

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（3月10日-3月14日）国债期货震荡收高，持仓量小幅增加，但市场交投依旧清淡。
- 投资建议：技术上看，TF1406本周站上了20日均线，操作上可以背靠20日均线止损，逢低买入。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2月CPI年率+2.0%，预期+2.0%，前值+2.5%；2月PPI年率-2.0%，预期-1.9%，前值-1.6%。
- 中国2月出口年率-18.1%，预期+6.8%，前值+10.6%；2月进口年率+10.1%，预期+8.0%，前值+10%；2月贸易帐-229.8亿美元，预期+145亿美元，前值+318.6亿美元。
- 中国1-2月城镇固定资产投资年率+17.9%，预期+19.4%，去年全年+19.6%。
- 中国1-2月规模以上工业增加值年率+8.6%，创2009年以来最低增速，预期+9.5%，前值+9.7%。
- 中国1-2月社会消费品零售总额年率+11.8%，预期+13.5%，前值+13.6%。
- 公开市场操作方面，本周央行进行两次28天正回购，共收回流动性2000亿元，同时本周有1600亿元正回购到期，净收回资金400亿元；



【行情回顾】

本周（3月10日-3月14日）国债期货窄幅震荡后收高，持仓量小幅增加，但市场交投依旧清淡。前三个交易日，国债期货基本维持窄幅震荡走势，周三早盘一度明显下跌，但随后收复跌幅，在随后一个交易日国债期货在午后复盘后大幅走高，主力合约 TF1406 收盘上涨 0.17%，截止周五收盘 TF1406 收于 92.972 元。

现货市场方面，本周债券市场利率产品收益率整体下行为主；央行在周二和周四分别进行了 1000 亿正回购，共收回资金 2000 亿元，本周有 1600 亿正回购到期，净回收资金 400 亿，虽然 2 月社会融资规模大幅减少，但市场资金面仍维持相对宽松，但随着人民币贬值带来的热钱流出，未来流动性可能会趋紧。

