

国都国债期货周报

国都期货研发中心

分析师：王伟辉

执业编号：F0283939

电话：010-84183045

邮箱：wangweihui@guodu.cc

分析师：徐疆

电话：010-84183067

邮箱：xujiang@guodu.cc

分析师：陈润霄

电话：010-84183022

邮箱：chenrunxiao@guodu.cc

分析师：张见

电话：010-84180311

邮箱：zhangjian@guodu.cc

本报告中所有数据均来自国都期货。

地址：北京市东城区东直门南

大街3号国华投资大厦10层

国都期货有限公司

网址：www.guodu.cc

【周报看点】

- 本周（2月10日至2月14日）国债期货延续前期回暖走势，整体小幅上升。
- 投资建议：10日均线为国债期货提供一定的支撑，国债期货下周或延续小幅上升走势，整体维持多头思路，20日均线之上多单可继续持有。操作方法见【后市研判】。（基本面分析见『行情回顾』、『本周要闻解读』和『流动性分析』，技术分析见『后市研判』）。
- 中国1月CPI同比+2.5%，预期+2.4%，前值+2.5%；1月PPI同比-1.6%，预期-1.6%，前值-1.4%；
- 央行新规：银行理财可直入银行间债市 资金池模式将受限制；
- 中国1月出口同比大涨10.6%，贸易顺差318亿元；
- 公开市场操作方面，央行本周无公开市场操作，累计回笼资金4500亿元；
- 下周四（2月20日）公布汇丰PMI预览值：前值为49.5，去年同期为50.4；



【行情回顾】

本周(2.10-2.14)国债期货延续前期回暖走势,整体小幅上升。本周一国债期货全线走低,主力合约TF1403尾盘大幅跳水,收盘跌0.18%;但周二开盘后即大幅拉升,基本收盘前一交易日跌幅;周三早盘基本延期小幅上涨走势,但午后复盘出现较大幅度下跌,随后两个交易日,国债期货基本维持窄幅震荡,截止收盘TF1403收于92.536元。

现券方面,债券市场交投明显活跃,国债收益率呈现短端下行,长端上行的趋势;周二债券市场整体小幅波动,央行未进行任何公开市场操作,货币市场净回笼资金3300亿元,国债收益率小幅反弹;周三受招标和二级市场成交等因素影响,国债收益率整体下行;周四公开市场继续暂停,本周货币市场净回笼资金达4500亿元,但资金面整体宽松,国债收益率延续下行走势。

