



国债期货日报

期货研究报告

2014年11月19日

国债期货

研发中心

表 1: 国债期货行情统计

合约	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅	持仓量	仓差	成交量	成交变化	对应现券收益率
TF1412	96.654	96.558	-0.236	-0.2436%	1673	-700	1315	-662	3.6228
TF1503	97.200	97.100	-0.248	-0.2545%	15124	1431	12143	-984	3.5648
TF1506	97.560	97.486	-0.258	-0.2638%	680	101	199	97	3.5913

来源: WIND, 东兴期货研发中心

一、国债期货行情回顾

周二, 国债期货午盘拉升, 各合约成交量高达 14602 手, 创年内次高, 使得市场对货币政策继续宽松预期升温, 不过尚未有关于政策具体动向的说法现身。

二、国债期货套利分析

表 2: 国债期货各合约理论 CTD

合约	结算价	CTD	IRR	基差	BNOC	参考资金成本	盈利空间
TF1412	96.558	110024. IB	-1.31%	0.3409	0.2728	3.1969%	-4.50%
TF1503	97.100	120004. IB	4.21%	-0.3126	-0.4529	3.1969%	1.02%
TF1506	97.486	120009. IB	4.77%	-0.8086	-0.9683	3.1969%	1.57%

来源: WIND, 东兴期货研发中心

表 3: 国债期货各合约活跃 CTD

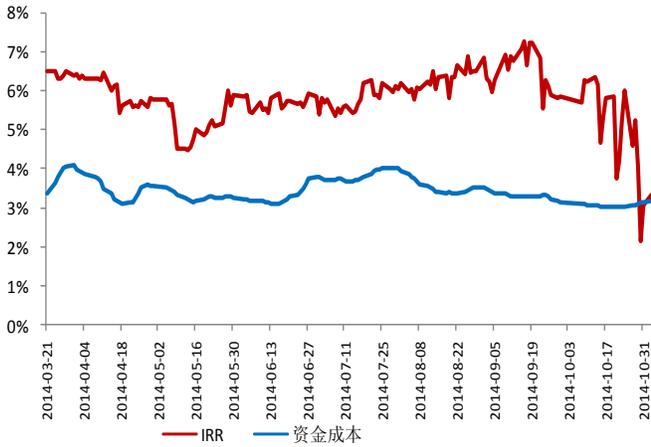
CTD 排序	TF1412					TF1503				
	债券	IRR	基差	BNOC	盈利	债券	IRR	基差	BNOC	盈利
1	140013. IB	-20.94%	0.9036	0.7827	-24.14%	140013. IB	2.26%	0.5691	0.2223	-0.93%
2	140006. IB	-6.83%	1.1137	0.9866	-10.03%	140006. IB	1.68%	0.8162	0.4263	-1.51%
3	140003. IB	-8.97%	0.7510	0.6429	-12.16%	140003. IB	2.60%	0.3978	0.0940	-0.59%

CTD 排序	TF1506				
	债券	IRR	基差	BNOC	盈利
1	140006. IB	3.29%	0.4560	-0.1424	0.09%
2	140003. IB	2.97%	0.7216	0.0561	-0.23%
3	130020. IB	3.50%	0.2329	-0.2658	0.30%