图 1、债期三合约一周走势

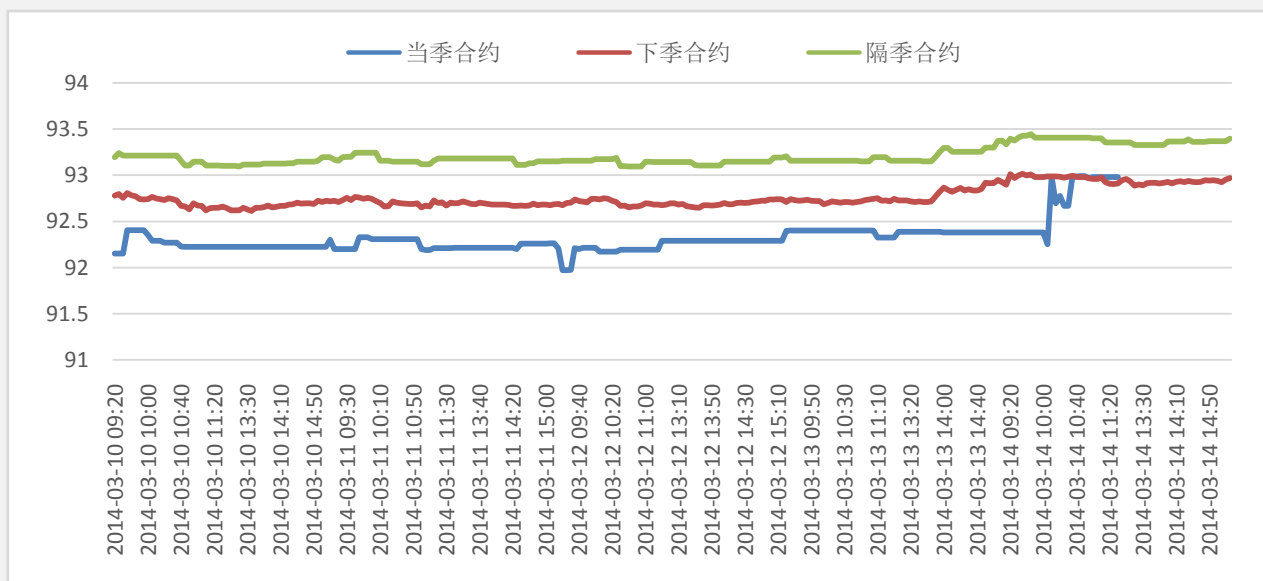
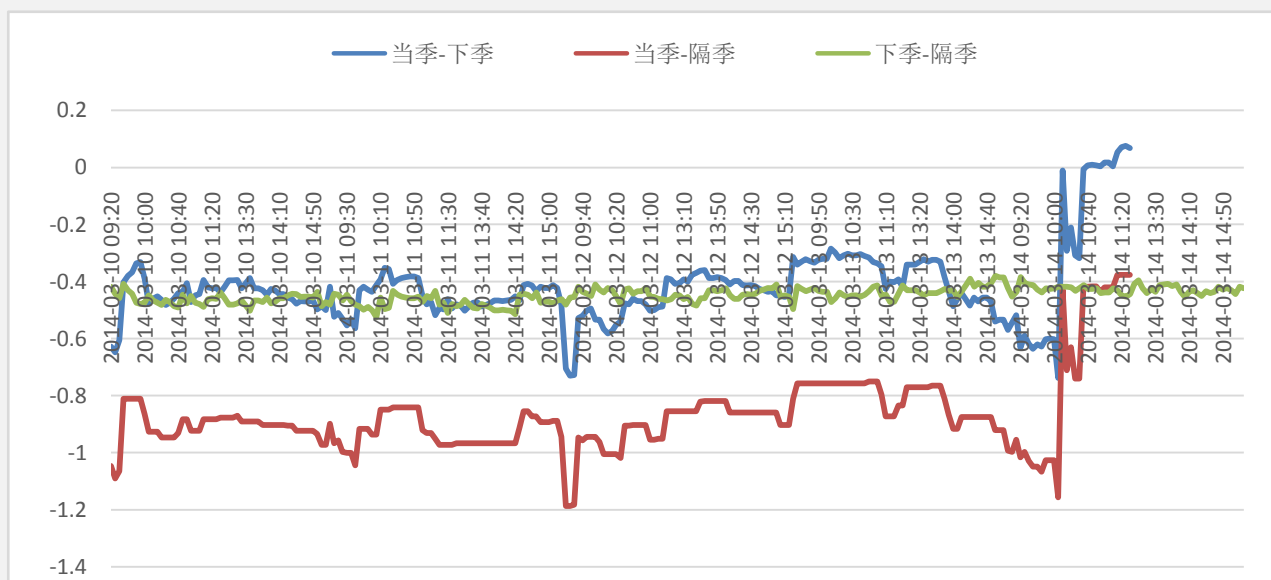


图 2、债期三合约基差走势



注：TF1403 本周交割，最后交易时间截止 2014. 3. 14 上午 11:30。

【宏观基本面】

- 中国 2 月 CPI 年率+2.0%，预期+2.0%，前值+2.5%；2 月 PPI 年率-2.0%，预期-1.9%，前值-1.6%。

二月消费物价指数进一步回落，主要受到食品价格的回落影响，在经济增速放缓的背景下，今年物价上涨压力不大，这一定程度为货币政策提供了空间，而 PPI 连续两年下滑，出厂价格的持续回落，一定程度反映出市场需求的低迷，进而可能影响到企业的利润。

- 中国 2 月出口年率-18.1%，预期+6.8%，前值+10.6%；2 月进口年率+10.1%，预期+8.0%，前值+10%；2 月贸易帐-229.8 亿美元，预期+145 亿美元，前值+318.6 亿美元。

中国 2 月出口同比意味大幅下降，远低于市场预期，同时逆差额度为 229.8 亿美元，这也是历史上第二大规模的一次贸易逆差。通胀压力减弱，巨额贸易逆差以及人民币贬值的预期，引发了市场关于降准的预期。

- 2 月宏观经济数据出炉，均 0 低于市场预期

中国 1-2 月城镇固定资产投资年率+17.9%，预期+19.4%，去年全年+19.6%；中国 1-2 月规模以上工业增加值年率+8.6%，创 2009 年以来最低增速，预期+9.5%，前值+9.7%；中国 1-2 月社会消费品零售总额年率+11.8%，预期+13.5%，前值+13.6%。

