

国债期货周报

作者姓名 黄浩
作者职称 研究员
作者联系方式 0571-86774356

日期：2014年01月19日

资金利率继续回落 国债期货价格底部反弹

一、本周行情

本周国债期货价格底部反弹，TF1403 合约周一开盘 91.542，周五收盘 91.630，全周成交量 9706 手，持仓量 3662 手，涨跌幅 0.1%。



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 券价格较上周均有所上升。截止周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 93.8500，加权平均收益率为 4.5753%；130020.IB 价格加权平均价为 97.2881，加权平均收益率为 4.5429%。

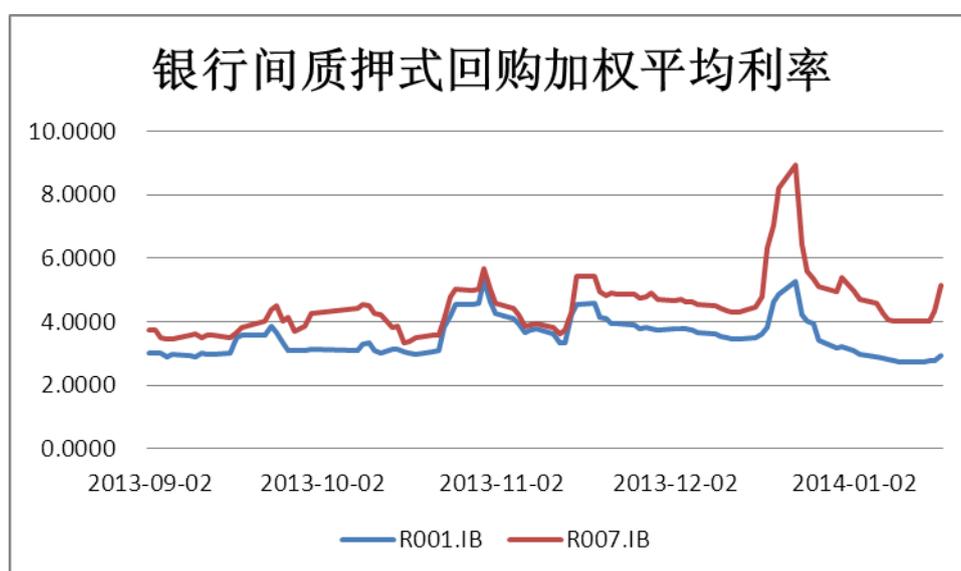
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	130015 13附息国债15	
								加权平均净价	加权平均收益率
1	130015	13附息国...	2014-01-16	93.8746	4.5700	167000.0000	-0.0823	93.9031	4.5645
2	130015	13附息国...	2014-01-15	93.9519	4.5550	213000.0000	0.3417	93.8207	4.5798
3	130015	13附息国...	2014-01-14	93.6320	4.6150	147000.0000	0.0025	93.6896	4.6039
4	130015	13附息国...	2014-01-13	93.6297	4.6150	153000.0000	0.0589	93.7350	4.5950
5	130015	13附息国...	2014-01-10	93.5746	4.6250	141000.0000	-0.0772	93.7198	4.5970
6	130015	13附息国...	2014-01-09	93.6469	4.6100	119000.0000	-0.0541	93.6860	4.6025
7	130015	13附息国...	2014-01-08	93.6976	4.6000	180000.0000	0.3424	93.5951	4.6193

