

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12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 91.3，周五收盘 91.542，全周成交量 13150 手，持仓量 3652 手，涨跌幅 0.26%。



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 券价格涨跌不一。截止周五期货收盘时，130015.IB 加权平均价为 93.7337，加权平均收益率为 4.5943%；130020.IB 价格加权平均价为 97.1565，加权平均收益率为 4.5645%。

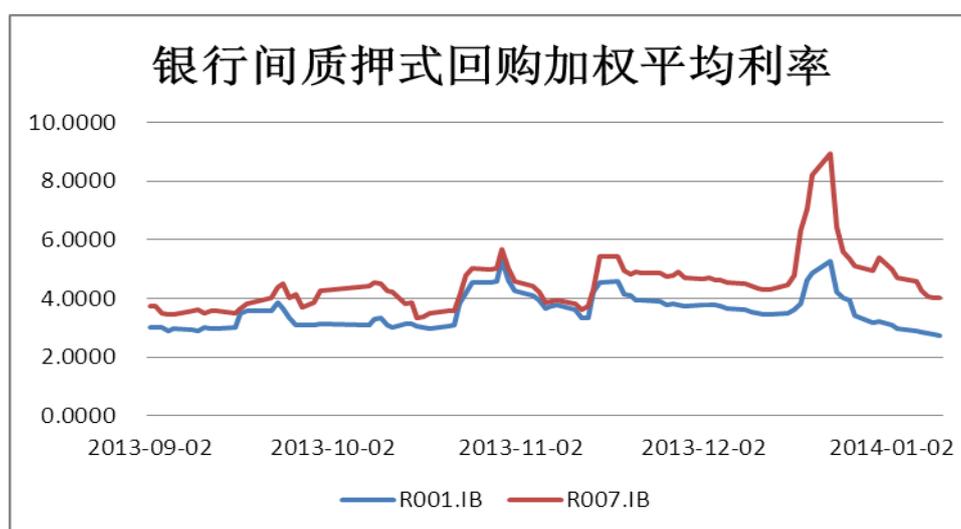
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
1	130015	13附息国...	2014-01-09	93.6469	4.6100	119000.0000	-0.0541	93.6860	4.6025
2	130015	13附息国...	2014-01-08	93.6976	4.6000	180000.0000	0.3424	93.5951	4.6193
3	130015	13附息国...	2014-01-07	93.3779	4.6600	232000.0000	0.1440	93.3446	4.6662
4	130015	13附息国...	2014-01-06	93.2436	4.6850	82000.0000	-0.0257	93.4358	4.6484
5	130015	13附息国...	2014-01-03	93.2676	4.6800	134000.0000	0.0928	93.4872	4.6380
6	130015	13附息国...	2014-01-02	93.1811	4.6950	195000.0000	2.1316	94.6684	4.4172
7	130015	13附息国...	2013-12-31	91.2363	5.0678	0.0000	-2.5780	93.3544	4.6652

图 2 130015.IB 价格情况

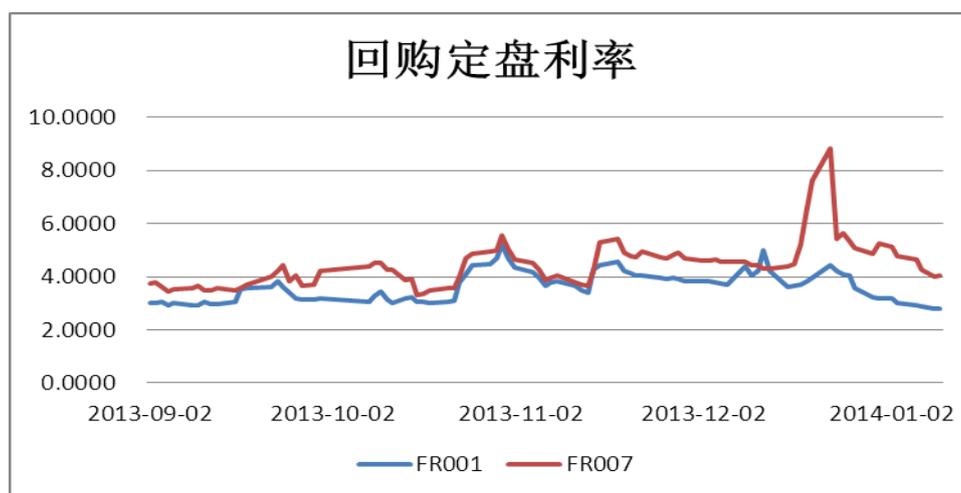
序号	债券代码	债券简称	日期	最新净价	最新收益率	成交量(万元)	130020 13附息国债20		
							涨跌幅	加权平均净价	加权平均收益率
1	130020	13附息国...	2014-01-09	97.0726	4.5800	299000.0000	0.0009	97.0716	4.5801
2	130020	13附息国...	2014-01-08	97.0717	4.5800	124000.0000	0.1744	96.8188	4.6251
3	130020	13附息国...	2014-01-07	96.9027	4.6100	113000.0000	0.1779	96.6204	4.6605
4	130020	13附息国...	2014-01-06	96.7306	4.6406	103000.0000	-0.1666	96.8173	4.6252
5	130020	13附息国...	2014-01-03	96.8920	4.6116	137000.0000	-0.0063	97.2691	4.5453
6	130020	13附息国...	2014-01-02	96.8981	4.6100	134000.0000	-0.2882	96.9786	4.5956
7	130020	13附息国...	2013-12-31	97.1782	4.5600	0.0000	-1.9037	96.3232	4.7144

