

价格弱势难改 空单持有

(2013/11/14)

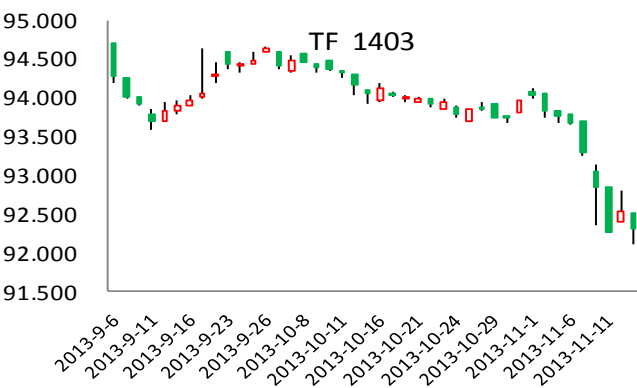
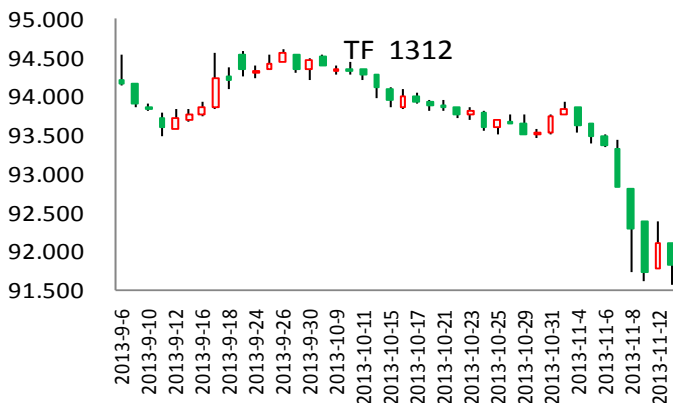
期货合约价格信息

图表1: 国债期货交易信息表 (单位: 元, 手)

合约	开盘	最高价	最低价	收盘价
TF1312	92.098	92.1	91.57	91.82
TF1403	92.504	92.504	92.098	92.300
TF1406	92.806	92.806	92.456	92.618
合约	成交量	持仓量	收盘价变化	持仓量变化
TF1312	3586	2422	-0.276	242
TF1403	263	700	-0.242	45
TF1406	62	206	-0.202	3

资料来源: 文华财经 (截至2013年11月13日)

图表2: TF1312与TF403日K线图 (单位: 元)



资料来源: 文华财经 (截至2013年11月13日)

图表3: 近一周各合约价差 (单位: 元)

日期	TF1312	TF1403	价差
2013-11-13	91.82	92.3	0.48
2013-11-12	92.096	92.542	0.446
2013-11-11	91.73	92.262	0.532
2013-11-8	92.292	92.84	0.548
2013-11-7	92.828	93.284	0.456
日期	TF1403	TF1406	价差
2013-11-13	92.3	92.618	0.318
2013-11-12	92.542	92.82	0.278
2013-11-11	92.262	92.814	0.552
2013-11-8	92.84	93.36	0.52
2013-11-7	93.284	93.61	0.326

资料来源: 光大期货研究所 (注: 价差 = 远月 - 近月)

(截至2013年11月13日)

市场资讯

● 11月11日, 国家外汇管理局公布2013年第三季度金融机构直接投资流量数据显示, 第三季度, 境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入3.67亿美元, 流出0.82亿美元, 净流入2.85亿美元; 我国境内金融机构对境外直接投资流出73.28亿美元, 流入8.70亿美元, 净流出64.58亿美元。

● 银监会网站发布最新统计数据, 截止三季度末, 商业银行的不良贷款余额为5,636亿元人民币, 不良贷款率为0.97%。商业银行的不良贷款余额已经连续八个季度呈回升态势。同期, 商业银行的资本充足率为12.18%, 低于6月末的12.24%; 不过, 一级资本充足率由6月末的9.85%提升至9月末的9.87%。

● 财政部发布公告称, 财政部已于11月13日续发行2013年记账式附息(二十期)国债(第一次续发行), 实际发行量280.6亿元, 计划发行量280亿元, 发行价格98.12元, 票面利率4.07%。中标收益率为4.4515%, 高于4.42%的市场预测均值, 录得自2004年11月来的新峰值。该期国债认购倍数1.26倍; 边际中标利率4.5110%, 边际认

购倍数 3.48 倍。

● 财政部发布公告称，将于 2013 年 11 月 20 日招标第二次续发行 2013 年记账式附息（十八期）国债，本期发行金额 280 亿元，期限为 10 年。

