

# 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16日

## 国债期货缩量反弹 振幅收窄

### 一、本周行情

本周国债期货价格缩量反弹，TF1406 合约周一开盘 92.650，周五收盘 92.972，全周成交量 8733 手，持仓量 4742 手，涨跌幅 0.42%。



图 1 TF1406 合约日 K 线走势

从现券方面来看，TF1406 合约主要活跃 CTD 券价格略有上涨。截至周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 94.9484，加权平均收益率为 4.3895%；130020.IB 价格加权平均价为 98.2440，加权平均收益率为 4.3788%。

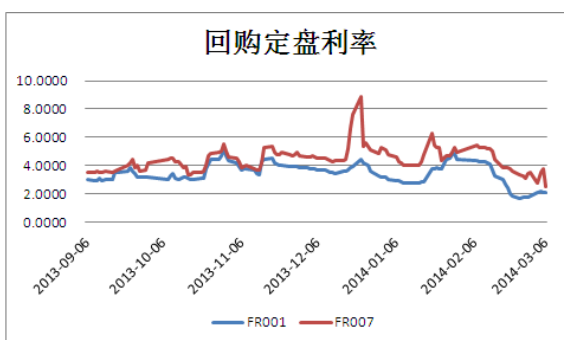
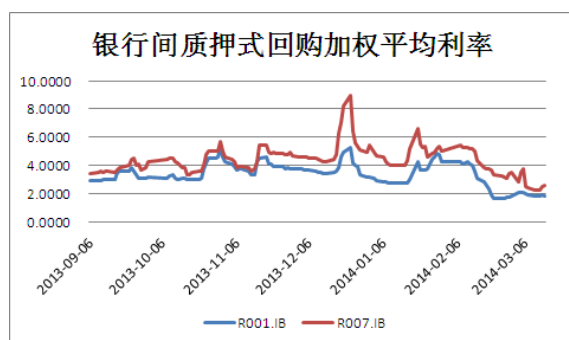
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130015	13附息国...	2014-03-13	94.9683	4.3850	110000.0000	0.2237	94.8053	4.4159
130015	13附息国...	2014-03-12	94.7563	4.4250	99000.0000	-0.0255	94.8120	4.4142
130015	13附息国...	2014-03-11	94.7805	4.4200	90000.0000	-0.0379	94.8423	4.4081
130015	13附息国...	2014-03-10	94.8164	4.4128	126000.0000	-0.0480	94.8075	4.4143
130015	13附息国...	2014-03-07	94.8619	4.4037	72000.0000	0.0965	94.8609	4.4034
130015	13附息国...	2014-03-06	94.7704	4.4200	111000.0000	0.1688	94.7965	4.4149
130015	13附息国...	2014-03-05	94.6107	4.4500	111000.0000	-0.1089	94.8146	4.4111

图 2 130015.IB 价格情况

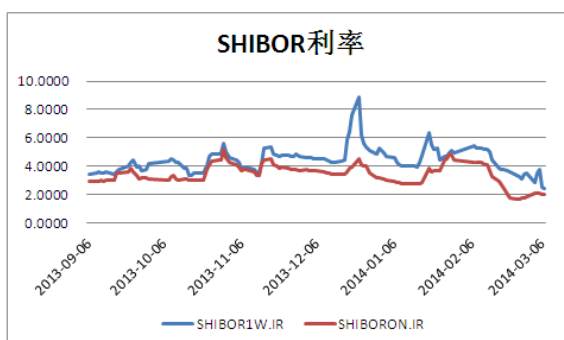
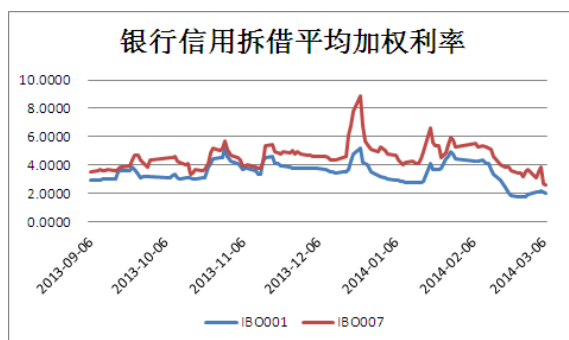
债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
130020	13付息国...	2014-03-13	98.5149	4.3300	207000.0000	0.2843	98.1406	4.3971
130020	13付息国...	2014-03-12	98.2356	4.3800	208000.0000	0.0006	98.1538	4.3946
130020	13付息国...	2014-03-11	98.2350	4.3800	203000.0000	-0.1694	98.1879	4.3884
130020	13付息国...	2014-03-10	98.4017	4.3500	313000.0000	0.3090	98.1427	4.3964
130020	13付息国...	2014-03-07	98.0986	4.4043	205000.0000	-0.1075	98.1255	4.3999
130020	13付息国...	2014-03-06	98.2042	4.3850	286000.0000	0.1996	98.1049	4.4028
130020	13付息国...	2014-03-05	98.0086	4.4200	165000.0000	-0.0845	98.1349	4.3974

