

# 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03月02日

## 资金利率开始上行 国债期货反弹受阻

### 一、本周行情

本周国债期货价格震荡上行，TF1403 合约周一开盘 92.500，周五收盘 91.950，全周成交量 8484 手，持仓量 1404 手，涨跌幅-0.63%。



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 券价格开始下跌。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 94.4225，加权平均收益率为 4.4814%；130020.IB 价格加权平均价为 97.9251，加权平均收益率为 4.4337%。

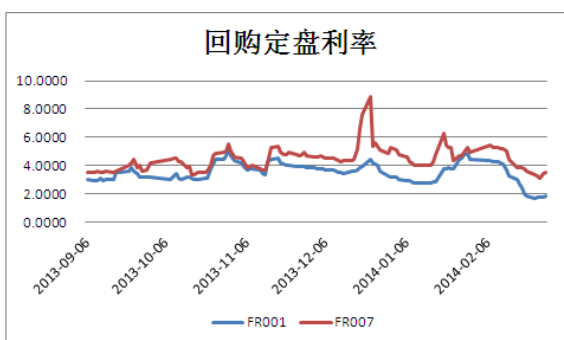
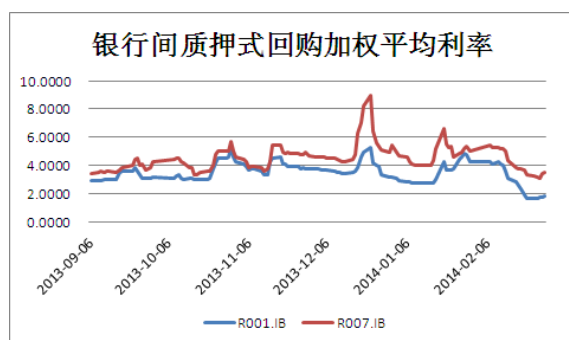
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130015	13附息国...	2014-02-20	94.5282	4.4606	0.0000	0.1107	94.5303	4.4600
130015	13附息国...	2014-02-19	94.4237	4.4800	117000.0000	-0.1093	94.4342	4.4780
130015	13附息国...	2014-02-18	94.5270	4.4600	158000.0000	-0.1094	94.5307	4.4593
130015	13附息国...	2014-02-17	94.6305	4.4400	131000.0000	-0.1932	94.7288	4.4213
130015	13附息国...	2014-02-14	94.8137	4.4050	118000.0000	-0.0217	94.8240	4.4024
130015	13附息国...	2014-02-13	94.8343	4.4000	77000.0000	0.1140	94.7547	4.4148
130015	13附息国...	2014-02-12	94.7263	4.4200	97000.0000	0.0021	94.7343	4.4184

图 2 130015.IB 价格情况

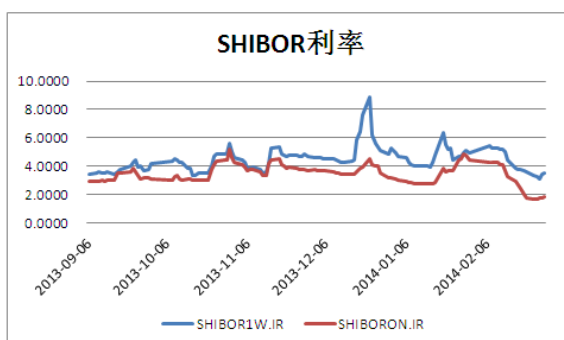
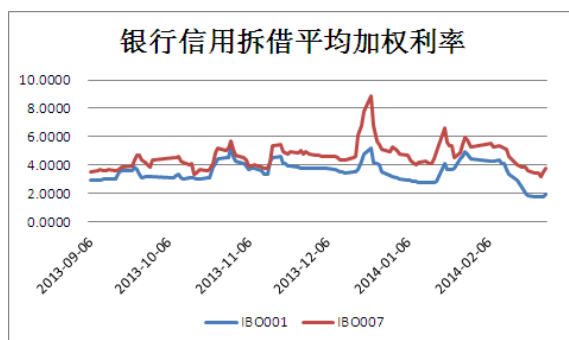
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130020	13附息国...	2014-02-20	97.9392	4.4309	0.0000	0.1096	97.9393	4.4309
130020	13附息国...	2014-02-19	97.8320	4.4500	20000.0000	-0.1420	97.9214	4.4340
130020	13附息国...	2014-02-18	97.9711	4.4250	20200.0000	-0.1420	98.0306	4.4144
130020	13附息国...	2014-02-17	98.1104	4.4000	22400.0000	-0.1707	98.2258	4.3794
130020	13附息国...	2014-02-14	98.2782	4.3700	19000.0000	0.0015	98.2741	4.3706
130020	13附息国...	2014-02-13	98.2767	4.3700	20100.0000	0.0865	98.2156	4.3808
130020	13附息国...	2014-02-12	98.1918	4.3850	15900.0000	-0.0280	98.1908	4.3851