图 2 130015.IB 价格情况

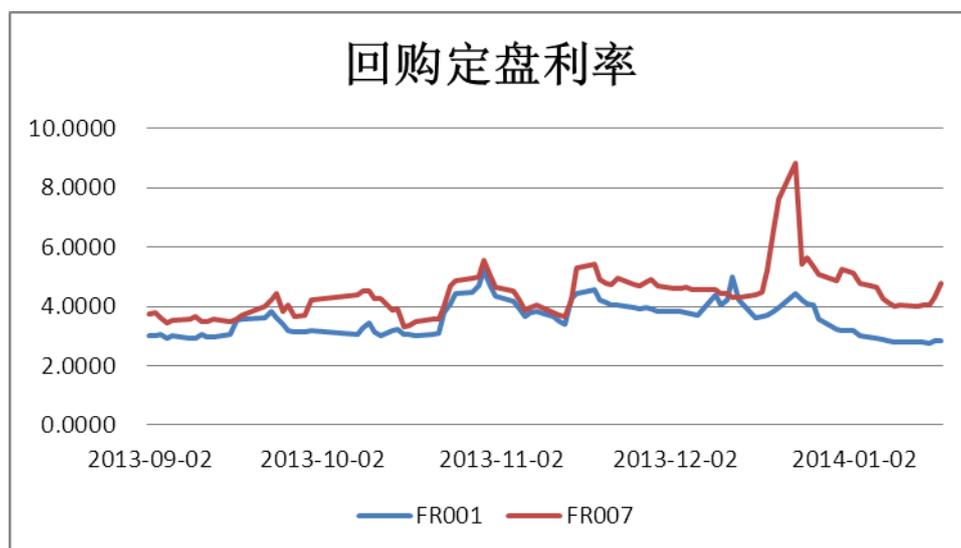
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	130020 13附息国债20		
							涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
1	130020	13附息国...	2014-01-16	97.2468	4.5500	219000.0000	-0.1144	97.3826	4.5258
2	130020	13附息国...	2014-01-15	97.3582	4.5300	250000.0000	0.2897	97.2565	4.5481
3	130020	13附息国...	2014-01-14	97.0770	4.5800	127000.0000	-0.0567	97.0735	4.5805
4	130020	13附息国...	2014-01-13	97.1321	4.5700	238000.0000	0.0586	97.1576	4.5654
5	130020	13附息国...	2014-01-10	97.0752	4.5800	221000.0000	0.0027	97.1565	4.5654
6	130020	13附息国...	2014-01-09	97.0726	4.5800	299000.0000	0.0009	97.0716	4.5801
7	130020	13附息国...	2014-01-08	97.0717	4.5800	124000.0000	0.1744	96.8188	4.6251