图1、债期三合约一周走势

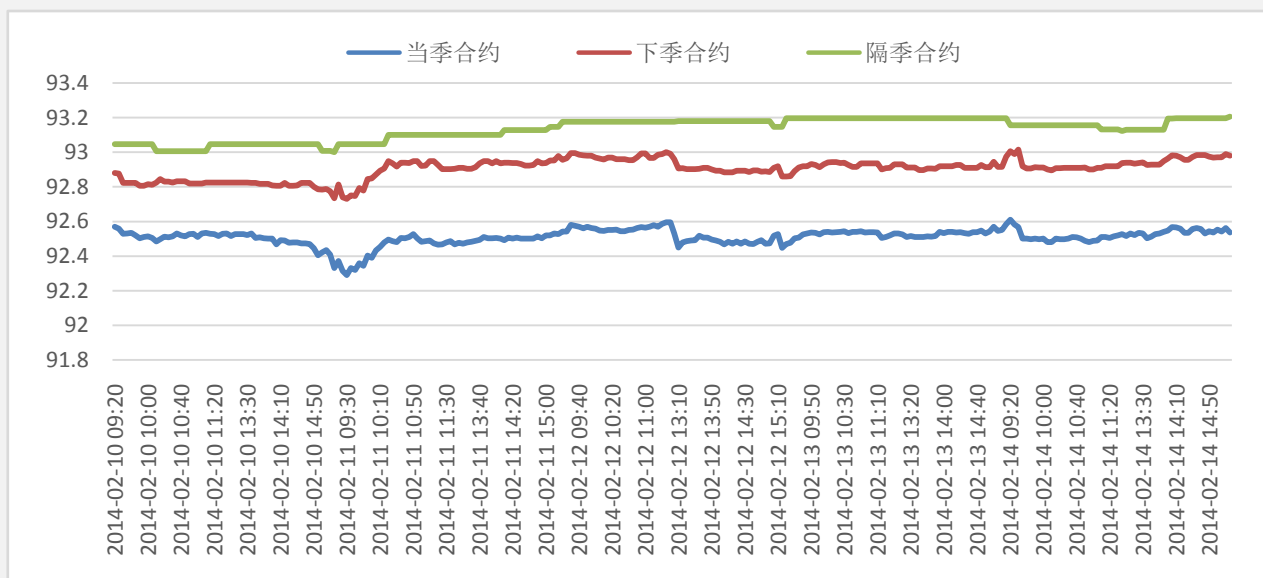
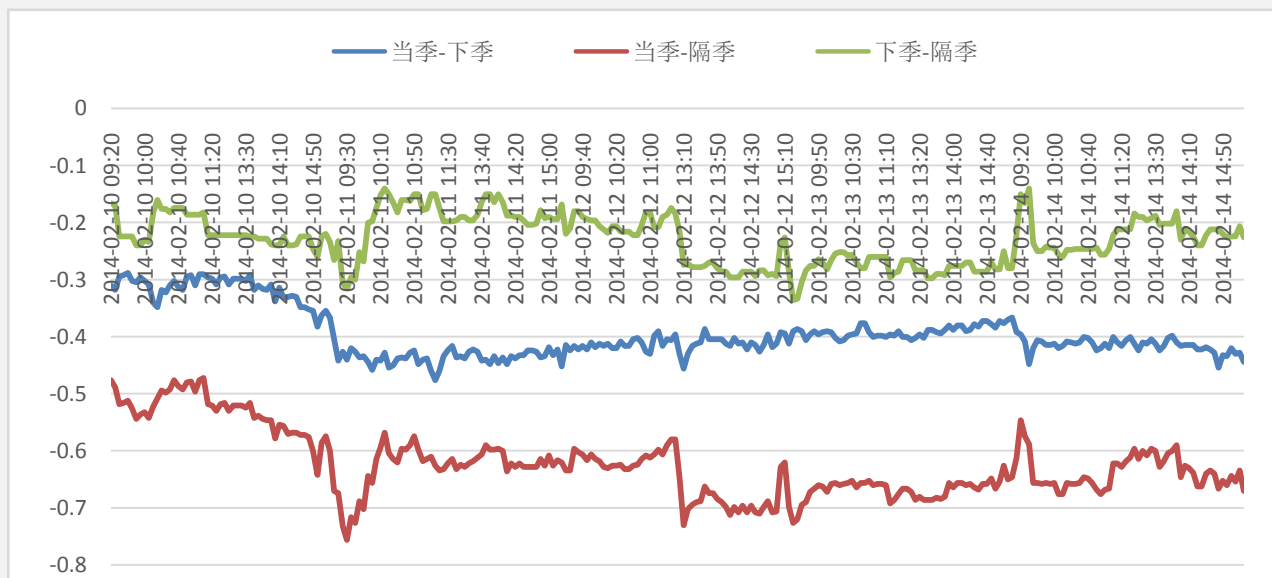


图2、债期三合约基差走势



【宏观基本面】

- 中国 1 月 CPI 同比+2.5%，预期+2.4%，前值+2.5%；1 月 PPI 同比-1.6%，预期-1.6%，前值-1.4%。

受节日因素影响，今年 1 月，中国居民消费价格指数保持了温和上涨的势头；受春节临近，企业生产经营活动放缓影响，工厂生产者价格持续 23 个月下滑，创上世纪 90 年代以来最长的连跌期。此前机构及专家普遍预计，未来物价将继续保持温和状态。通胀温和可控将有助于中国宏观调整经济结构和推进改革。

- 中国商业银行坏账率创两年新高

中国银监会发布的《商业银行主要监管指标情况表》显示：截至 2013 年末，商业银行不良贷款率升至 1%，创两年高点。这表明随着中国经济增长速度放缓，银行业坏账风险有所上升。中国商业银行面临的巨大债务风险来自地方融资平台债务；随着中国十数年来建设狂潮的冷却，制造企业（如钢铁、水泥企业）产能过剩问题突出。第四季度商业银行不良贷款余额为 5921 亿元，比三季度增长了 285 亿元。商业银行资本充足率为 12.19%，比三季度微增 0.01%。