- 2 月新增贷款和社会总融资规模较 1 月大幅回落

中国人民银行发布数据显示 2 月新增贷款和社会总融资规模较 1 月大幅回落。2 月末，广义货币(M2)余额 113.18 万亿元,同比增长 13.3%，比上月末高 0.1 个百分点，比去年同期低 1.9 个百分点。社会融资规模为 9387 亿元，比去年同期少 1318 亿元。新增贷款环比骤降至 6445 亿元 社会总融资不足万亿。

图 2、GDP 当季同比

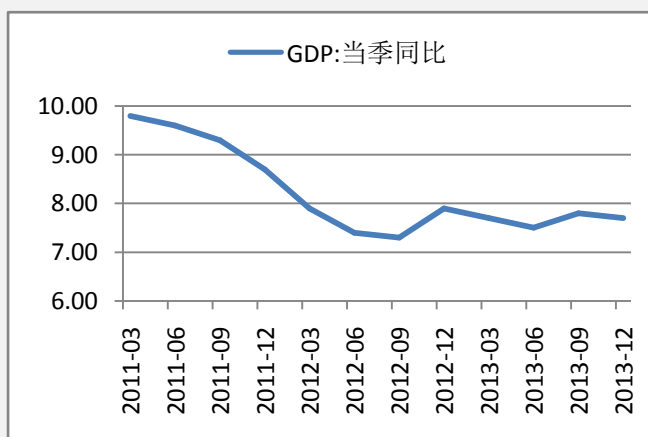


图 3、汇丰 PMI 和官方 PMI

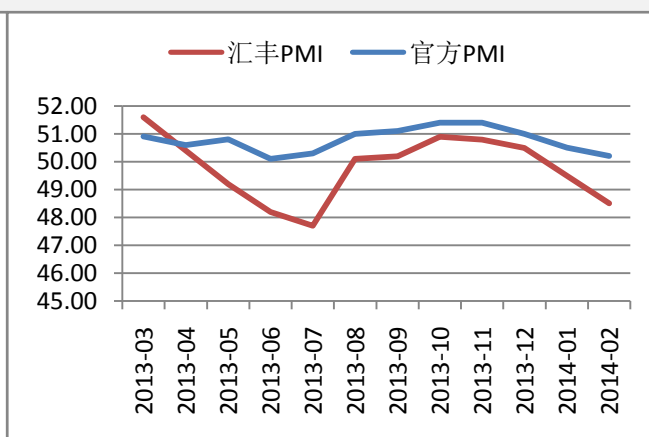


图 4、CPI 走势

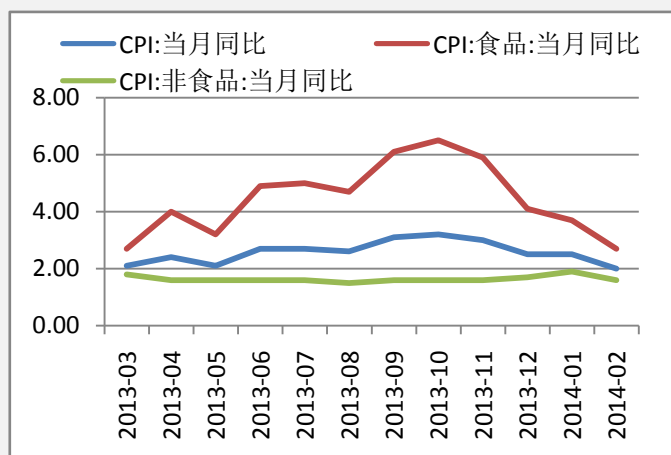


图 5、PPI 走势

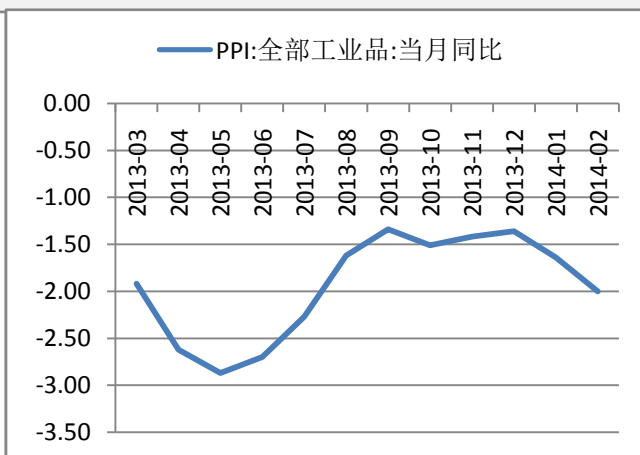


图 6、美元兑人民币中间价

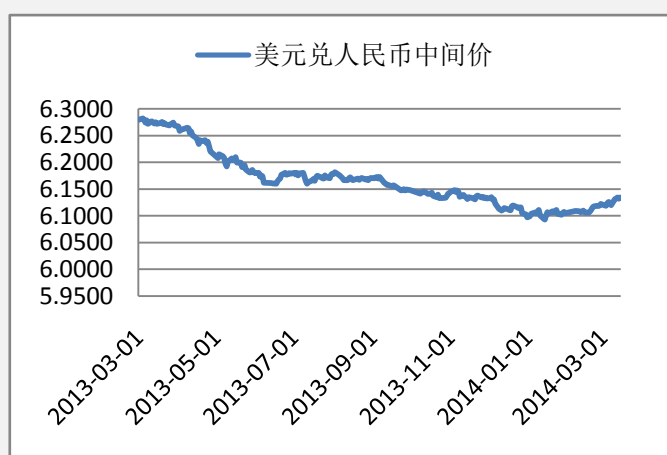