图 3 130020.IB 价格情况

## 二、各市场利率产品情况

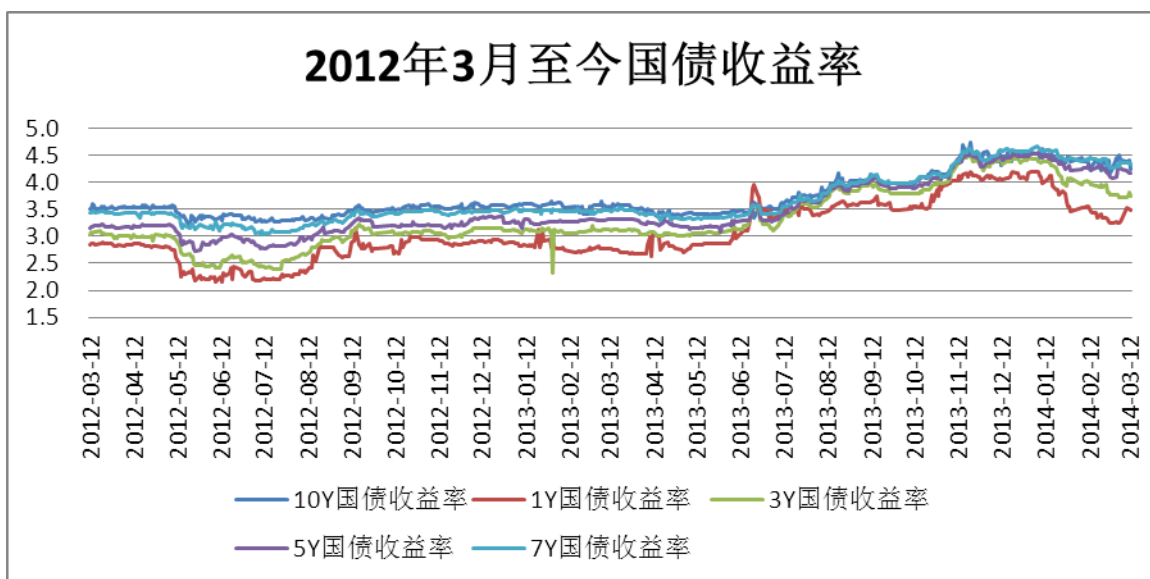


各期限银行间质押式回购利率各期限变化不一。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 1.8435%和 2.5980%。回购定盘利率 FR001 和 FR007 周五分别为 1.9061%和 2.5800%。



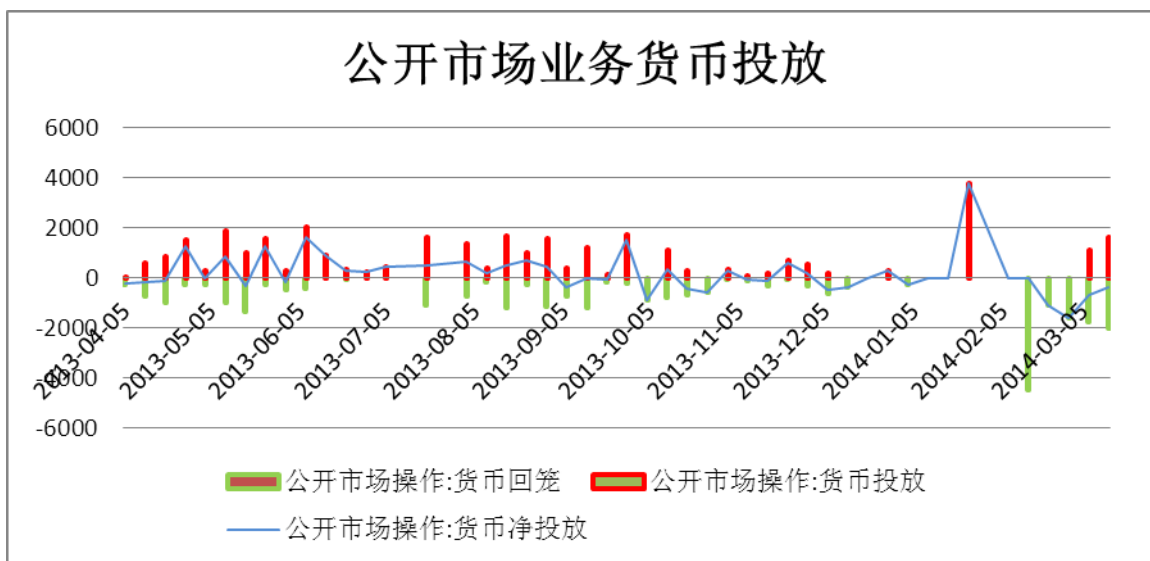
各期限银行间信用拆借利率变化不一，七天期利率有所下行，隔夜利率小幅上升。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 1.9153%和 2.6795%。隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 1.8765%和 2.5270%。