图 3 130020.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

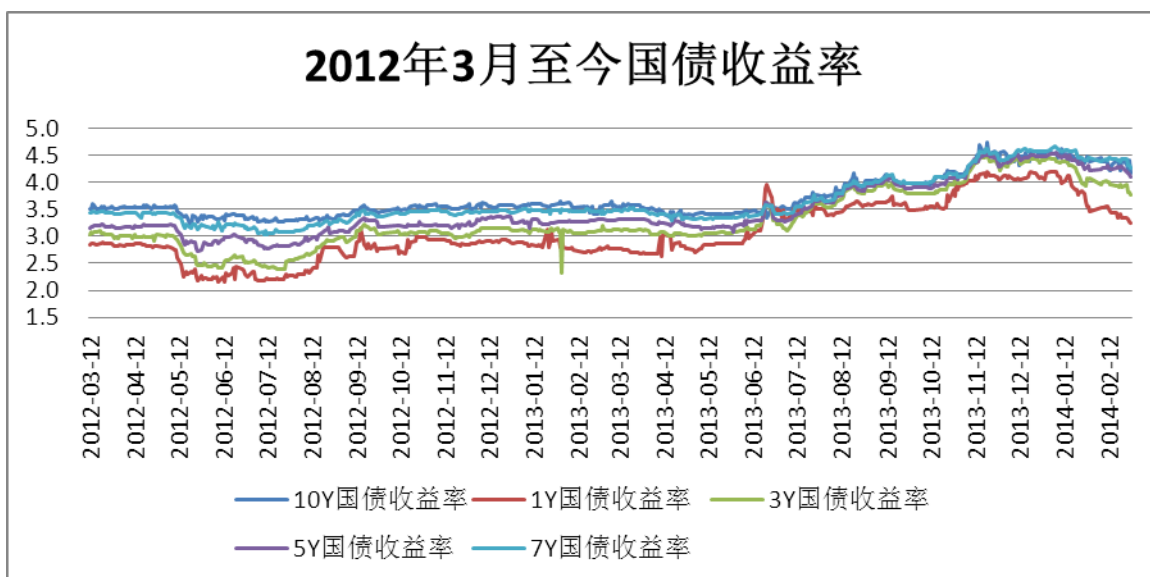


各期限银行间质押式回购利率本周开始回升，长期利率上涨速度较快。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8368%和 3.5140%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 1.8800%和 3.5300%。



