

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24日

银行巨量逆回购 国债期货价格破位反弹

一、本周行情

本周国债期货价格反弹突破近期震荡区间顶部，TF1403 合约周一开盘 91.610，周五收盘 92.198，全周成交量 10217 手，持仓量 3804 手，涨跌幅 0.62%。



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 券价格继续上升。截止周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 93.9878，加权平均收益率为 4.5518%；130020.IB 价格加权平均价为 97.7282，加权平均收益率为 4.4653%。

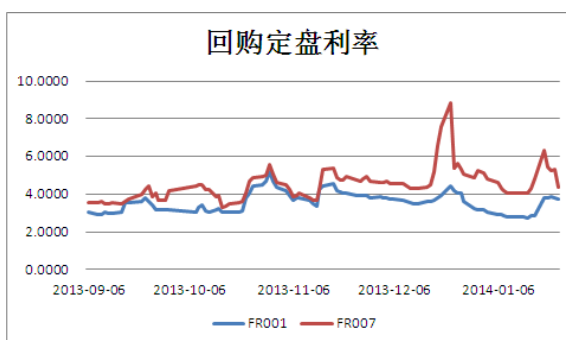
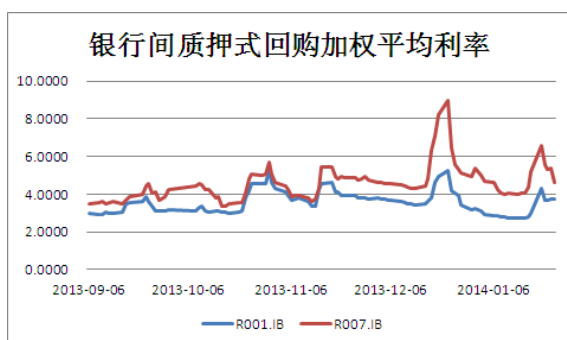
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130015	13附息国...	2014-01-23	94.2610	4.5000	121000.0000	-0.0541	94.2943	4.4936
130015	13附息国...	2014-01-22	94.3120	4.4900	130000.0000	0.1151	94.2889	4.4942
130015	13附息国...	2014-01-21	94.2036	4.5100	48000.0000	0.3692	94.1122	4.5273
130015	13附息国...	2014-01-20	93.8571	4.5750	94000.0000	0.1151	93.8006	4.5855
130015	13附息国...	2014-01-17	93.7492	4.5950	109000.0000	-0.1336	93.8481	4.5756
130015	13附息国...	2014-01-16	93.8746	4.5700	167000.0000	-0.0823	93.9031	4.5645
130015	13附息国...	2014-01-15	93.9519	4.5550	213000.0000	0.3417	93.8207	4.5798

图 2 130015.IB 价格情况

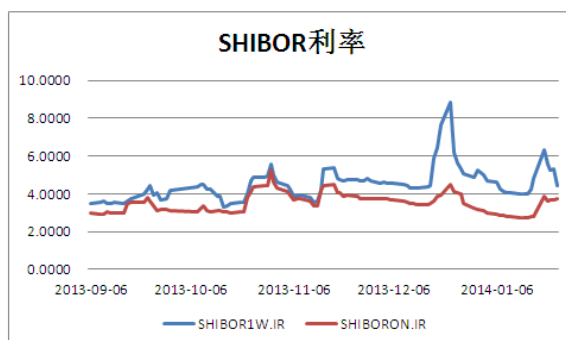
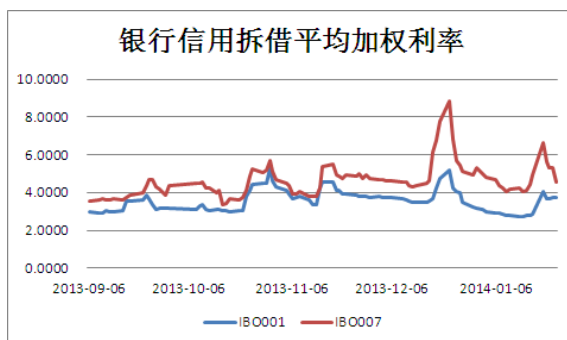
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130020	13付息国...	2014-01-23	97.7014	4.4700	301000.0000	-0.0569	97.9788	4.4214
130020	13付息国...	2014-01-22	97.7570	4.4600	243000.0000	0.0583	97.7028	4.4696
130020	13付息国...	2014-01-21	97.7000	4.4700	233000.0000	0.4048	97.4078	4.5220
130020	13付息国...	2014-01-20	97.3061	4.5400	147000.0000	0.1449	97.2362	4.5524
130020	13付息国...	2014-01-17	97.1653	4.5650	140000.0000	-0.0838	97.2820	4.5440
130020	13付息国...	2014-01-16	97.2468	4.5500	219000.0000	-0.1144	97.3826	4.5258
130020	13付息国...	2014-01-15	97.3582	4.5300	250000.0000	0.2897	97.2565	4.5481