图 3 130020.IB 价格情况

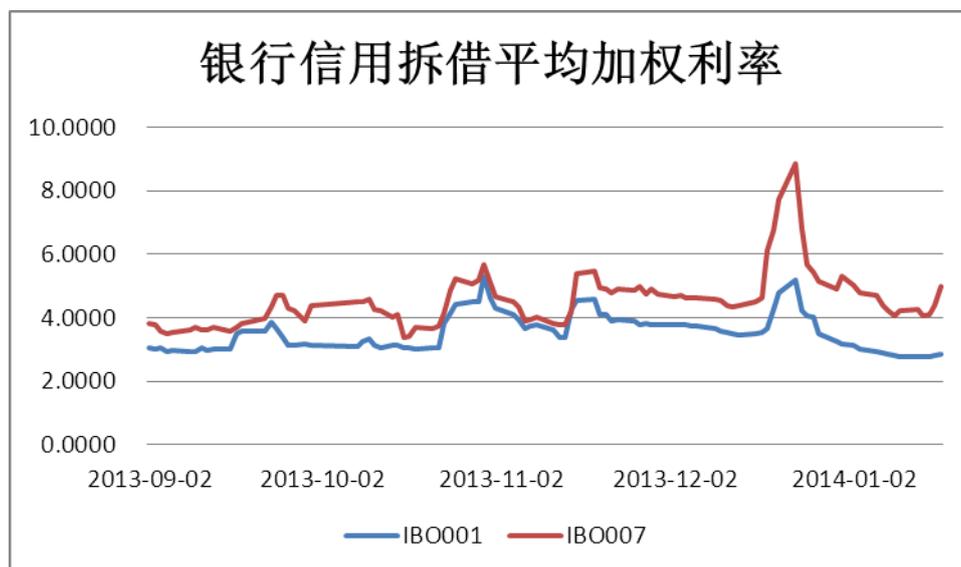
二、各市场利率产品情况



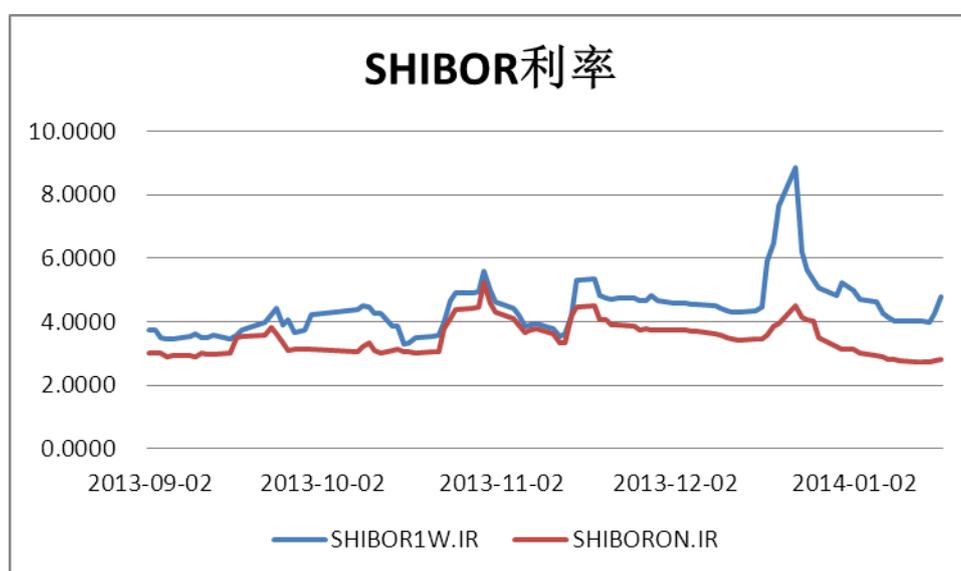
银行间质押式回购利率本周持续上升。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.9292%和 5.1413%。



回购定盘利率本周走高，FR001 和 FR007 周五分别为 2.8500%和 4.7900%。

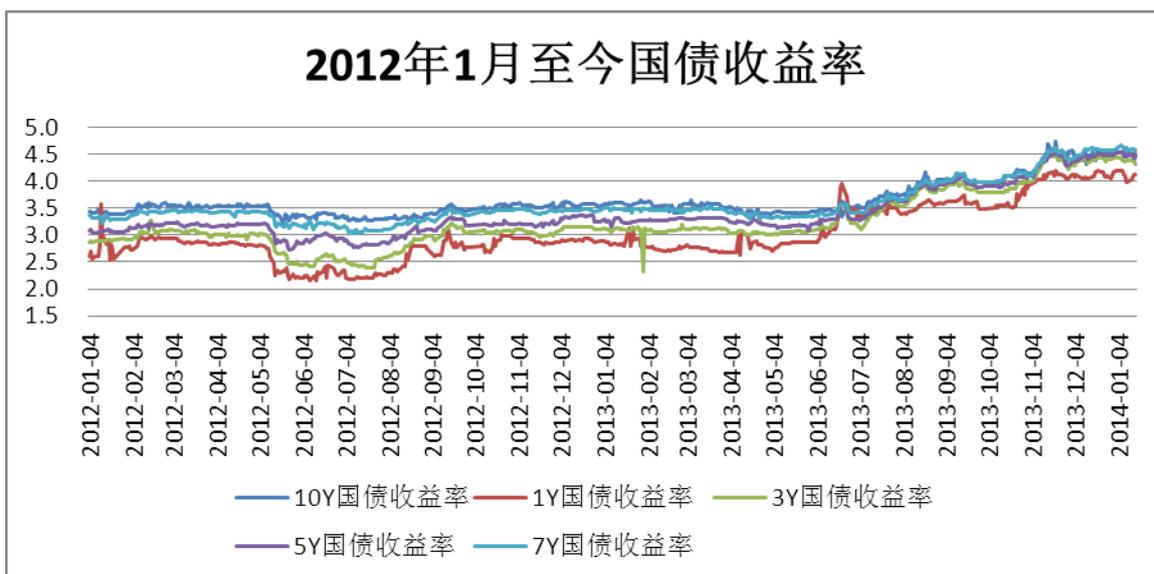


银行间信用拆借利率本周走高。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 2.9200%和 5.0700%。