- 央行新规：银行理财可直入银行间债市 资金池模式将受限制

此次央行对商业银行理财产品进行规范后，允许其以乙类户身份重新进入银行间债券市场，有利于市场的投资资金规模扩大，也有利于今年以来开始的债市行情延续。

- 中国 1 月出口同比大涨 10.6%，贸易顺差 318 亿元

海关数据显示，中国 1 月份按美元计价出口增速同比高达 10.6%，进口同比增速达 10%，贸易顺差 318.6 亿美元，扩大 14%。

图 2、GDP 当季同比

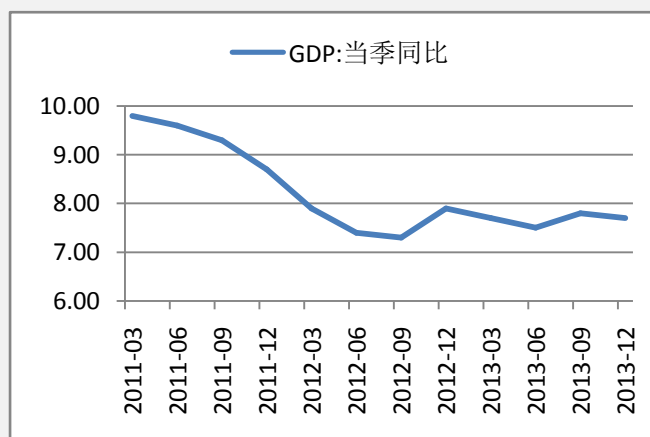


图 3、汇丰 PMI 和官方 PMI

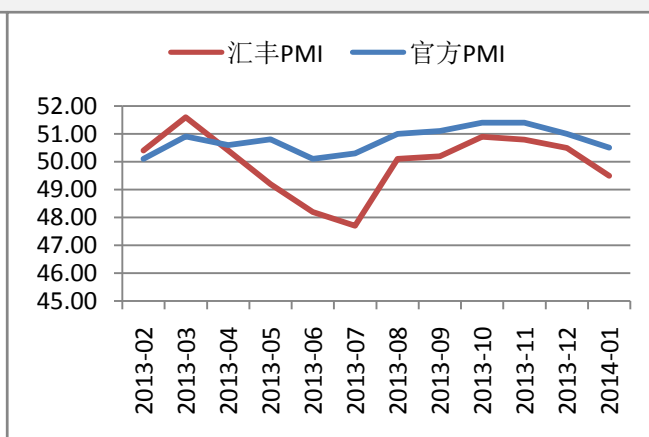


图 4、CPI 走势

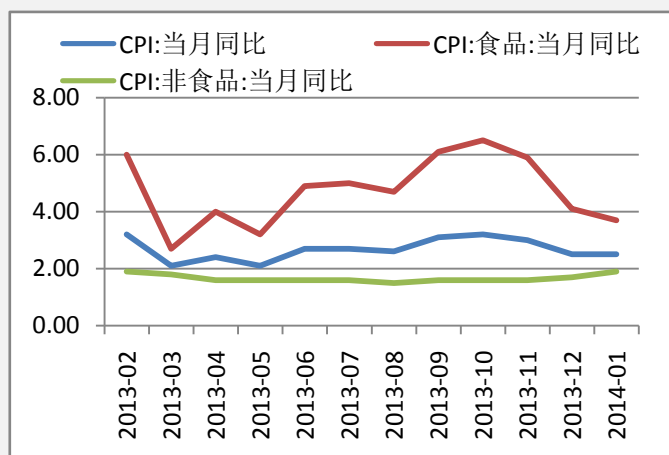


图 5、PPI 走势

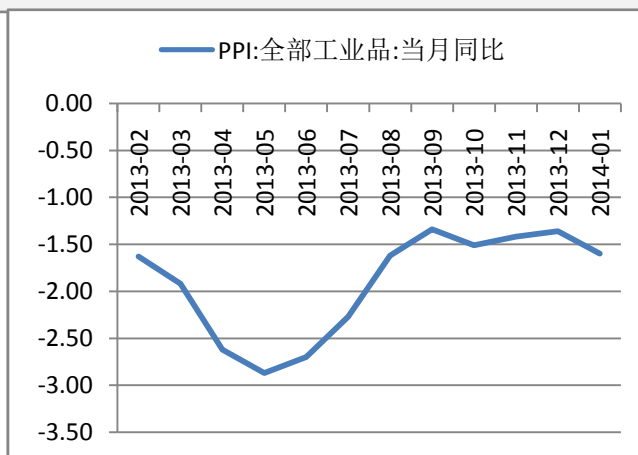


