



依托大地 共创未来

大地期货国债周报

Office
Application
System

国债期货周报

日期：2016年12月17日

姓名：黄浩

联系方式：057186774106

huanghao_200x@qq.com

债市恐慌情绪蔓延，期债加速暴跌

一、本周行情

本周国债期货价格加速下跌，成交量猛增，TF1703 周一开盘 99.25，周五收盘 98.55，全周成交量 7.2 万手，持仓量 2.28 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-0.92%。



图 1 TF1703 合约日 K 线走势

主力合约 T1609 周一开盘 97.395，周五收盘 95.86，全周成交量 34.4 万手，持仓量 5.18 万手，与前一周收盘价比涨跌幅-1.89%。



图 2 T1703 合约日 K 线走势

依托大地 共创未来

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006

现券方面看，主要活跃 CTD 券收益率大幅上升。周五期货收盘时，160023.IB 收益率为 3.26%；160025.IB 收益率为 3.26%；国开 160213.IB 收益率为 3.88%；。

日期	收盘价(中介)	涨跌BP	成交笔数	最高	最低	收盘价(交易中心)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-12-15	3.3600	12.00	16	3.4000	3.3500	3.2500	5.00	19.80
2016-12-14	3.2400	5.00	27	3.2400	3.1950	3.2000	0.25	30.20
2016-12-13	3.1900	3.00	18	3.1975	3.1800	3.1975	4.75	91.50
2016-12-12	3.1600	6.50	10	3.1600	3.1250	3.1500	6.00	210.30
2016-12-09	3.0950	2.00	24	3.0950	3.0750	3.0900	0.75	33.00

图 3 160023.IB 价格情况

日期	收盘价(中介)	涨跌BP	成交笔数	最高	最低	收盘价(交易中心)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-12-15	3.3600	25.00	2	3.3600	3.3550	3.3550	24.50	1.60
2016-12-14	3.1100	-	2	3.1100	3.1100	3.1100	31.49	4.50
2016-12-13	-	-	-	-	-	2.7951	-29.49	19.10
2016-12-12	3.0900	3.50	2	3.0900	3.0900	3.0900	3.50	8.80
2016-12-09	3.0550	-0.50	5	3.0600	3.0500	3.0550	-0.50	7.00

图 4 160025.IB 价格情况

日期	收盘价(中介)	涨跌BP	成交笔数	最高	最低	收盘价(交易中心)	涨跌BP	成交量(亿)
2016-12-15	3.8900	20.00	58	3.8900	3.8200	3.8800	30.00	77.00
2016-12-14	3.6900	12.00	103	3.7100	3.5700	3.5800	-2.25	143.60
2016-12-13	3.5700	-1.50	136	3.6350	3.5700	3.6025	9.30	148.80
2016-12-12	3.5850	12.50	87	3.5850	3.4950	3.5095	7.95	289.70
2016-12-09	3.4600	3.00	96	3.4600	3.4300	3.4300	1.75	186.55
2016-12-08	3.4300	-1.00	116	3.4450	3.4000	3.4125	-2.25	185.60

图 5 160213.IB 价格情况

二、短期投资策略分析

本周国债期货继续下跌，周四两度封住跌停，周五出现报复性反弹，主要事件如下：

1. 市场资金面持续紧张，陆续爆出债券交易违约情况，加剧恐慌情绪。
2. 美联储加息落地，美国国债收益率持续上升，预计明年 3 次加息，人民币贬值压力加大，人民币中间价跌破 6.95 创八年半新低，制约央行货币政策。
3. 11 月金融及投资数据等公布，经济企稳向好，社融增速继续扩大。
4. 周五央行加大流动性投放力度，3940 亿 MLF+450 亿公开市场净投放；市场消息证监会早间指导部分券商债券做市机构，继续向市场提供双边报价，且不要设置交易对手限制。

表 1 12 月 16 日收盘时 T1703 合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
160025. IB	3.26%	-1.7275	-7.36%
160023. IB	3.26%	-1.1	-4.8%

本周国债期货出现暴跌，主力合约在周四两度封住跌停，成交量大幅增加，期债市场恐慌情绪减弱。周五央行扩大流动性投放力度，市场资金利率略有回落但仍远高于月初水平，人民币仍面临较大贬值压力，制约央行资金投放数量。

11 月经济数据陆续公布，通胀及进出口数据均超出预期，市场对通胀的担忧加剧。美联储加息落地，市场预期明年将有三次加息，美债收益率继续走高，人民币中间价再创八年来新低；前期市场盲目加杠杆加剧了此轮债市下跌幅度，债基出现大规模赎回，违约消息蔓延，期债多头陷入恐慌，期现价差负值扩大，T1703 期现价差最多走扩至-2 元水平。