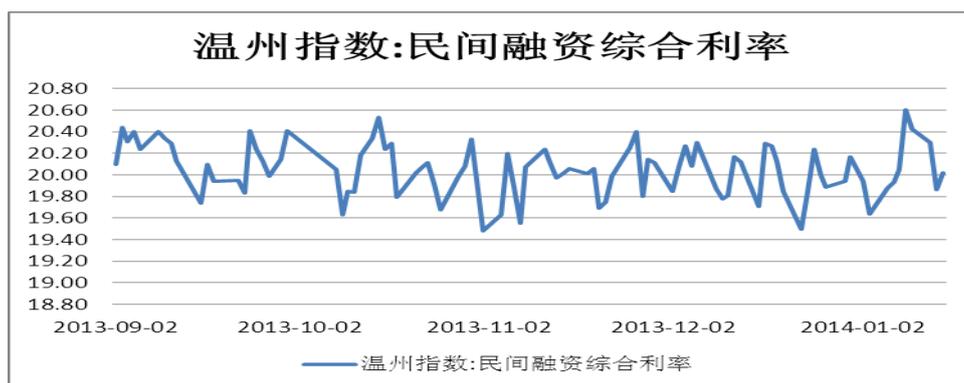
SHIBOR 利率本周走高，隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.8170 %和 4.7760 %。

2012年1月至今国债收益率



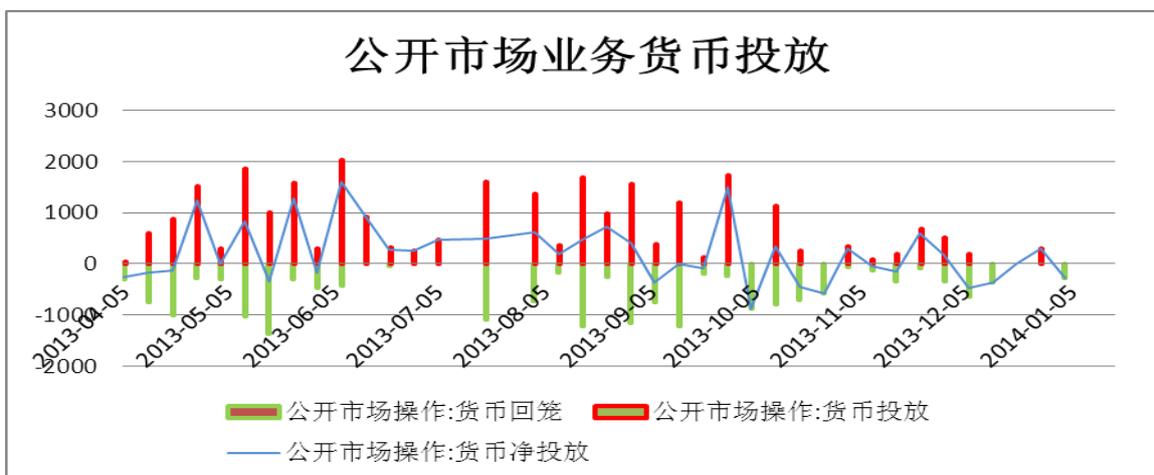
本周一至周四各期限国债到期收益率涨跌不一，周四十年期国债收益率为4.5139%，一年期国债收益率为4.1210%。