图 3 130020.IB 价格情况

二、各市场利率产品情况

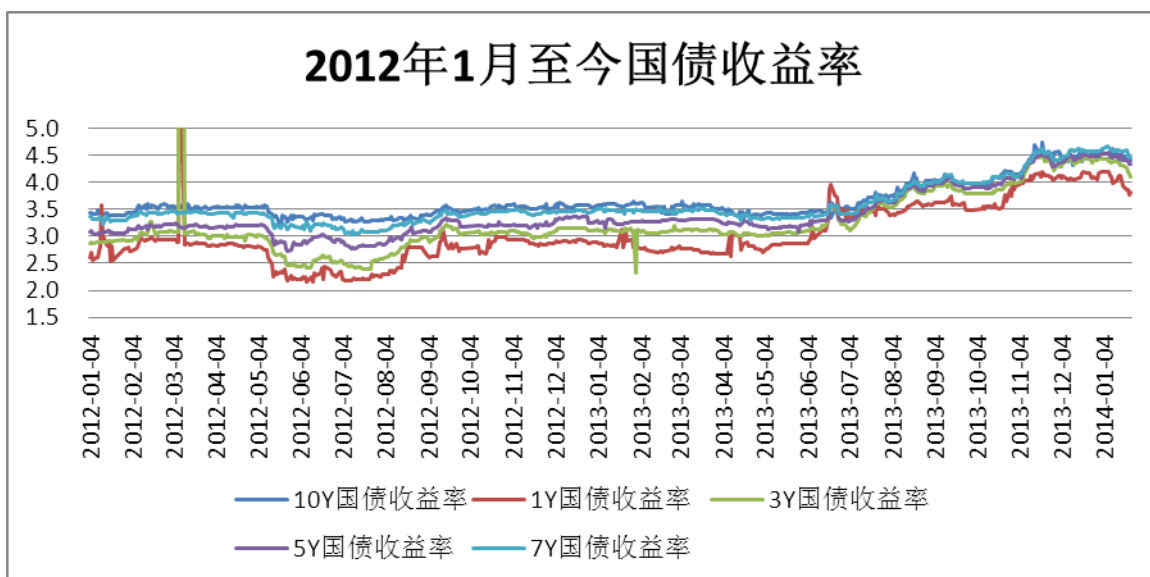


不同期限银行间质押式回购利率本周涨跌不一。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 3.7281%和 4.6256%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 3.7500%和 4.3369%。



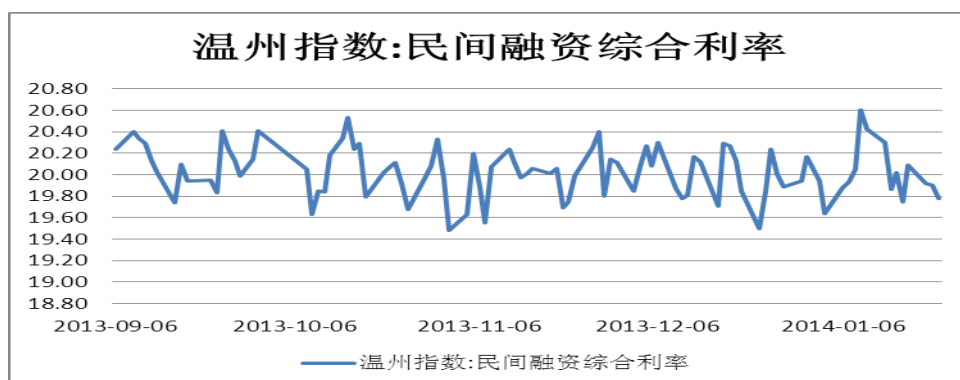
隔夜与一周期银行间信用拆借利率差缩小。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 3.7412%和 4.5628%。隔夜与一周期 SHIBOR 利率差缩小，隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 3.7193%和 4.4490%。