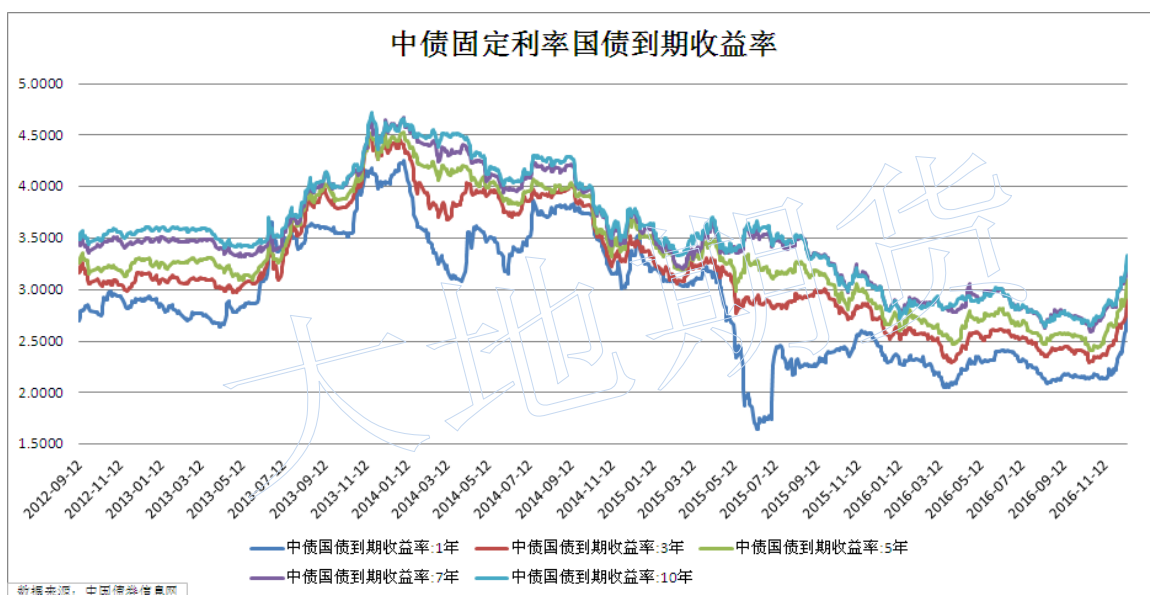
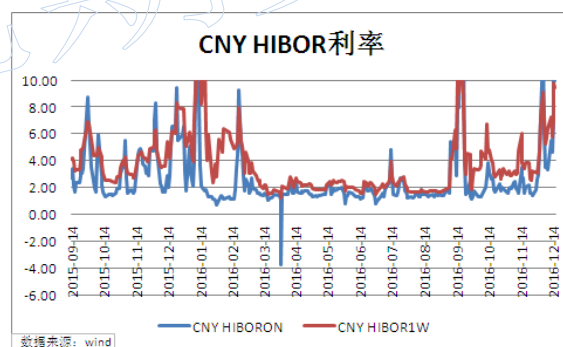
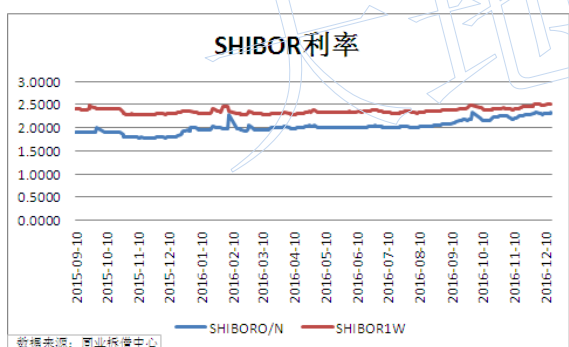
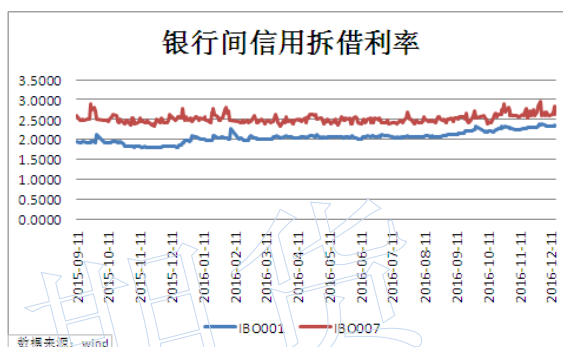
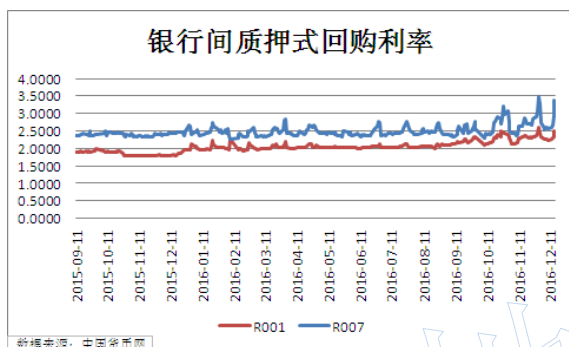
此轮国债现券收益率大涨超 70BP，主要是前期大量资金流入债市（以银行理财为主，债基为辅），造成收益率持续下滑，但市场资金利率并未同比例回落（央行货币政策边际收紧，从 9 月底的政治局会议和央行“降杠杆，防风险”可以看出政策转变），债市出现成本收益倒挂，因此采用延长资产端久期和加杠杆操作。但 11 月开始，人民币贬值压力骤升，外汇占款大幅回落造成基础货币持续萎缩，央行仅靠公开市场操作投放流动性，市场资金逐步紧张，外加防风险降杠杆的政策，债券价涨量跌，背离严重，卖盘逐渐放大，至 11 月份银行第三季度货币政策报告明确强调未来的货币政策思路时，资金利率上升造成隔夜回购违约，开启了暴跌模式。随后，债市踩踏式卖券，违约消息涌现。