来源: WIND, 东兴期货研发中心

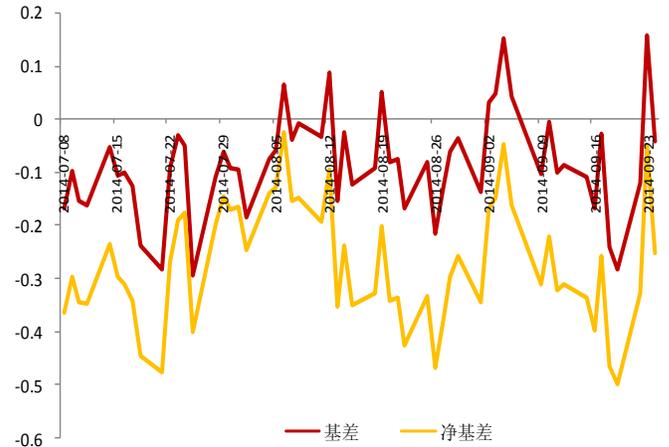


图 1: TF1412 理论 CTD110024 IRR、基差及净基差



来源: WIND, 东兴期货研发中心

图 2: TF1412 活跃 CTD 140013 IRR、基差及净基差



来源: WIND, 东兴期货研发中心

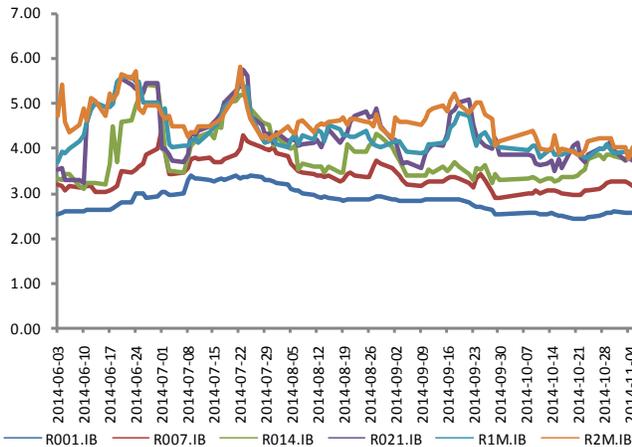
三、公开市场操作及资金面

1. 公开市场操作

周二, 央行公开市场 200 亿正回购, 利率 3.4%, 与前期持平。

2. 货币市场利率走势及资金面

图 5: 银行间质押式回购利率走势



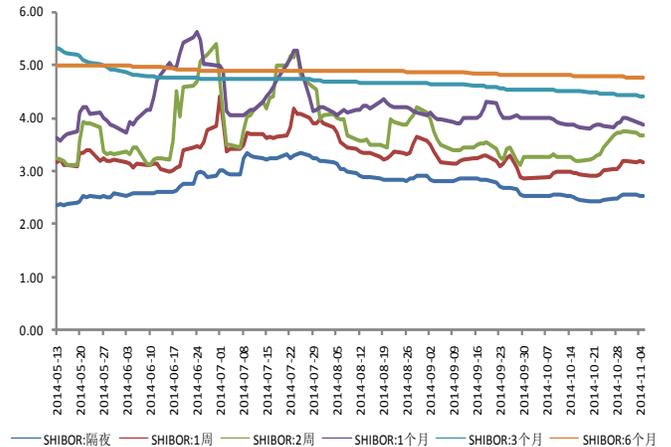
来源: WIND, 东兴期货研发中心

表 4: 银行间质押式回购利率涨跌幅

期限	2014-11-12	2014-11-11	涨跌 (BP)
R001	2.4889	2.5102	-2.13
R007	3.1295	3.1213	0.82
R014	3.4574	3.4803	-2.29
R021	3.4498	3.6589	-20.91
R1M	3.9073	3.8596	4.77
R2M	4.1577	4.1350	2.27

来源: WIND, 东兴期货研发中心

图 6: Shibor 利率走势



来源: WIND, 东兴期货研发中心

表 5: ShiboR 利率涨跌幅

期限	2014-11-12	2014-11-11	涨跌 (BP)
O/N	2.4830	2.4930	-1.00
1W	3.0693	3.0740	-0.47
2W	3.4380	3.5310	-9.30
1M	3.8560	3.9008	-4.48
3M	4.2880	4.3510	-6.30
6M	4.6080	4.7240	-11.60