2012年1月至今国债收益率



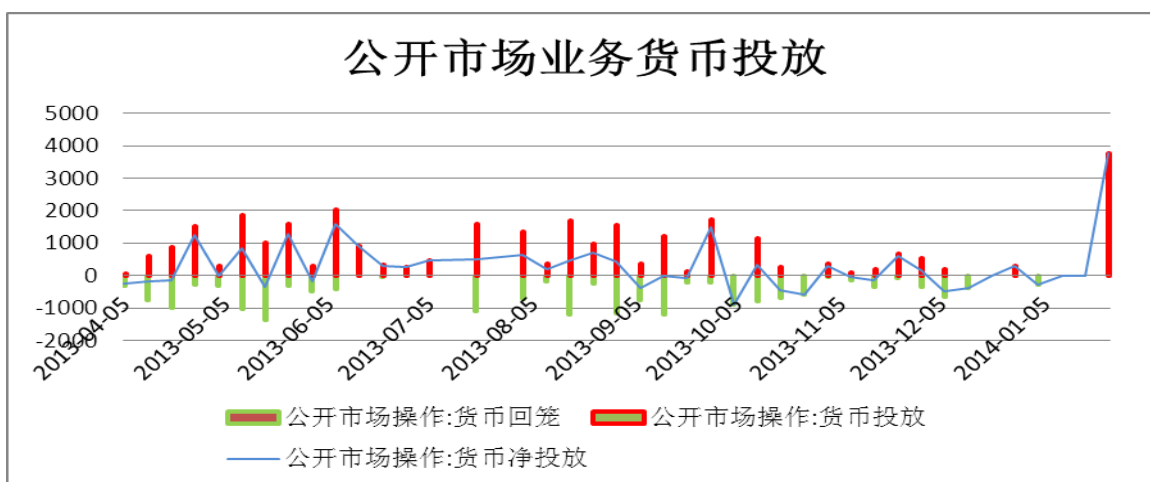
本各期限国债到期收益率均有所回落，周四十年期国债收益率为 4.4060 %，一年期国债收益率为 3.8189%。

温州指数:民间融资综合利率

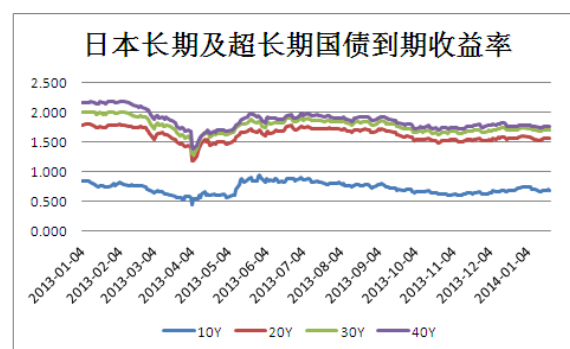
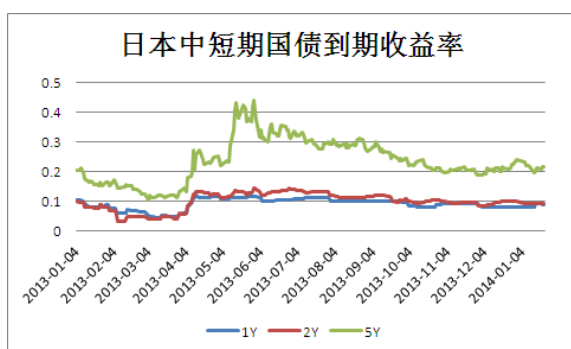
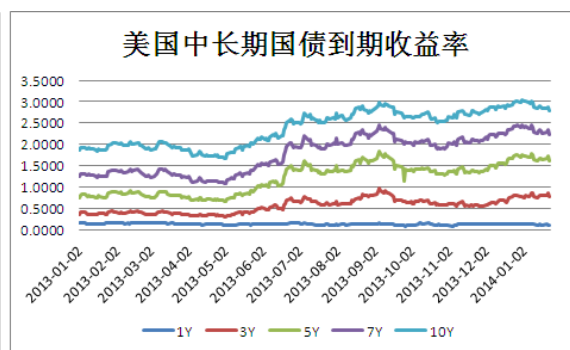
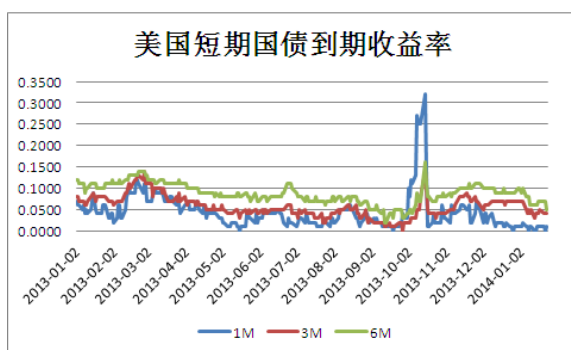


