

# 国债期货周报

日期：2014年01月05日

作者姓名 黄浩  
作者职称 研究员  
作者联系方式 0571-86774356

## 资金利率大幅回落 国债期货价格保持震荡

### 一、本周行情

本周国债期货价格继续区间震荡,TF1403 合约周一开盘 91.56,周五收盘 91.306,全周成交量 10463 手,持仓量 3704 手,涨跌幅-0.28%。



图 1 TF1403 合约日 K 线走势

从现券方面来看,TF1403 合约主要活跃 CTD 券价格周涨跌不一。截止周五期货收盘时,其加权平均价为 93.4872,加权平均收益率为 4.638%;130020.IB 价格加权平均价为 97.2691,加权平均收益率为 4.5453%。

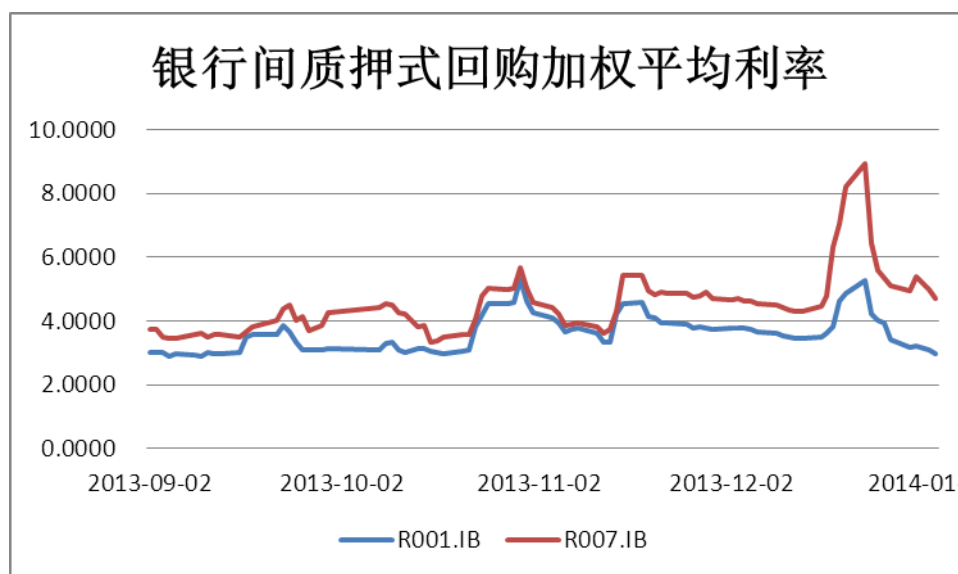
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
1	130015	13附息国...	2014-01-02	93.1811	4.6950	195000.0000	2.1316	94.6684	4.4172
2	130015	13附息国...	2013-12-31	91.2363	5.0678	0.0000	-2.5780	93.3544	4.6652
3	130015	13附息国...	2013-12-30	93.6506	4.6050	0.0000	0.2581	93.6487	4.6051
4	130015	13附息国...	2013-12-27	93.4095	4.6500	66000.0000	-4.2128	93.7338	4.5883
5	130015	13附息国...	2013-12-26	97.5177	3.8944	0.0000	4.1123	93.9808	4.5423
6	130015	13附息国...	2013-12-25	93.6659	4.6000	68000.0000	0.0025	93.7360	4.5866
7	130015	13附息国...	2013-12-24	93.6636	4.6000	107000.0000	-0.0669	93.6031	4.6113