图 3 130020.IB 价格情况

二、各市场利率产品情况

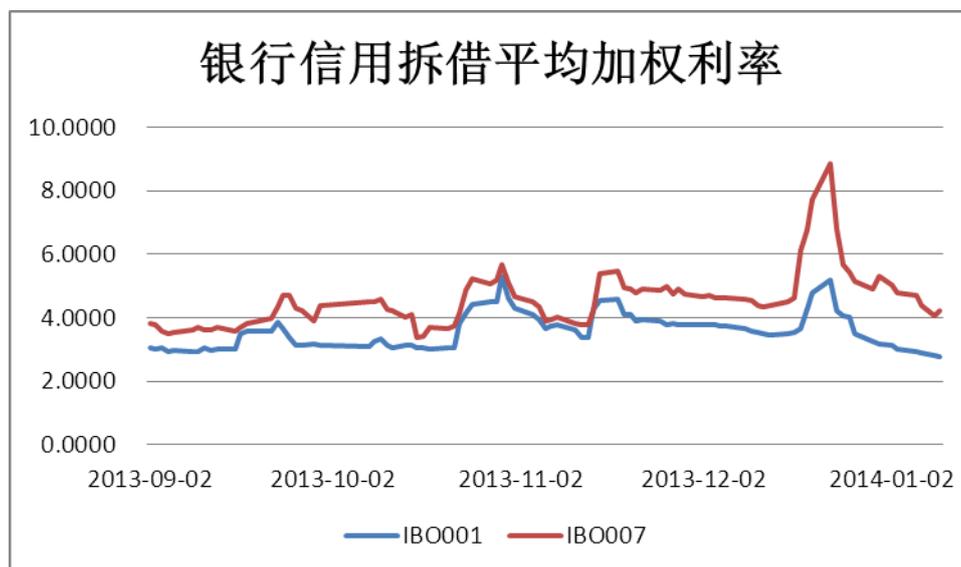


银行间质押式回购利率本周继续回落。周五期货收盘时，隔夜期和一周加权平均回购利率为 2.7431%和 4.0256%。

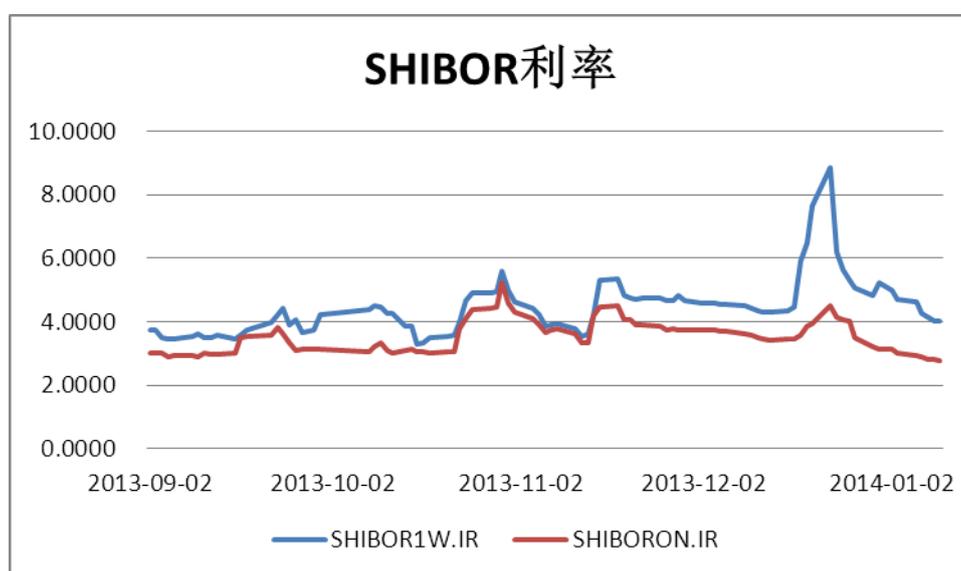


回购定盘利率本周继续继续回落，FR001 和 FR007 周五分别为 2.7900%和

4.0364%，总体保持下降趋势。

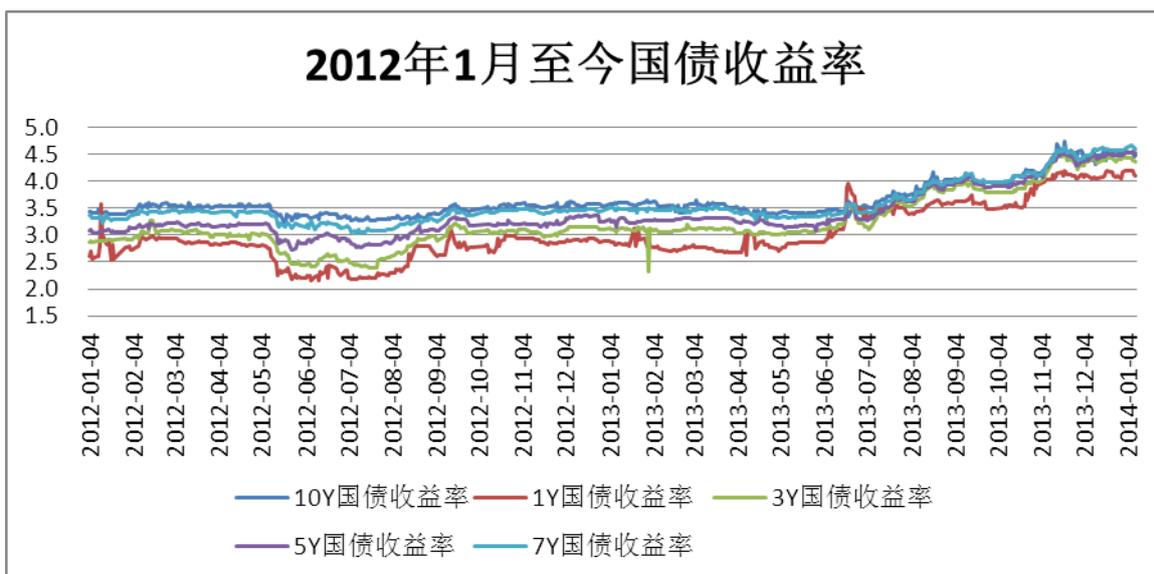