温州民间融资利率本周回落明显。

公开市场业务货币投放



本周央行共进行了 3 笔逆回购，其中 7 天期 750 亿元，21 天期共 3000 亿元。



三、短期投资策略分析

本周国债期货价格大幅反弹，周成交量持平，持仓量小幅下降。从日 K 线来看，周二跳空反弹后上涨势头有所减弱，周四价格有所回落，成交量持续萎缩，主要原因有以下几点：

- 1、受春节因素影响，各银行资金压力增加，央行本周天量逆回购使得原本重新趋紧的市场资金供应得到缓解，资金利率有所回落。
- 2、本周新发国债和金融债认购热情有一定的提升，认购到期收益率有所下降，对于国债价格企稳有积极作用，各期限国债收益率继续回落。
- 3、城投债发行利率继续攀升，其风险逐渐暴露，信用利差加大。地方债务的影响将长期持续，对整体债务利率中枢有抬高作用。

表 1 1 月 24 日收盘时 TF1403 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020.IB	97.7309	-0.2664	5.9739%
130015.IB	94.1284	-0.4760	7.0189%

TF1403 合约活跃 CTD 券基差较上周扩大，IRR 上升至 5.97%-7.01%，显示出国债期货上涨速度快于现券。同时，TF1403 合约与 130015.IB 的 IRR 达到 7%以上，与 2 个月的资金利率相比已具备一定的套利空间。

主要受央行节前巨量逆回购释放流动性的影响，本周资金市场利率大幅回落。同时，一级市场国债和金融债认购热情大幅提升，刺激二级市场现券价格走强。而城投债发行收益率继续攀升，显示出市场对于地方债务风险上升的担忧，债券信用利差扩大。

有趣的是，同前两周情况类似，国债期货价格依旧在周四反弹受阻，随后交易日成交量仍是极度萎缩，反弹动能减弱。但是，从这周的走势来看，国债期货价格已突破前期盘整一个月的震荡区间高位。从本月初以来，价格震荡低位就不断提升，每次冲击震荡区间高位时都伴随成交量的迅速放大。但是，周二的破位上行虽有成交量配合，但其具有较大的跳空缺口，值得投资者注意。同时，本周央行巨量逆回购操作对于市场来说是短期利好，对节前资金面具有稳定作用，但利率长期上行的趋势仍难以改变。

预计下周国债期货仍会保持震荡偏强走势，但反弹力量有限，建议投资者逢低做多为主，注意 92.5 阻力位的压力。

四、本周要闻

1、各地地方债审计结果昨日起陆续公布。从昨日起，各省地方债审计结果陆续分三批公布，这也是各省第一次集中晒地方债。据悉，北京地方债审计范围涵盖了 16 区县、182 个乡镇、38 个融资平台、1554 个项目等，共分成政府负责偿还类债务、政府负责担保类债务、政府负责救助类债务，北京市的债务主要用于民生项目、基础设施、土地储备、环境改善等方面。业内预计，总体而言北京市的政府债务风险将总体可控。

2、央行本周投放 3750 亿元 钱荒未现钱紧难平。央行周四再次在公开市场上进行了 1200 亿元 21 天逆回购操作。由于目前没有央票到期，加上此前周二的逆回购，央行本周通过公开市场操作投放资金 3750 亿元。春节前资金紧张情况将不会恶化。

3、一级热度不减 口行新债中标利率低于预期。进出口银行 23 日招标发行了该行今年第一、二期金融债券。招标结果显示，承接近期利率债招标偏暖的势头，此次两期债券中标利率均低于此前市场预期。

4、财政部续发行 240 亿记账式付息国债 年利率 4.08%。本次国债续发行部分起息时间、票面利率等要素均与 2013 年记账式付息（十八期）国债相同，即起息日为 2013 年 8 月 22 日，票面年利率为 4.08%，按半年付息，每年 2 月 22 日、8 月 22 日（节假日顺延，下同）支付利息，2023 年 8 月 22 日偿还本金并支付最后一次利息。经招标确定的续发行价格为 98.87 元，折合年收益率为 4.45%。

5、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。

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》