温州指数:民间融资综合利率



温州民间融资利率本周波动区间抬升。

公开市场业务货币投放



本周央行未进行逆回购。

三、短期投资策略分析

本周国债期货价格小幅反弹，周成交量减小，持仓量小幅下降。从日 K 线来看，周三放量反弹后，周四价格开始回落，成交量持续萎缩，主要原因有以下几点：

- 1、年初市场资金面短期压力有所缓解，央行持续未实施逆回购，受资金面仍将保持一定压力的影响，市场资金利率下行势头改变，七天期资金利率大幅回升。
- 2、新一年年初的债券发行规模有所减少，市场认购热情有一定的提升，对于国债价格企稳有积极作用。
- 3、各期限国债收益率较上周有所下降，但下降幅度较小。债券市场持续低迷，本周受资金利率走高的影响，国债与资金市场收益率差扩大。
- 4、周五市场资金利率大涨，尤其是交易所质押式回购利率近似疯狂，隔夜利率一度达到 35%。本周资金利率整体反弹，尤其是七天期资金利率上涨幅度较大，显示出市场对于下周资金面紧张程度预期加重。

表 1 1 月 17 日收盘时 TF1403 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020.IB	97.2188	-0.1747	5.2069%
130015.IB	93.8540	-0.1675	4.6652%

TF1403 合约活跃 CTD 券基差较上周有所缩小，IRR 下降至 4.6652%-5.2069%，显示出国债期货上涨速度慢于现券。

本周资金市场利率整体反弹，尤其是七天期资金利率上涨幅度较大，尤其是七天期资金利率上涨幅度较大，显示出市场对于下周资金面紧张程度预期加重。。央行持续未进行逆回购注入流动性，这加剧了资金的紧张程度。同时，“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。

同上周情况类似，国债期货价格依旧在周四反弹受阻，随后两个交易日成交量极度萎缩，反弹动能迅速衰竭。但是，从两周的走势来看，震荡低位逐渐抬高，多头力量有所增强。国债期货价格经过一个月时间的横盘震荡，从成交量和 MACD 等指标来看，国债期货短时间内还不能明确判断底背离。同时，资金面压力重新加剧，更糟糕的是七天期资金利率大幅上涨。预计下周国债期货仍会保持震荡走势，同时考虑到资金面紧张程度重新加剧的情况，建议投资者前期多单可以部分逢高获利了结，短线操作为主，随时注意资金面及债券价格情况。

四、本周要闻

1、**中国增持美国国债至 1.317 万亿美元 创下历史新高。**美国财政部网站发布的数据显示，中国去年 11 月增持美国国债 122 亿美元，至 1.317 万亿美元，创下历史新高。这一数据原定于周四上午 9 点（北京时间今晚 10 点）公布。日本同月增持 120 亿美元，至 1.186 万亿美元。

2、**美债收益率周三上扬 因通胀攀升引发提前升息臆测。**美国国债收益率周三（1 月 15 日）走高，因美国 12 月生产者物价指数（PPI）录得六个月来最大单月升幅，引发市场预期，通胀可能开始攀升，并可能导致美联储（Fed）提前升息美国 2 年期国债收益率报 0.395%；5 年期国债收益率报 1.672%；指标 10 年期国债收益率报 2.882%；30 年期国债收益率报 3.808%。。

3、**今年首只 7 年期国债招标火爆。**财政部招标的 2014 年记账式付息（三期）国债，竞争性招标面值总额 100 亿元，不进行甲类成员追加投标。中债国债收益率曲线显示，14 日银行间 7 年期固息国债收益率报 4.59%。本期新债中标利率比二级利率低

了 15BP 之多。

4、平安人寿获准发行 不超过 80 亿元次级债。平安人寿募集 10 年期次级定期债务，募集规模不超过 80 亿元。这是自 2013 年底以来，众多保险公司通过增加注册资本、发行次级债及可转债提升公司偿付能力的又一最新案例。

5、城投债发行利率持续高烧 “破 9” 仅一步之遥。中国债券信息网 1 月 14 日公布的《2014 年云浮市新达城市建设投资公司企业债券簿记建档结果公告》显示，14 粤云浮债簿记建档最终票面年利率为 8.60%，此前该债券的募集公告中显示，14 粤云浮债的簿记建档的利率上限为 9.59%。

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

《免责条款》