图 6、美元兑人民币中间价

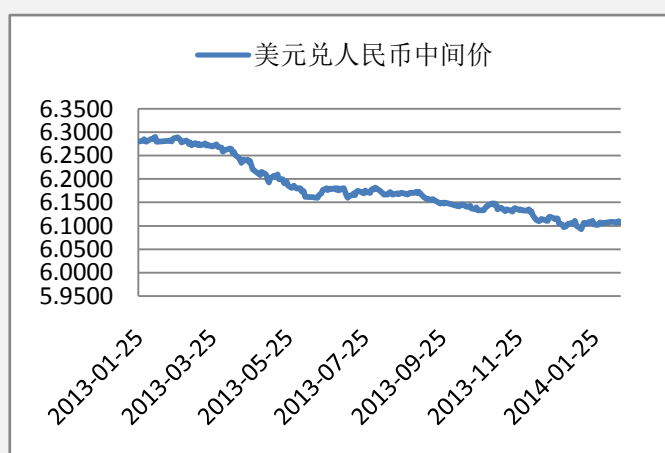
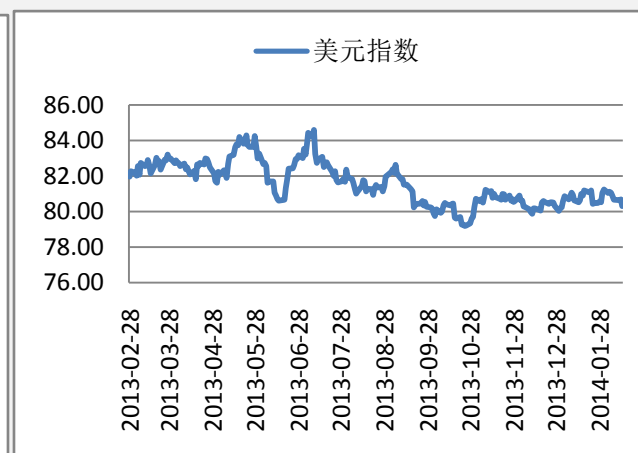


图 7、美元指数



【资金流动性分析】

- 货币供应量方面，2013 年 12 月 M0 同比增长 7.1%，M1 同比增长 9.3%，M2 同比增长 13.6%，增速均较前值小幅回落，当月现金净投放 2117 亿元，前值为净投放 846 亿元；
- 公开市场操作方面，央行本周无公开市场操作，累计回笼资金 4500 亿元；
- 外汇占款方面，截止 2013 年 12 月，金融机构外汇占款余额为 286303.83 亿元，较上月增加 2728 亿元，连续五个月外汇占款净流入，但增速有所放缓。
- SHIBOR 利率继续回落，本周 0/N 回落至 3.278%，1W 回落至 4.436%，2W 回落至 4.563%；银行间质押式回购利率也不同程度回落。