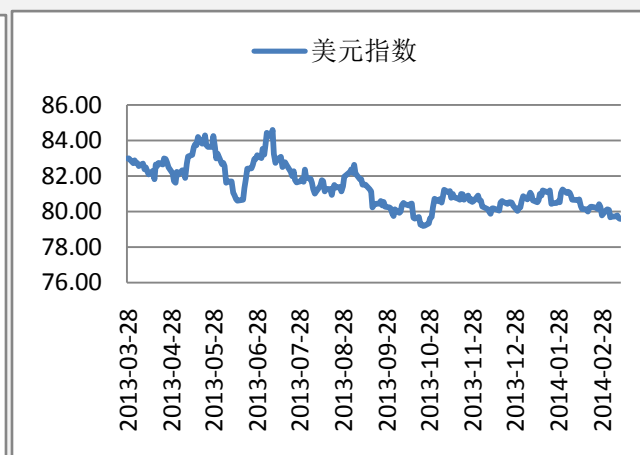


图 7、美元指数



【资金流动性分析】

- 货币供应量方面，中国 2 月货币供应 M2 年率+13.3%，预期+13.2%，前值+13.2%；2 月货币供应 M1 年率+6.9%，前值+1.2%；2 月货币供应 M0 年率+3.3%，前值+22.5%；2 月新增人民币贷款 6445 亿元，预期 7300 亿元，前值 1.32 万亿元；2 月社会融资规模为 9387 亿元，前值 2.58 万亿元。
- 公开市场操作方面，本周央行进行两次 28 天正回购，共收回流动性 2000 亿元，同时本周有 1600 亿元正回购到期，净收回资金 400 亿元；
- 外汇占款方面，截止 2014 年 1 月，金融机构外汇占款余额为 290677.49 亿元，较上月增加 4373.66 亿元，连续 6 个月外汇占款净流入；
- SHIBOR 短端利率继续回落，本周 0/N 基本持平 1.8765%，1W 小幅上涨至 2.527%，2W 上涨至 2.608%。