周四，十年期国债收益率加速上行至 3.6% 位置，但是期债贴水严重，T1703 基本处于 3.6% 的价格，短期下方空间有限，待债基赎回潮减退，如果理财资金并未出现问题，本轮暴跌将缓慢弱企稳。债市利空集中释放后，周五市场出现报复性反弹，央行加大流动性投放力度，T1703 低开高走，大涨约 1.4%，十年期国债收益率回落至 3.26%。

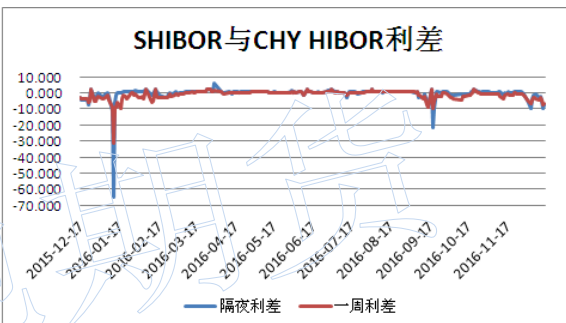
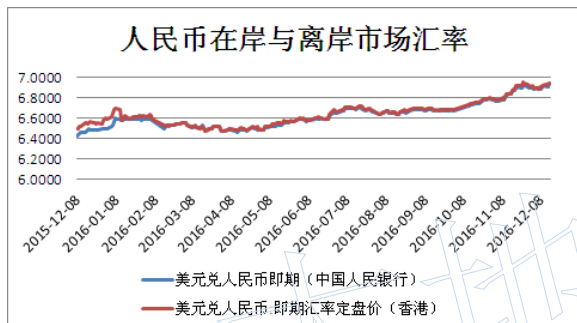
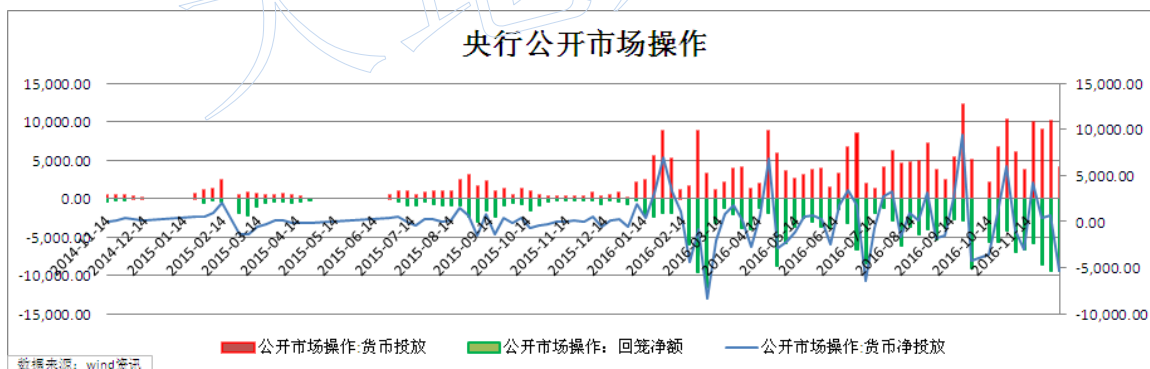
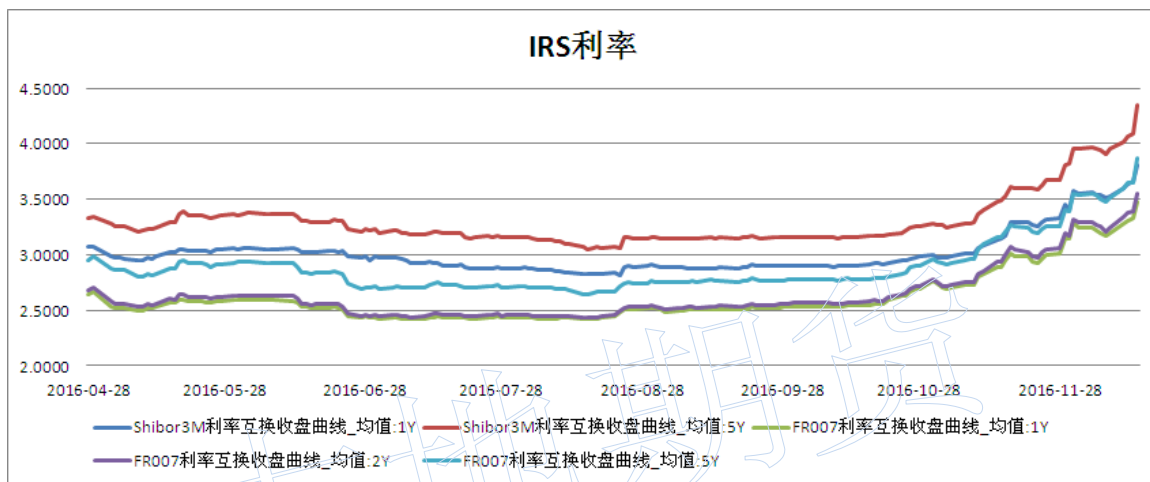
长期来看，美联储加息及明年的三次预期对汇率影响会很大，央行仍将以保汇率为主，利率暂时放弃，但明年上半年若经济数据阶段性回落，利率有望暂时走稳。短期来看，流动性总量仍相对平稳，但是结构分布上出现了类似冻结的状态，央行将加大流动性的投放来平抑当前的紧张局面，避免事态过度恶化。