● 11 月 12 日，中国工商银行在伦敦成功发行了 20 亿元离岸人民币高级债券，这是中国境内金融机构总部首次直接在伦敦市场发行离岸人民币债券。

● 11 月 13 日，央行进行了 28 天期正回购、14 天期逆回购以及三个月期央票询量。

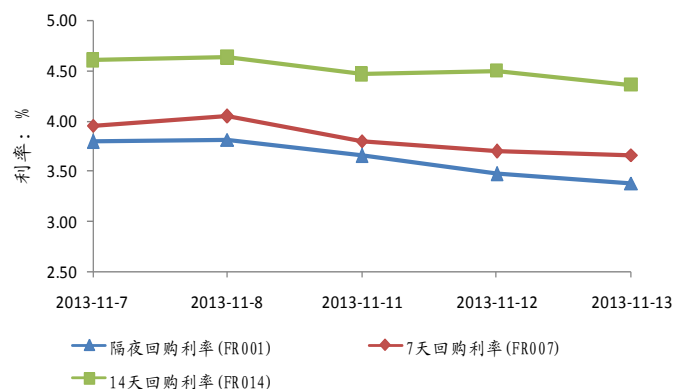
银行间拆借与回购利率

图表4: 近三个交易日SHIBOR走势 (单位: %)

日期	隔夜	1周	2周	1个月
2013-11-11	3.6	3.78	4.458	5.269
2013-11-12	3.329	3.545	4.305	4.865
2013-11-13	3.336	3.635	4.359	5.251
日期	3个月	半年	9个月	1年
2013-11-11	4.6962	4.22	4.27	4.4
2013-11-12	4.6978	4.22	4.27	4.4
2013-11-13	4.699	4.22	4.27	4.4

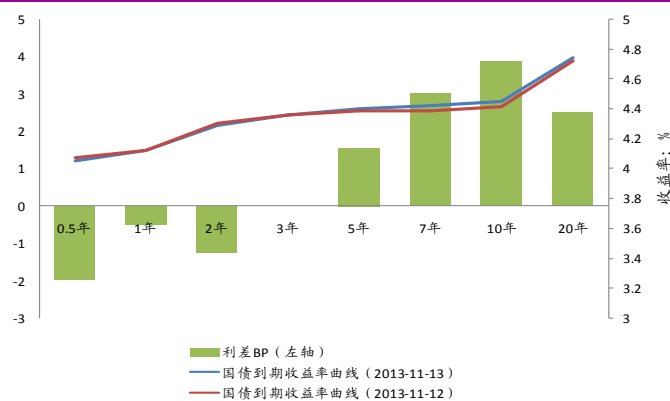
资料来源: 中国货币网 (截至 2013 年 11 月 13 日)

图表5: 回购定盘利率短期走势 (单位: %)



资料来源: 中国货币网 (截至 2013 年 11 月 13 日)

图表6: 各期限国债收益率变化图 (单位: %)



资料来源: 中国货币网 (注: 利差=2013年11月13日到期收益率-2013年11月12日到期收益率) (截至2013年11月13日)

光大点评

昨日，货币市场利率涨跌互见。各期限 SHIBOR 利率止跌回升，其中 1 个月期利率反弹幅度最大，显示出临近年末资金趋紧的预期。具体来看，隔夜、1 周、2 周和 1 个月 SHIBOR 利率分别上涨 0.7、9、5.4 和 38.6 个基点至 3.336%、3.635%、4.359% 和 5.251%。银行间市场回购定盘利率全线走低。具体来看，FR001 报 3.38%，跌 9 个基点；FR007 报 3.66%，跌 3 个基点；FR014 报 4.36%，跌 14 个基点。

中国银行间国债价格未能延续前一交易日回升势头，继续下跌。各关键国债收益率走势分化，短端小幅下行，中长端维持升势。7 年期国债收益率上涨 3 个基点至 4.42%，10 年期国债收益率上涨 3.87 个基点至 4.4522%。昨日早间，7 年期国债收益率一度与 10 年期国债收益率形成倒挂。交易员表示，在目前流动性紧平衡、非标分流债券需求、货币政策偏紧、资金成本攀高的总体熊市环境下，债券市场不断上演“一级需求弱——一级利率创新高——二级利率跟随涨”的循环表现。本周债券发行压力较大，但市场疲弱，令部分发行人不得不调整发行计划或取消发行。

昨日财政部续发行了 130020. IB 国债，中标到期收益率为 4.4515%，远超过市场预期，录得自 2004 年 11 月来的新峰值。目前，中长期利率债的需求急剧减少，将使得未来中长期国债到期收益率仍有创出新高的可能。