图 2 130015.IB 价格情况

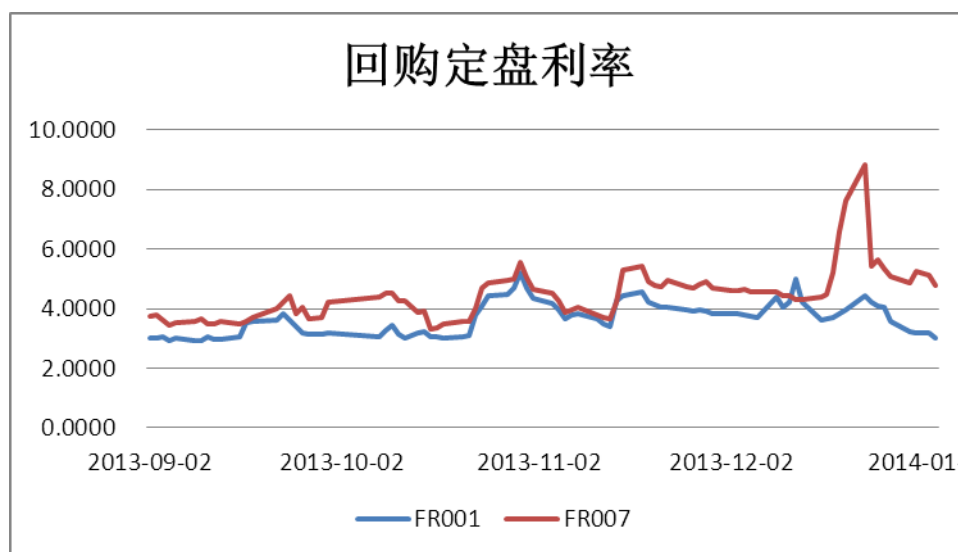
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
1	130020	13付息国...	2014-01-02	96.8981	4.6100	134000.0000	-0.2882	96.9786	4.5956
2	130020	13付息国...	2013-12-31	97.1782	4.5600	0.0000	-1.9037	96.3232	4.7144
3	130020	13付息国...	2013-12-30	99.0641	4.2290	0.0000	2.0643	97.8102	4.4492
4	130020	13付息国...	2013-12-27	97.0605	4.5800	134000.0000	-0.0576	97.0624	4.5799
5	130020	13付息国...	2013-12-26	97.1164	4.5701	0.0000	0.8478	97.0698	4.5782
6	130020	13付息国...	2013-12-25	96.3000	4.7154	132000.0000	-0.9546	97.0878	4.5750
7	130020	13付息国...	2013-12-24	97.2281	4.5500	73000.0000	0.0909	97.0352	4.5842

图 3 130020.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

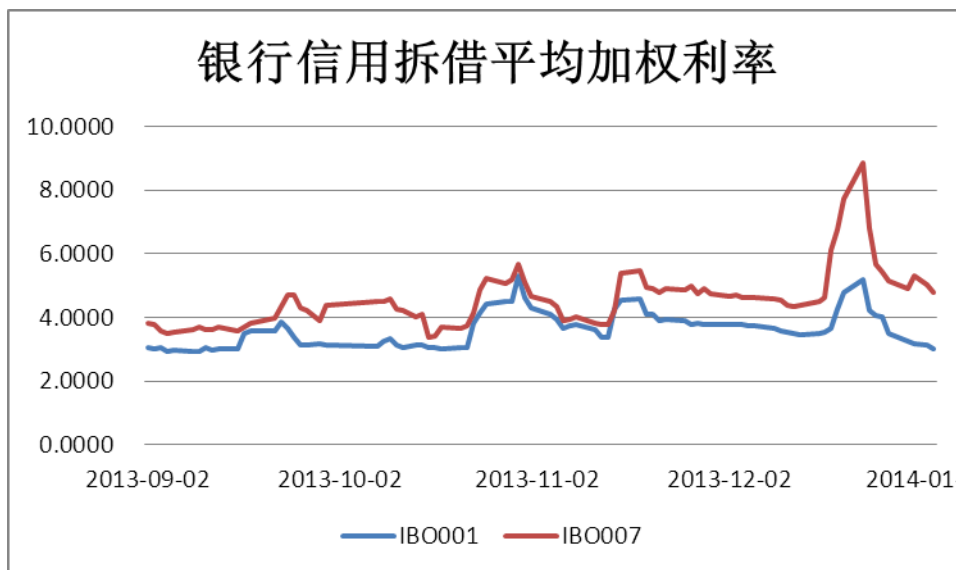


银行间质押式回购利率本周继续回调。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.9629%和 4.6990%。