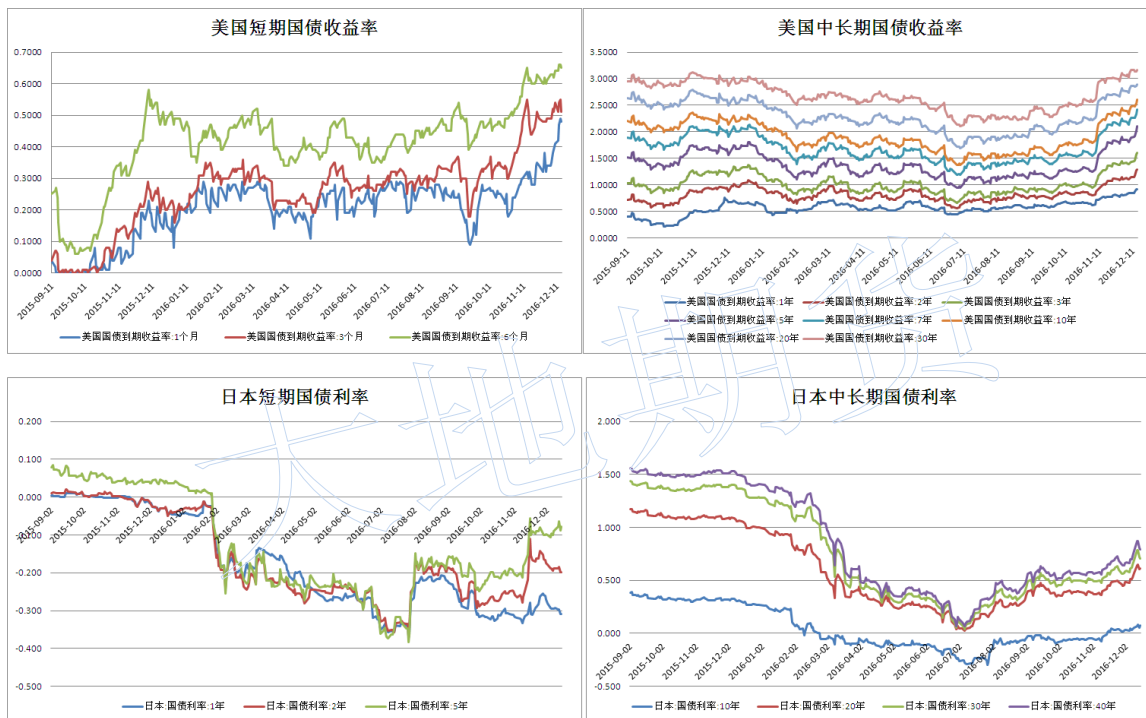
预计随着资金逐步平稳，短期债基赎回潮过后，期债将进入宽幅震荡，各项利空因素仍未消退，期债难以乐观。建议观望。

三、各市场利率产品情况



依托大地 共创未来





依托大地 共创未来

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 号海关大楼一楼东首	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	北京市海淀区万寿路 2 号西翠宾馆 601、603 房间	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

----- 依托大地 共创未来 -----

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006