银行间信用拆借利率本周继续回落。期货收盘时，IBO001 和 IBO007 加权平均利率分别为 2.7745%和 4.2063 %。



SHIBOR 利率本周继续回落，隔夜和一周的 SHIBOR 利率周五分别为 2.7660 % 和 4.0410 %。

2012年1月至今国债收益率



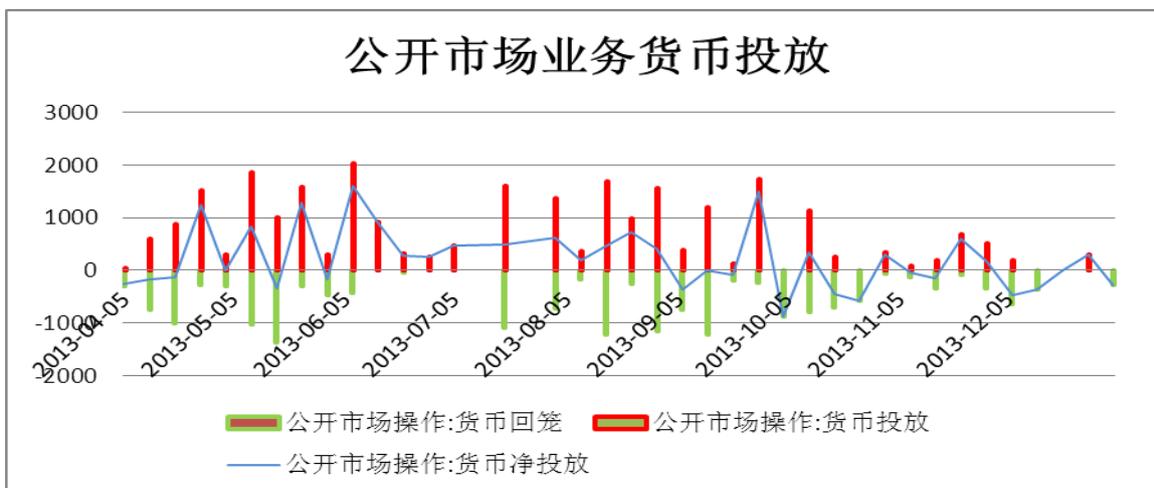
本周一至周四各期限国债到期收益率有所下降，周四十年期国债收益率为4.5194%，一年期国债收益率为4.2032%。