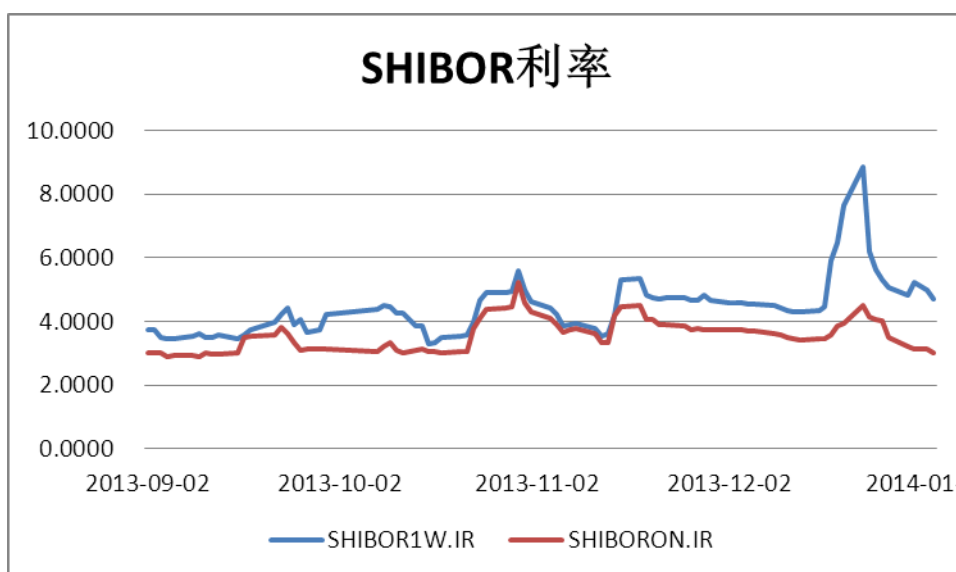


回购定盘利率本周继续大幅回落，FR001 和 FR007 周五分别为 3.0200%和

4.7900%，总体保持下降趋势。

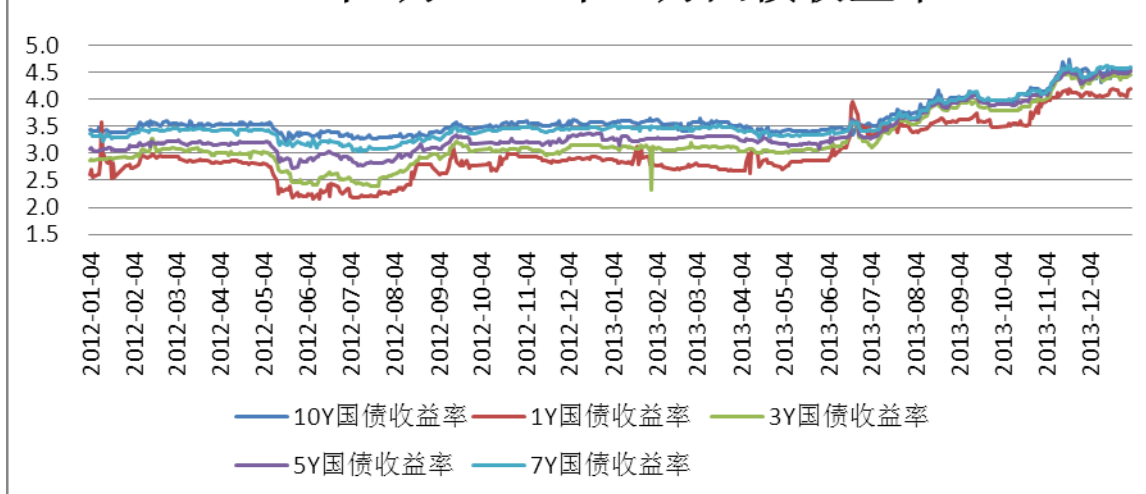


银行间信用拆借利率本周大幅回落。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 3.0165%和 4.7809%。