图 8、货币增速

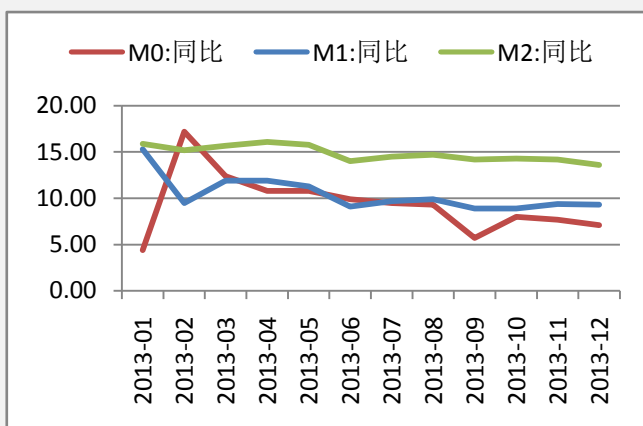


图 9、公开市场每周流动性变化

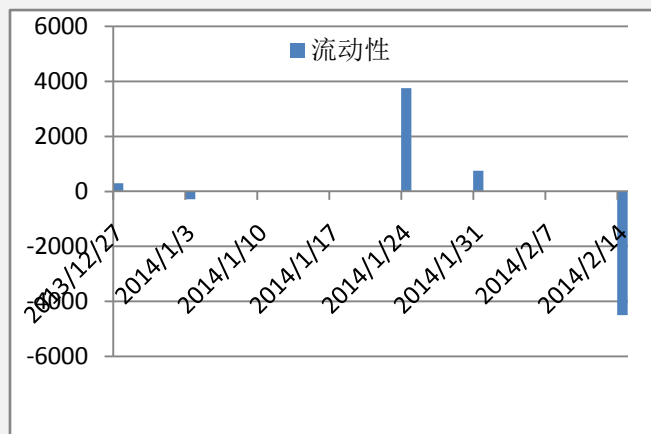


图 10、外汇占款余额情况

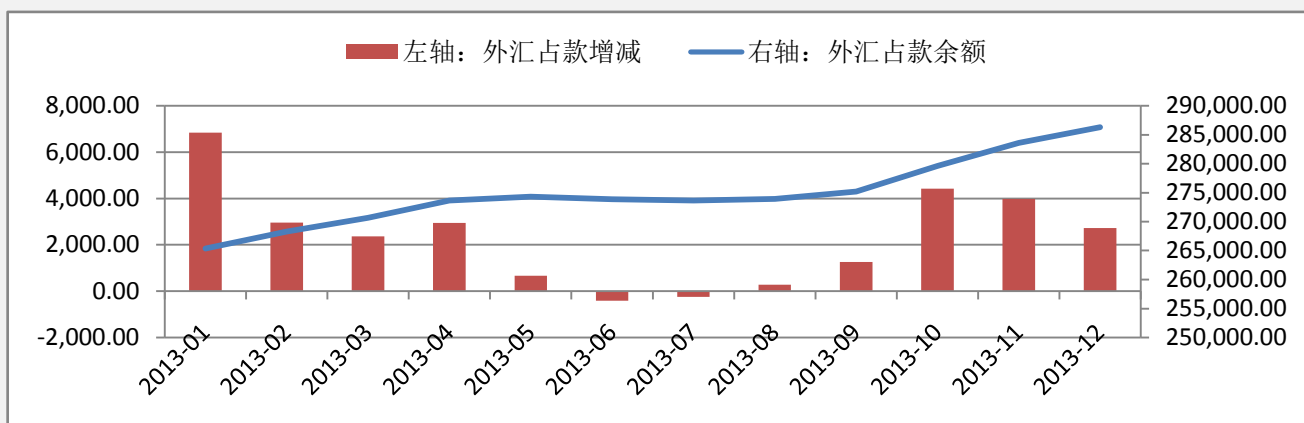


图 11、SHIBOR 逐日曲线

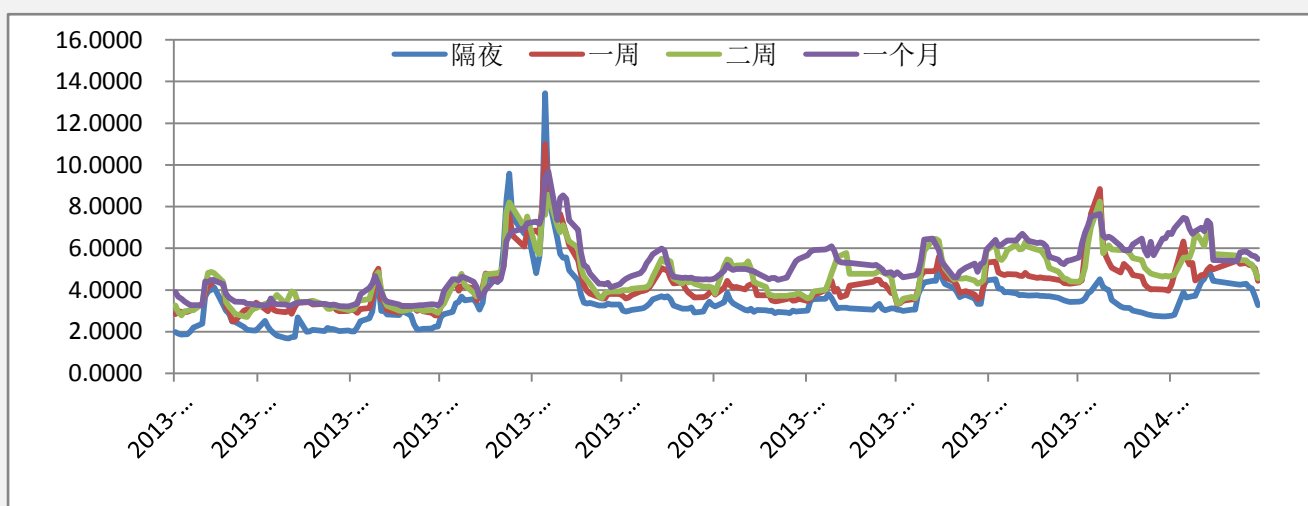
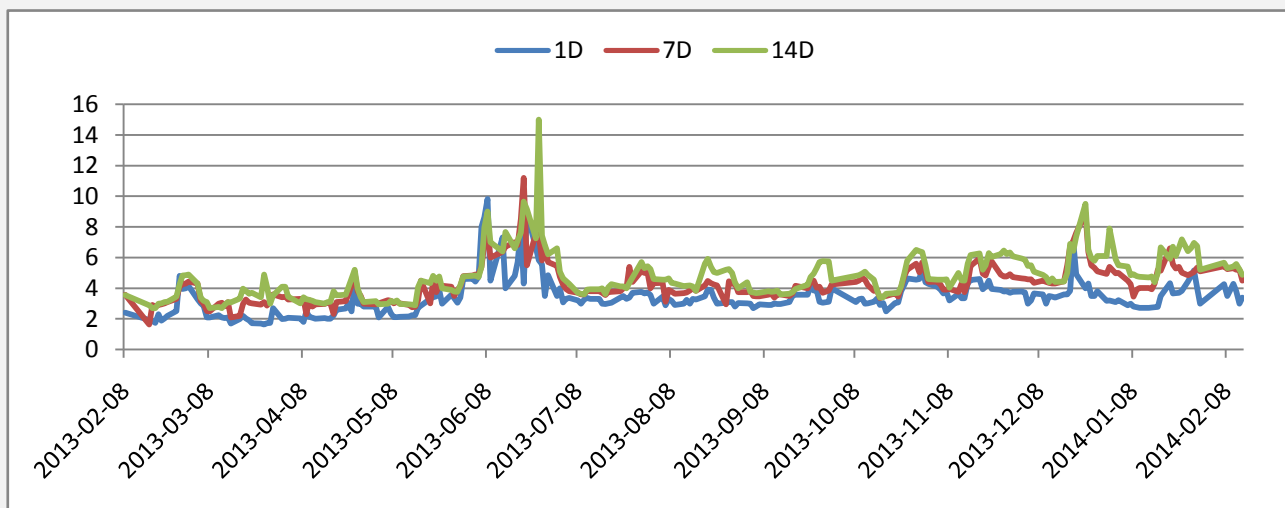


图 12、银行间市场质押式回购利率



【后市研判】

资金面上，本周央行暂停公开市场操作，总共有4500亿逆回购到期，但是市场利率却呈现一定程度的下跌走势，国债收益率也出现一定程度下降，这说明市场近期资金面较为宽松，而银行理财资金入债市，长期来说增加了进入债券市场的资金，这一定程度推动了债券市场的回暖。另一方面，中诚信托事件引起市场投资者对风险的关注，从而增加市场对国债类安全资产的需求。

从技术上来看，短期均线保持多头排列，而10日均线也为国债期货提供一定的支撑，国债期货下周或延续小幅上升走势，操作上仍然维持多头思路，20日均线之上多单可继续持有。



【下周债市看点】

- 下周四（2月20日）公布汇丰 PMI 预览值：前值为 49.5，去年同期为 50.4；
- 央行是否进行公开市场操作；

【国债发行计划】

交易代码	债券简称	发行起始日	计划发行规模（亿）	发行期限（年）	票面利率（%）
140003x3. IB	14 付息国债 03（续发）	2014-02-19	280	7	4.44

免责声明：

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。