### 2012年3月至今国债收益率



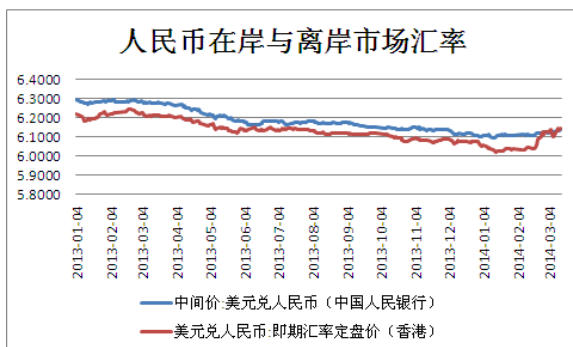
本各期限国债到期收益率继续回落，周四十年期国债收益率为 4.2554%，一年期国债收益率为 3.4791%。

### 公开市场业务货币投放

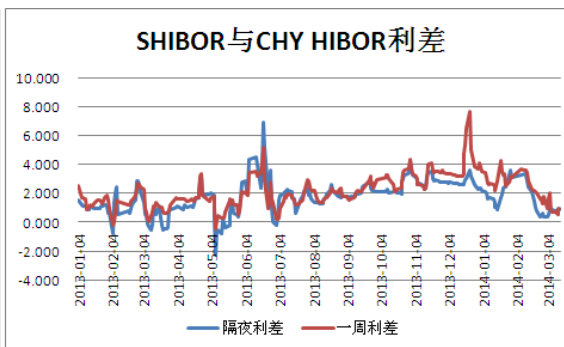


本周央行继续正回购，货币净回笼 400 亿元。

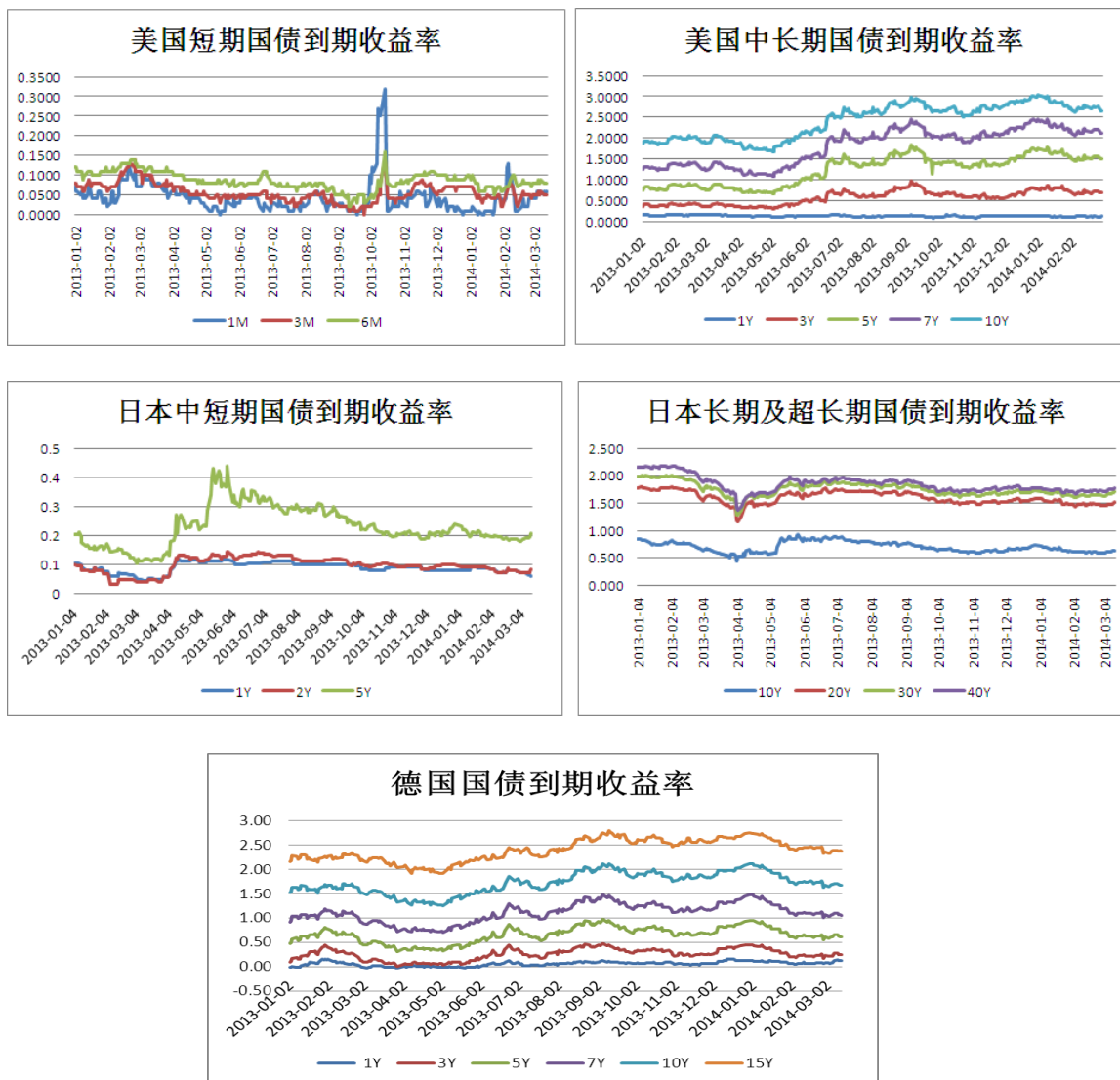
### 人民币在岸与离岸市场汇率



### SHIBOR与CHY HIBOR利差



本周人民币在岸与离岸汇率继续保持一致走势，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

本周国债期货缩量反弹，半周上行趋势明显减弱，主要原因有以下几点：

- 1、受央行连续正回购的影响，银行间资金利率下行趋势明显缓解。
- 2、人民币在岸与离岸汇率趋于一致，Shibor 与 Hibor 人民币利率进一步缩小，国内资金利率继续下行空间有限，对国债期货上行起到一定阻碍作用。
- 3、信用债风险预期持续增加，资金对于利率债偏好程度会有所提高。

4、国债收益率较为稳定，现券价格波动不大。

5、由于目前资金利率在地位震荡，而市场对于资金面预期较为谨慎，所以国债期货多空双方都处于谨慎观望状态。

**表 1 3 月 14 日收盘时 TF1406 合约活跃 CTD 券情况**

	最新价	基差	IRR
<b>130020.IB</b>	98.5443	-0.0804	4.3704%
<b>130015.IB</b>	95.0530	-0.2619	4.5862%
<b>140003.IB</b>	100.9185	0.0718	4.0982%

TF1406 合约活跃 CTD 券 IRR 处于 4.5%左右，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，市场资金利率下行趋势停止。但市场资金压力并未如以往那样迅速增大，表明资金流动性并未出现明显紧缺。

从技术面来看，日线中 MACD 出现金叉。价格在前期 93 元次高点受到一定压力，并且本周上涨缺乏成交量配合，上涨难以持续。

