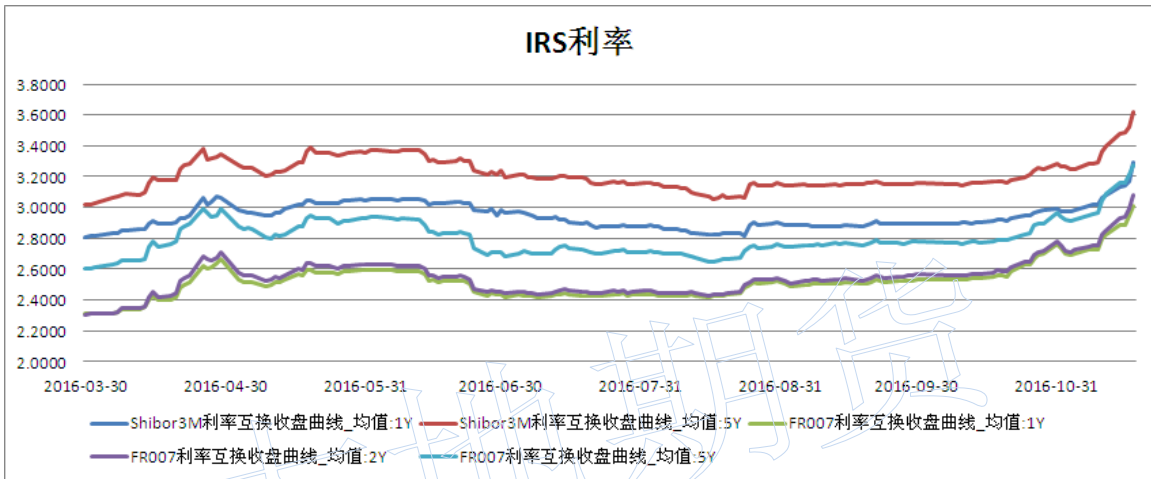
近期公布的各项经济数据都显示经济企稳迹象，市场对未来的预期也逐步乐观，国内外各市场同步性加强，债券牛市基础不再，债牛终结。虽然政府一再强调货币政策并未转向，但在更多数据显示经济企稳、商品价格筑底反弹、美债突破大幅飙升至 2.29% 的情况下，空头占据明显优势，市场对货币政策边际收紧的担忧导致此次下跌速度明显快于 8 月下旬的回调。

但随着信贷投放及财政支出增速回落，经济仍面临波动压力；房地产调控力度加强，市场对明年一季度的乐观预期可能将被证伪。国债收益率迅速拉升至 2.9% 位置，市场持续降杠杆，央行重新注入流动性，期债价格出现弱势企稳。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。