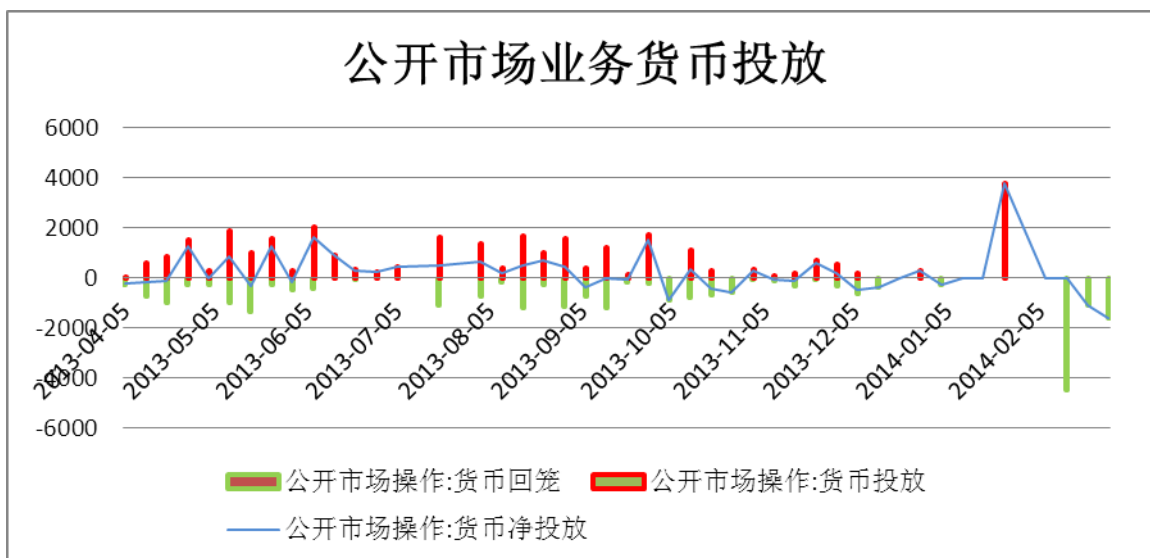
各期限银行间信用拆借利率开始回升，长期利率上涨速度较快。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 1.8942%和 3.7428%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 1.8368%和 3.5140%。

### 2012年3月至今国债收益率



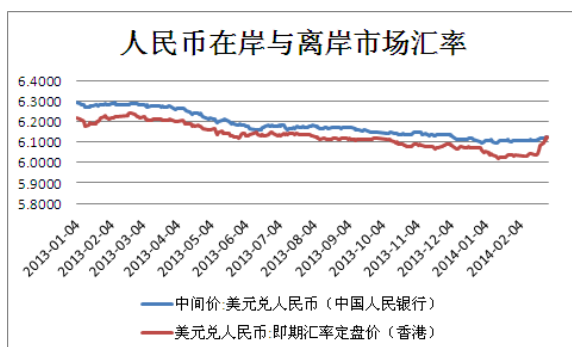
本各期限国债到期收益率继续回落，周四十年期国债收益率为 4.1744 %，一年期国债收益率为 3.2432%。