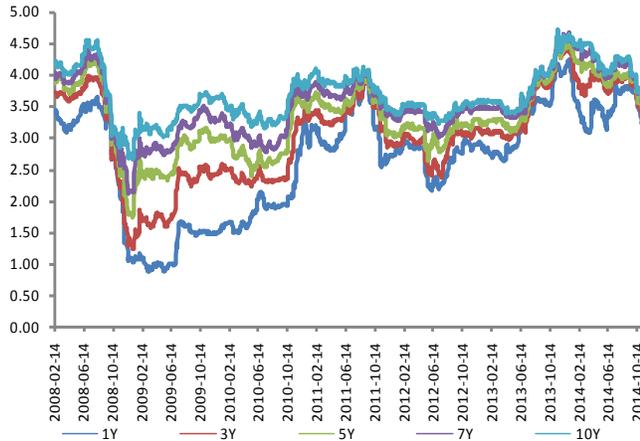
来源: WIND, 东兴期货研发中心



周二回购利率小幅上行，资金面略紧张。月底新股集中发行即将启动，叠加缴税因素，资金面谨慎心态略升温。

四、现券市场

图 7：银行间关键期限国债到期收益率走势



来源：WIND，东兴期货研发中心

表 6：银行间关键期限国债到期收益率涨跌幅

期限	2014-11-12	2014-11-11	涨跌(BP)
1Y	3.1515	3.1555	-0.40
3Y	3.2308	3.2270	0.38
5Y	3.3728	3.3217	5.11
7Y	3.5033	3.4326	7.07
10Y	3.5560	3.4981	5.79

来源：WIND，东兴期货研发中心

表 7：各合约活跃可交割券当日成交情况

债券	成交量(亿)	收盘收益率	最高	最低	中债估值	涨跌(BP)
140013.IB	21.60	3.4900	3.5866	3.3750	3.4816	6.64
140006.IB	0.60	3.4700	3.4700	3.4200	3.4667	6.65
140003.IB	0.00	3.3307	3.3307	3.3300	3.4536	6.60
130020.IB	11.50	3.5300	3.5300	3.4631	3.5268	6.34

来源：WIND，东兴期货研发中心

周二，在国债期货午后大幅拉升的引领下，中国银行间债市现券收益率止涨回落约 10BP，IRS 亦联动下行，国债期货的快速反弹，令市场对宽松政策将再出手的猜测升温。

四、操作建议

今日国债期货午后拉升，令市场对宽松政策将再出手的猜测升温。今日资金面略紧，月底新股集中发行即将启动，叠加缴税因素，资金面谨慎心态略升温。根据以往经验，央行此时放水对冲流动性的可能性还是比较大的，无论消息真假，在基本面疲弱背景下，国债期货中期涨势未变，操作上建议前多继续持有，关注支撑 96.600。

五、宏观新闻及政策

1. 【10 月中国 70 大中城市新房价格环比继续止涨】国家统计局 11 月 18 日公布数据显示，与 9 月相比，10 月 70 个大中城市中，新建商品住宅（不含保障性住房）价格下降的城市有 69 个，持平的城市有 1 个。环比价格变动中，最小降幅为 0.2%，最大降幅为 1.6%。与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 67 个，上涨的城市有 3 个。10 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 3.8%，最低为下降 9.1%。与 9



月相比, 10月70个大中城市中, 二手住宅价格下降的城市有64个, 上涨的城市有2个, 持平的城市有4个。环比价格变动中, 最高涨幅为0.3%, 最大降幅为1.8%。与去年同月相比, 70个大中城市中, 价格下降的城市有65个, 持平的城市有1个, 上涨的城市有4个。10月份, 同比价格变动中, 最高涨幅为3.0%, 最低为下降10.7%。

2. 【中央结算: 10月全国债券总托管量同比增长近两成】香港万得通讯社报道, 11月18日, 中央结算公司发布最新数据显示, 10月底, 全国债券市场总托管量达到34.69万亿元, 环比增长2.18%, 同比增长19.25%。而从行情来看, 10月债市延续牛市格局, 交易较为活跃的债券包括非银行金融机构债、政策性银行债和企业债。

3. 【外管局: 10月银行结售汇逆差1673亿元】国家外汇管理局11月18日公布, 2014年10月, 银行结汇8414亿元人民币(等值1369亿美元), 售汇10087亿元人民币(等值1642亿美元), 结售汇逆差1673亿元人民币(等值272亿美元)。

六、重要事件提示

日期	事件	时间	前值	预测值	备注
11月19日	10年国债续发				

刘莹莹

研究员, 期货执业证书编号: T189407

liuyy@dxqh.net

免责声明: 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, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权, 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“东兴期货研发中心”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。



免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，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“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。