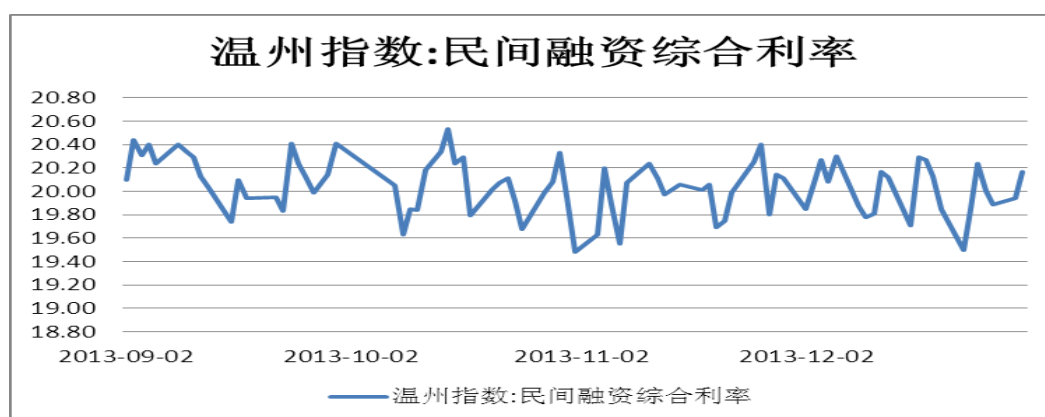
SHIBOR 利率本周大幅回落，隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 3.0060%和 4.7110%。

### 2012年1月-2013年12月国债收益率



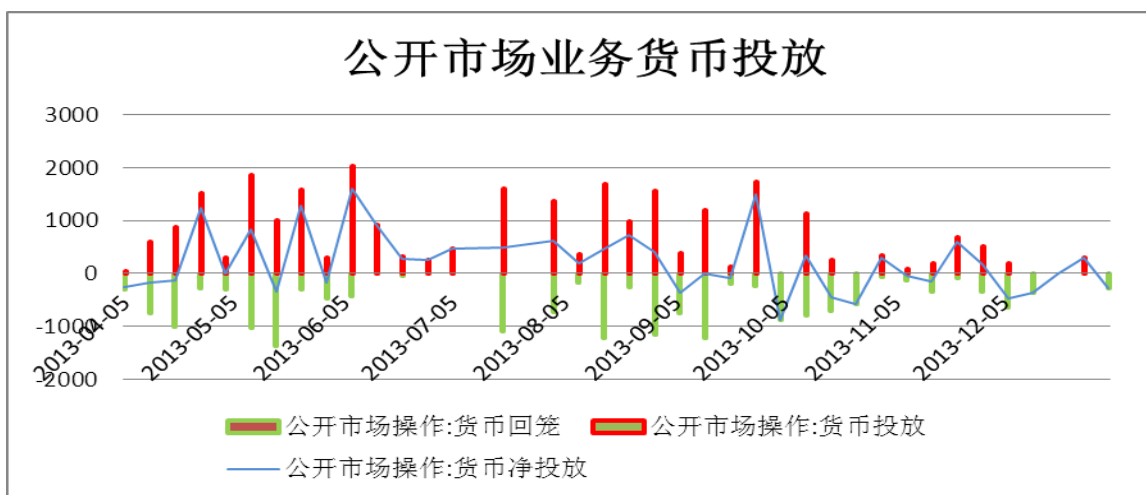
本周一至周四各期限国债收益率有所上升，周四十年期国债收益率为 4.5866%，一年期国债收益率为 4.2032%，较上周有所上升。