国债期货交易方面，主力合约 TF1312 在 11 月 12 日反弹 0.38% 后重回弱势，跌 0.33%，报 91.820 元，再次跌破 92 元。交投依旧清淡，三份合约共计成交 3911 手。具体来看，TF1312 成交 3586 手，持仓 2422 手，当日增仓 242 手；TF1403

合约报 92.300 元，跌 0.31%，成交 263 手，持仓 700 手，当日增仓 45 手；TF1406 合约报 92.618 元，跌 0.19%，成交 62 手，持仓 206 手，当日增仓 3 手。国债期货主力合约价格正逼近下方 90-91 元的重要支撑区间。未来或有加速赶底的可能，前期空单可继续持有。

撰写：

光大期货研究所 金融工程部

季成翔

执业资格号：F0291112

电话：021-22169060-250

QQ：118099161

Email：jicx@ebfcn.com.cn

刘瑾瑶

执业资格证号：F0281699

电话：021-22169060-351

E-mail：liujy@ebfcn.com.cn

作者简介

季成翔，现任光大期货有限公司研究所金融期货分析师，目前为研究所金融工程部负责人，主要研究品种为国债。克拉克大学金融学硕士，本科毕业于复旦大学生物技术专业。专注于金融衍生品，对国债、期权、外汇等有一定研究，熟知国债、期权相关的策略。2012 年获得中国期货业协会举办的期权训考试第一名，并在同年 10 月赴德国法兰克福参加欧洲交易所和中期协联合举办的期权实务培训。中期协主编金融衍生品系列丛书之《外汇期货》编写组组长、成员。擅长进行数据分析，挖掘有价值的信息。

刘瑾瑶，现任光大期货有限公司研究所金融期货分析师，主要负责国债和期权的研究工作。本科毕业于广东财经大学，研究生毕业于美国德雷克塞尔大学，获得金融学硕士学位。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

机构渠道部

地址：上海市浦东新区福山路 458 号同盛大厦 3 楼
邮编：200122
电话：021-20231712 传真：021-20231732

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心
A 座大连期货大厦 2002、2003、2410 号房间
邮编：116023
电话：0411-84806837 传真：0411-84806843

福州营业部

地址：福州市鼓楼区东大路 92 号华源大厦 15 层 1503 室
邮编：350003
电话：0591-87875103 传真：0591-87875119

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区华楼巷 19 号 3-11 室
邮编：315010
电话：0574-87269819 传真：0574-87367237

北京营业部

地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼三层
邮编：100045
电话：010-68084002 传真：010-68084131

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1208 室
邮编：450008
电话：0371-65612257 传真：0371-65612515

上海肇嘉浜路营业部

地址：上海徐汇区肇嘉浜路 680 号金钟大厦 811 室
邮编：200031
电话：021-64155171, 64155173 传真：021-64736784

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JK 室
邮编：266071
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

天津营业部

地址：天津市河西区围堤道 53 号丽晶大厦 1003 室
邮编：300201
电话：022-58780700 传真：022-58780708

长沙营业部

地址：长沙市开福区芙蓉中路一段 478 号运达国际广场
喜来登写字楼 1505 室
邮编：410005
电话：0731-82906096 传真：0731-82906097

长春营业部

地址：吉林省长春市解放大路 2677 号光大大厦 15 层
邮编：130061
电话：0431-88405567 传真：0431-88405587

广州营业部

地址：广东省广州市天河北路 689 号光大银行大厦 1809 室
邮编：510635
电话：020-38731485 传真：020-38731323

重庆营业部

地址：重庆市渝中区解放碑民族路 168 号光大银行大厦 3F
邮编：400010
电话：023-86618100 传真：023-86618133

南京营业部

地址：江苏省南京市玄武区中央路 288 号 501 室
邮编：210008
电话：025-83122055 传真：025-83122059

深圳营业部

地址：深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 2701、2702
邮编：518026
电话：0755-82767979 传真：0755-82767970

上海新闻路营业部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

南宁营业部

地址：广西壮族自治区南宁市民生路 131 号绿都商厦 31 层
邮编：530012
电话：0771-2862803 传真：0771-2862803

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路北京大厦 20G、F、H
邮编：570000
电话：0898-68538658 传真：0898-68507658

武汉营业部

地址：湖北省武汉市张之洞路 224 号紫阳大厦 10 层
邮编：430200
电话：027-88312095 传真：027-88312078

杭州营业部

地址：杭州市江干区富春路 308 号华成国际发展大厦 11 层
邮编：310020
电话：0571-89910727 传真：0571-89910733

世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1501 号 1301、1309 室
邮编：200122
电话：021-50192126 传真：021-50192155