### 公开市场业务货币投放

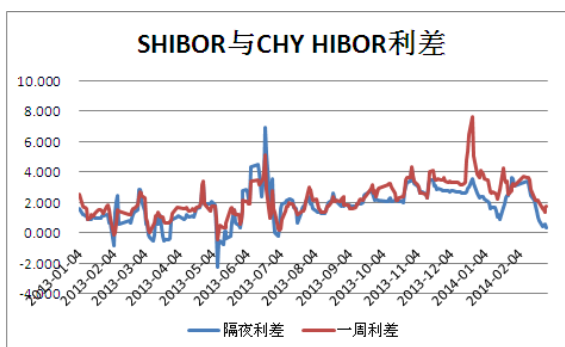


本周央行重启正回购，正回购数量为 1600 亿元。

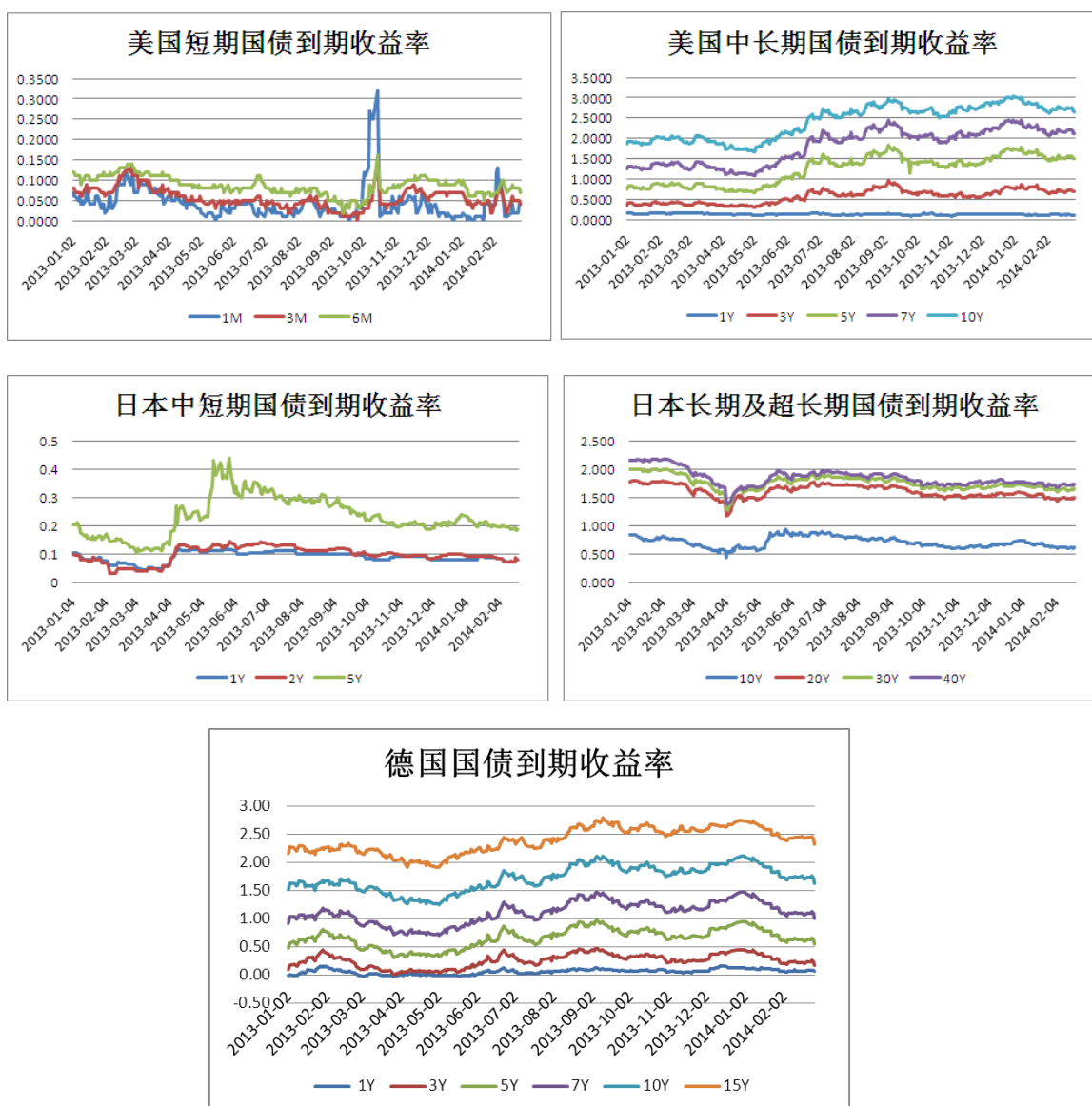
### 人民币在岸与离岸市场汇率



### SHIBOR与CHY HIBOR利差



本周人民币在岸与离岸汇率趋于一致，内外市场隔夜与一周人民币利差大幅缩小。



### 三、短期投资策略分析

本周国债期货震荡上行，后半周上行趋势明显减弱，主要原因有以下几点：

- 1、资金市场利率开始回升，央行连续正回购起到一定作用。
- 2、人民币在岸与离岸汇率趋于一致，市场传言央行外汇市场投放人民币的操作可能暂停。
- 3、Shibor 与 Hibor 人民币利率差缩小至较低水平，国内资金利率继续下行空间