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。

三、短期投资策略分析

本周国债期货价格小幅反弹，周成交量有所上升，持仓量小幅下降。从日 K 线来看，周四价格开始回调，周五以长上引线收盘，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，央行未进行逆回购。市场资金利率继续下行，对国债期货价格的走稳有一定支撑作用。
- 2、债券一级市场发行量较去年下半年保持较低水平，同时新发行债券认购比例有所回升。
- 3、各期限国债收益率较上周有所下降，但下降幅度较低。债券市场持续低迷，收益率差仍然较大，这使得一些资金更偏好于短期资金市场。

表 1 1 月 10 日收盘时 TF1403 合约活跃 CTD 券情况

	最新价	基差	IRR
130020.IB	97.0752	-0.2248	5.3830%
130015.IB	93.5746	-0.3566	5.6389%

TF1403 合约活跃 CTD 券基差较上周有所扩大，IRR 上升至 5.38%-5.63%，显示出国债期货较现券上涨速度更快。

本周虽然央行未进行逆回购注入流动性，但资金市场利率继续下行，国债到期收益率有所下降。债券一级市场认购热情有所，显示出市场资金面压力短时期内有所缓解。

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。

国债期货价格周四在 91.86 左右位置反弹受阻，成交量较上周有所放大，但持仓量开始下滑。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。预计下周国债期货仍会保持震荡走势，同时考虑到资金面压力缓解的情况，建议投资者可轻仓逢低做多。

四、本周要闻

1、美国 10 年期国债拍卖收益率 32 个月以来首超 3%。央美联储最新会议纪要显示，许多美国联邦公开市场委员会希望在缩减购债时小心谨慎。不过，会议纪要没有改变市场对美国利率上升的预期，周三美国 10 年期国债拍卖收益率 32 个月以来首超 3%。

2、逆回购投放继续暂停，资金面较为宽松。人民银行于 1 月 9 日继续暂停了公开市场操作。尽管本周并无资金投放，且 6 日还进行了存款准备金的补缴，但当前银行间资金面依然延续了较为宽松的状态。

3、年报风险来袭，部分高收益债遭重挫。1 月 9 日，交易所信用债市场整体延续调整态势，主要券种收益率以上行为主，特别是交易所高收益债，受华锐风电年报利空影响，部分个券遭遇重挫。

4、趋势性拐点仍需等待。由于近两周债券供应量不大，加上资金面较为宽松，现券市场出现一定程度的回暖。展望后市，资金面、供给量及政策面的变化仍然决定着利率走向。昨日 1 个月 Shibor 利率跳升，反映出市场对于春节前资金面的担忧，而下周国开行和农发行将发行 390 亿元债券，预示着供给压力逐步增加。此外，随着春节来临，食品价格有上涨压力，CPI 也存在一定的反弹压力。整体看，债市趋势性拐点仍需耐心等待。

5、新年国债开锣，本周发行两期利率均低于预期。本周财政部共有两期国债发行，这也是 2014 年国债发行的“头阵”。从利率水平来看，在资金面较为宽松的情况下，2014 年头两期不同期限的国债中标利率尽管居于高位，但仍远低于预期。财政部 1 月 6 日招标发行了 2014 年首期国债，发行结果显示，本期 100 亿元五年期固息国债中标利率为 4.47%，虽创出了同期限固息国债发行利率自 1998 年以来的新高，但另一方面仍低于此前 4.52% 的市场预测均值，认购倍数为 3 倍。

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》