图 8、货币增速

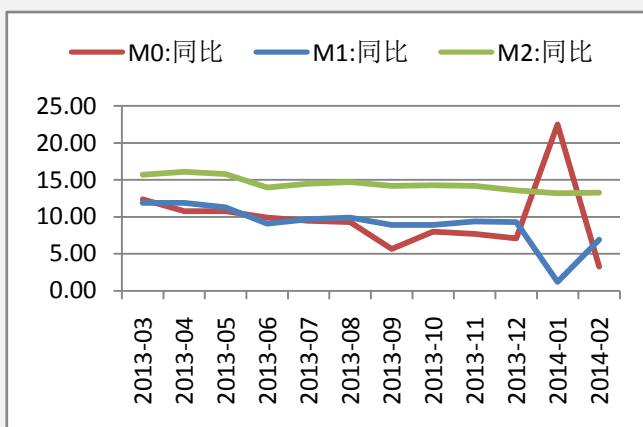


图 9、公开市场每周流动性变化

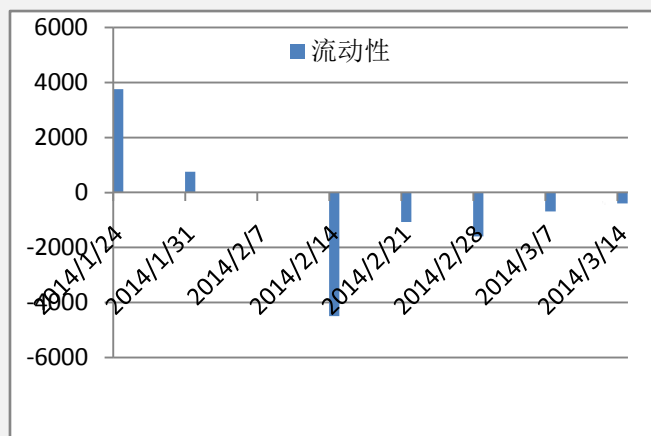


图 10、外汇占款余额情况

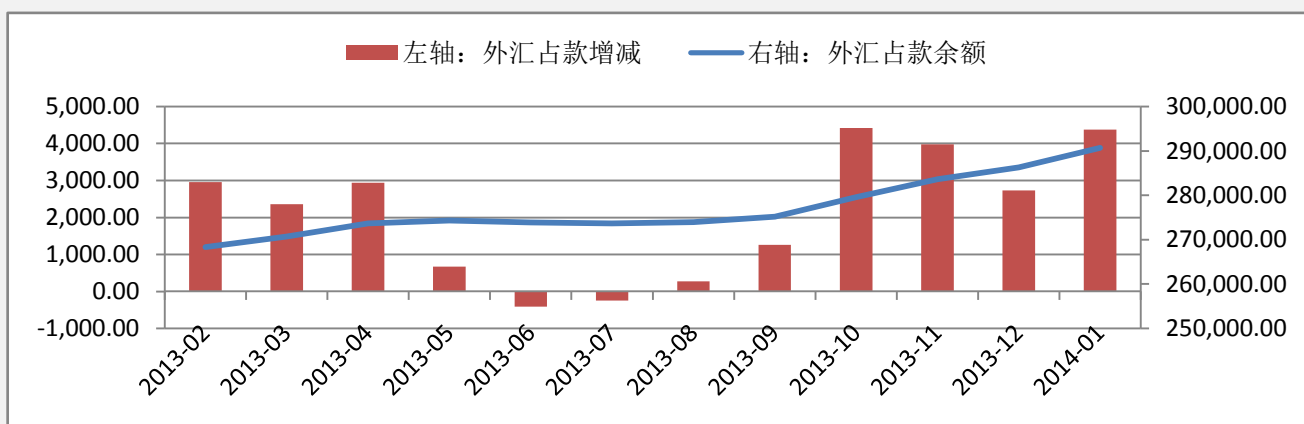


图 11、SHIBOR 逐日曲线

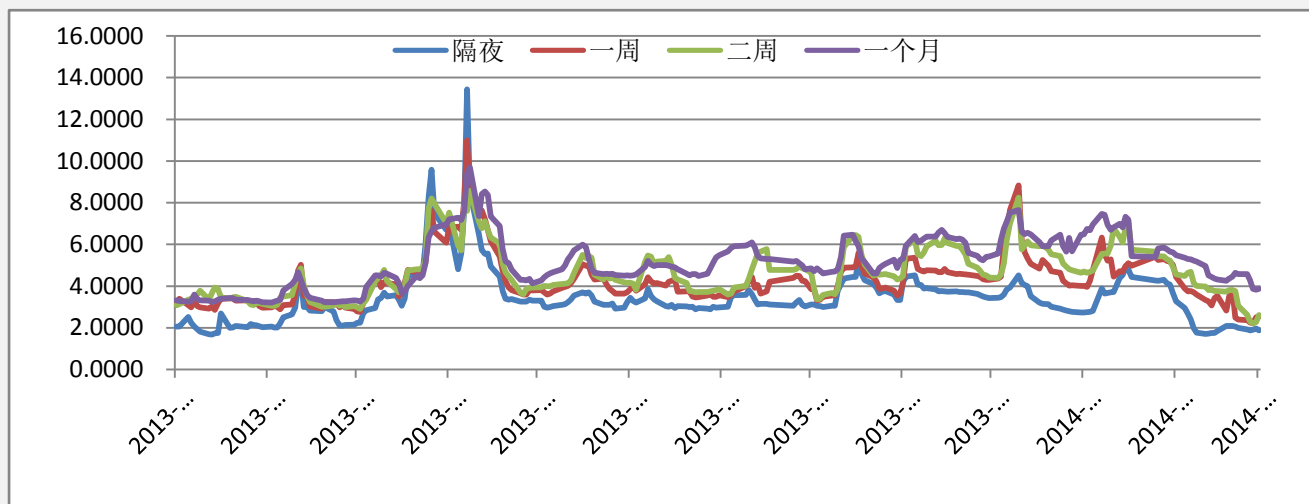
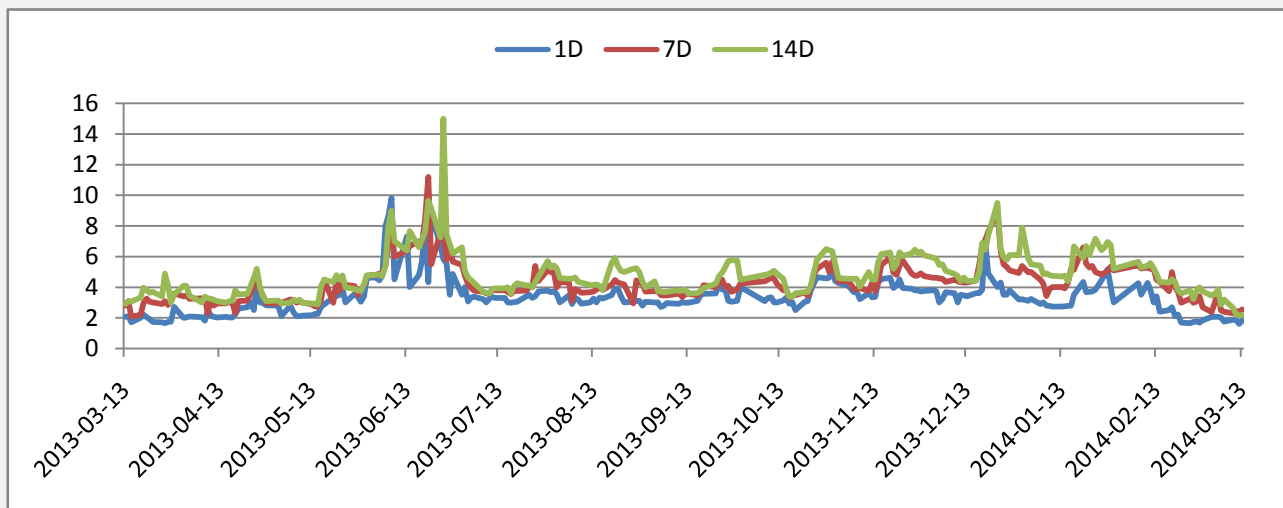


图 12、银行间市场质押式回购利率



【后市研判】

本周国债期货小幅收高，接近前期震荡区间上沿。基本面的情况来看，CPI低于市场预期，PPI持续下滑，市场对于通胀的担心有所放缓，大宗商品价格的大幅下跌也降低了输入型通胀的压力，从这一方面来看，对国债市场能够形成一定的支撑。而2月宏观经济数据大幅低于预期，说明经济仍然处于放缓状态，巨额贸易赤字的出现也使得市场提升了对降准的预期，对国债期货价格提升具有一定的推动作用。

技术上看，TF1406本周站上20日均线，操作上可以背靠20日均线止损，逢低买入。



【新债发行】

债券简称	发行起始日	发行规模（亿）	发行期限（年）
14付息国债05	2014-3-19	280	10

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。报告的撰写并未顾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。