有限，对后半周国债期货上行起到一定阻碍作用。

4、前期国债期货超跌，本周反弹回补。

5、国债收益率继续下降，国债期货 CTD 券本周价格小幅走高。

**表 1 2 月 28 日收盘时 TF1406 合约活跃 CTD 券情况**

	最新价	基差	IRR
<b>130020.IB</b>	98.7906	-0.1163	4.4467%
<b>130015.IB</b>	95.1318	-0.4558	5.1230%
<b>140003.IB</b>	101.3976	0.2623	3.4944%

TF1406 合约活跃 CTD 券 IRR 达到 5%，与 2 个月的资金利率相比无明显套利空间。

本周央行继续进行正回购操作，市场资金利率开始反弹。同时，国债期货与 CTD 券的 IRR 转而扩大，前半周国债期货价格走势强于现券。

在上一个交易周，我们预计市场资金利率将反弹，对国债期货反弹造成压力，建议投资者注意国债期货的超跌反弹，但不宜追涨。本周的走势印证了之前的观点，后半周反弹乏力，周四出现下跌，周五在尾盘翻红。

从技术面来看，均线系统转正，价格处于 5 日均线上方并成功突破前期反弹高位，MACD 出现金叉，但成交量在周五缺小幅萎缩，收出较长下引线，说明短期内空头还保持一定抵抗力量。

预计下周市场资金利率仍将保持反弹，对国债期货价格将会继续造成一定压力。国债期货空头主力持仓仍较为集中，价格反弹力度可能会减弱，上方压力增大，下周可能以震荡走势为主。建议投资者下周短线交易，赚取震荡差价，时刻注意市场资金



利率走势情况。

## 四、本周要闻

1、**27 日人民币对美元汇率中间价创年内新低。**中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2014 年 2 月 27 日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1 美元对人民币 6.1224 元，1 欧元对人民币 8.3785 元，100 日元对人民币 5.9815 元，1 港元对人民币 0.78887 元，1 英镑对人民币 10.2042 元，1 澳大利亚元对人民币 5.4676 元，1 加拿大元对人民币 5.4983 元，人民币 1 元对 0.53593 林吉特，人民币 1 元对 5.8719 俄罗斯卢布。

2、**央行正回购缩量至 600 亿意在安抚 交易员感到迷茫。**就在之前一天晚上，央行通过新华社称当前“银行体系流动性总体较为适度”。

3、**财政部下周续发 280 亿 7 年国债。**财政部 26 日公告，定于 3 月 5 日第二次续发行 2014 年记账式附息（三期）国债。本次续发行部分的起息日、兑付安排、票面利率、交易及托管方式等与原发行部分相同。从 2014 年 1 月 16 日开始计息；票面利率 4.44%；按年付息，每年 1 月 16 日（节假日顺延，下同）支付利息，2021 年 1 月 16 日偿还本金并支付最后一次利息。本期续发国债竞争性招标面值总额 280 亿元，不进行甲类成员追加投标。

4、**自贸区放开小额外币存款利率上限 或引发存款大搬家。**2 月 26 日上午，央行上海总部召开政策发布会，宣布从 3 月 1 日起放开中国（上海）自贸试验区小额外币存款利率上限。上限放开后，上海自贸区将在全国率先实现外币存款利率的完全市场化，在负债产品市场化定价上先走一步。

5、**去年中国购美债同比减少 29%。**据财政部估算，美国最大外国债权人——中

国减缓了购债步伐。2013 年中国购入美国国债 485 亿美元，同比减少 29%。当年购入额为美联储的 8.9%。日本购入 713 亿美元美债，增长 34%。投资额超过中国。

## 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》