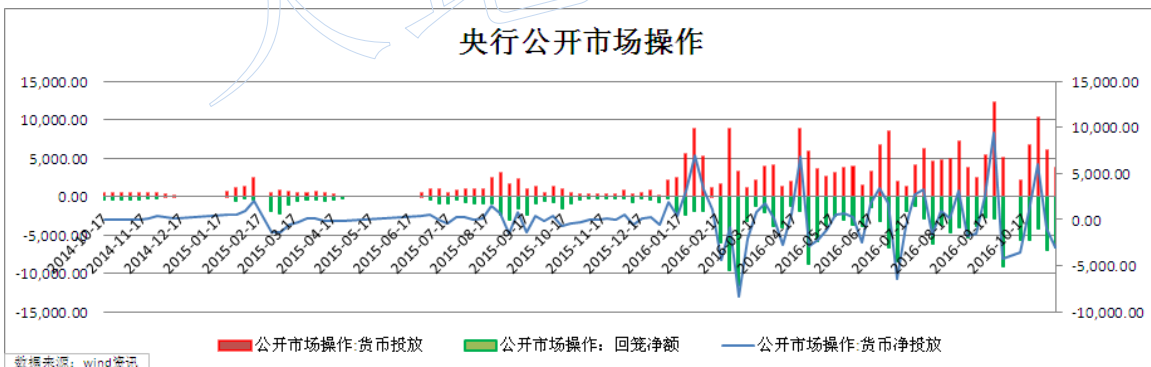
三、各市场利率产品情况



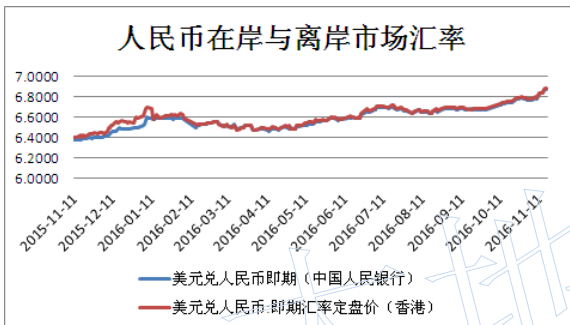
IRS利率



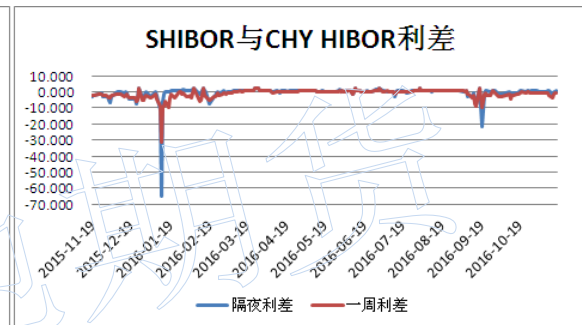
央行公开市场操作

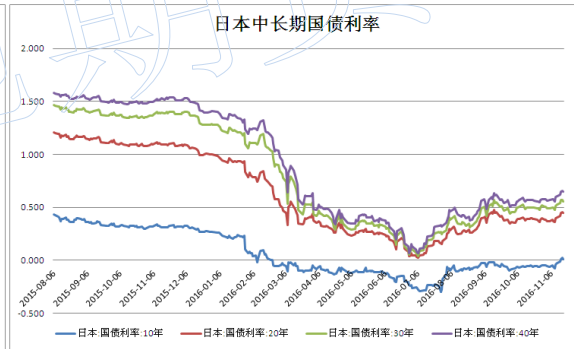
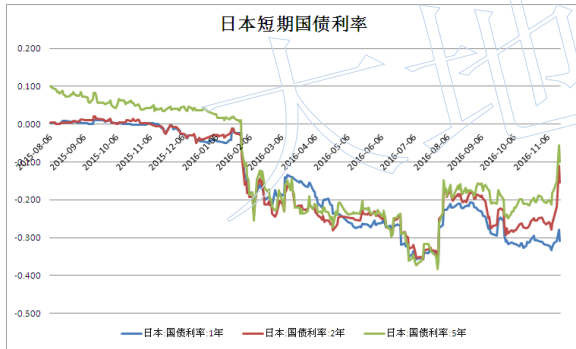
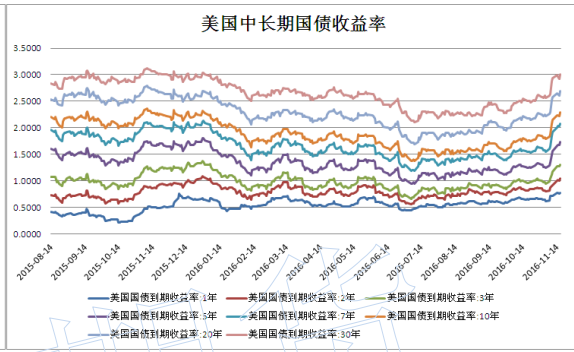
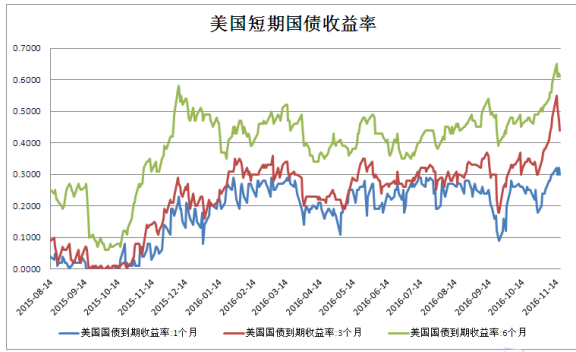


人民币在岸与离岸市场汇率



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