预计下周市场资金利率将小幅上升，对国债期货价格将会继续造成一定压力，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、**央行再施千亿正回购操作 净回笼缩量资金面偏暖。**央行公告显示，央行周四开展了 1000 亿元 28 天期正回购操作，操作期限规模与周二完全一致，中标利率亦持平于 4.00%。据统计，本周公开市场有到期资金 1600 亿元，如无其他操作，将实现



净回笼 400 亿元。春节后至上周，公开市场净回笼规模分别为 4500 亿元、1080 亿元、1600 亿元、700 亿元。

2、**三年期国债中标利率高于预期**。3 月 12 日，财政部招标发行的 3 年期固息国债中标利率高于市场预期，认购倍数创下今年以来最低水平。市场人士表示，机构对货币债券市场的后市逐渐产生分歧，对本期国债的认购热情相应下降。财政部招标的 280 亿元 3 年期国债中标利率为 3.66%，高于此前 3.62% 的市场预测均值。此外，本期国债有效资金投标倍数为 1.59，为今年以来国债招标的最低水平。

3、**全球最大的债券基金 PIMCO 减持美国国债**。3 月 12 日晚间，随着美联储今年 10 月结束量化宽松（QE）的可能性不断增大，全球最大的债券基金太平洋投资管理公司（PIMCO）开始减少美债持仓。据悉，太平洋投资管理公司旗舰基金 Total Return Fund 的美国国债和政府债券持仓比例从 1 月的 46% 降至 2 月的 43%。

4、**财政部 19 日招标 10 年国债**。财政部 11 日发布公告称，定于 3 月 19 日发行 2014 年记账式付息（五期）国债。

5、**人民币对美元汇率中间价再创新低 下跌 16 个基点**。来自中国外汇交易中心的最新数据显示，3 月 12 日人民币对美元汇率中间价报 6.1343，较前一交易日继续小幅下跌 16 个基点，再创年内新低。

## 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，我公司就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》