### 温州指数:民间融资综合利率



温州民间融资利率本周处于正常波动区间。

### 公开市场业务货币投放



本周二央行未进行逆回购，净回笼 290 亿元。

### 三、短期投资策略分析

本周国债期货价格继续维持区间震荡，成交量平稳，持仓量有所上升。从日 K 线来看，周四价格开始大幅回调，周五以十字星收盘，主要原因有以下几点：

1、元旦过完，市场资金面压力有所缓解，央行未进行逆回购。市场资金利率从高位大幅下行，对国债期货反弹有一定支撑作用。

2、债券一级市场发行量大幅减少，目前市场对于债务总量较为敏感。一级市场供给压力的减小对国债价格稳定具有一定作用。

3、各期限国债收益率较上周有所下降，但下降幅度远低于短期资金利率下降水平，债券市场持续低迷，较大的收益率差使得一些资金更偏好于短期资金市场。

表 1 1 月 5 日收盘时 TF1403 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
<b>130020.IB</b>	96.8920	-0.1571	4.9455%
<b>130015.IB</b>	93.2676	-0.4215	5.8052%

本周国债期货价格继续保持区间震荡，成交量平稳，持仓量有所增加，但市场交易热情依旧较弱。TF1403 合约价格在周四回调后，周五以十字星收盘。

本周受资金面压力减小的影响，资金市场利率大幅下行，而国债到期收益率仍处于较高位置徘徊。审计署地方债务统计结果虽然与之前市场预期较为一致，但其中的问题令市场担忧。地方债务过于依赖土地收入，而企业债务也有一部分以房地产为抵押。市场对于新发债券热情较低，而国债由于其收益率较市场利率差距较大，即使在市场利率大幅下行时，价格也难以上涨。

前半月，由于存准补缴以及财政存款的上缴等因素，资金面压力仍然难以大幅缓解。“去杠杆”及存款利率市场化的长期进程使得资金利率及国债到期收益率仍有上行的动力。

国债期货价格反弹受阻，而在 91.13 位置受到一定支撑，持仓量继续放大，MACD 和 KDJ 继续走弱。预计下周国债期货仍保持较弱的震荡走势，建议投资者观望为主，可轻仓逢低做多。

## 四、本周要闻

1、央行暂停新年首期逆回购，资金面需求明显减少。央行暂停了常规的 14 天期逆回购操作，这也是央行连续第三期暂停逆回购操作。由于本周公开市场零操作，导致本周将维持净回笼态势，三周以来首度实现资金净回笼。本周将净回笼 290 亿元资金。

2、公司债券市场改革发展的力作。十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》指出，要“健全多层次资本市场体系”，“发展并规范债券市场，提高直接融资比重”。十八届三中全会把发展债券市场作为金融改革和发展的重要内容加以强调，表明了党和政府对加快发展债券市场的高度重视，预示着包括公司债券市场在内的债券市场必将得到有力的制度激励和政策扶持，面临着巨大的发展空间。

3、美债价格上涨，10 年期收益率脱离两年半高位。由于投资者关注美国经济改善程度是否足以支持美联储（FED）在 2014 年结束量化宽松（QE）政策，且在美国股市录得逾 15 年最大年度涨幅之后将资金转移到债券市场，10 年期美国国债收益率周四（1 月 2 日）脱离两年半高位。

4、2014 年全球债市或持续降温。2013 年美联储政策变化成为牵动全球债券市场神经的最主要因素。整体来看，去年大多数国债经历了艰难的一年，并悲惨收尾。展望 2014 年，机构分析师认为在利率水平上升、波动性难以预测以及美联储退出 QE 带来的焦虑的背景下，全球债券市场将面临挑战。

5、中国企业债偿债高峰将至，千亿城投债将到期兑付。2014 年是中国企业债券偿债高峰，预计将有 1000 亿元城投债券到期兑付。发展改革委正在进行企业债券风险的摸底排查，要求投融资平台公司按照约定落实偿债资金来源，切实防范投融资平台公司违约风险、财政风险和金融风险

## 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：0571-85158929**

**邮政编码：310006**

杭州营业部地址	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	衢州市下街 165 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 :0574-87193738	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	绍兴诸暨市暨阳北路 8 号时代商务中心 C 座 4 楼	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 1-302 室	电话 :0531-55638700	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 1102 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 1 幢 1502-1503 室	电话 :0579-82983181	邮编 :321001

《免责声明》