

央行或重启逆回购 短期提振债市

(2014/1/21)

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
TF1403	91.610	91.784	91.560	91.782
TF1406	92.16	92.33	92.16	92.32
TF1409	92.406	92.54	92.406	92.54
合约	成交量	持仓量	收盘价变化	持仓量变化
TF1403	1487	3716	0.152	54
TF1406	72	449	0.160	6
TF1409	8	74	0.084	2

资料来源: 文华财经 (截至2014年1月20日)

图表2: TF1403与TF406日K线图 (单位: 元)



资料来源: 文华财经 (截至2014年1月20日)

图表3: 近一周各合约价差 (单位: 元)

日期	TF1403	TF1406	价差
2014-1-20	91.782	92.320	0.538
2014-1-17	91.630	92.160	0.530
2014-1-16	91.640	92.238	0.598
2014-1-15	91.816	92.382	0.566
2014-1-14	91.482	92.074	0.592

资料来源: 光大期货研究所 (注: 价差 = 远月 - 近月)

(截至2014年1月20日)

市场资讯

● 2013年第四季度, 中国GDP同比增长7.7%, 虽然不及第三季度7.8%的增幅, 但高于此前彭博调查预测中值7.6%的增长水平。至此, 中国2013年GDP增长已超过了7.5%的官方目标, 达到7.7%。这是十四年来最低增速, 但2013年第三产业生产总值占比增至46.1%, 首次超过第二产业。

● 中国12月规模以上工业增加值同比增长9.7%, 创五个月新低。

● 中国2013年12月社会消费品零售总额同比增长13.6%, 全年同比增长13.1%。

● 中国2013年城镇固定资产投资同比增长19.6%, 不及市场预期。

● 周一, 央行例行进行正逆回购及央票询量。

● 国家开发银行发布公告表示, 根据当前市场形势, 决定对1月21日金融债发行方案进行调整。原定1月21日增发的2014年第一期3年期、第二期5年期、第三期7年期、第四期1年期和第五期10年期固息金融债分别不超过80亿元、70亿元、40亿元、60亿元和50亿元。除此之外, 还将另外增发2007年第五期金融债不超过40亿元。

● 中国进出口银行发布公告称, 将通过中国人民银行债券发行系统, 招标发行2014年第一期、第二期金融债券, 招标日期为1月23日, 两期总

计不超过 120 亿元。

● 日前中金所副总经理陈晗撰文称，截至 2014 年 1 月 15 日，国债期货总成交 355148 手，日均成交 4130 手；总成交金额 3305 亿元，日均成交金额 38.43 亿元；日均持仓 3776 手。当前我国国债期货市场流动性高于成熟市场国债期货发展初期水平。从参与主体来看，共有 12204 名客户参与国债期货交易，其中自然人客户 11906 名，法人客户 298 名。在法人客户中，证券公司 43 名、证券投资基金 8 名、期货公司资管 39 名。

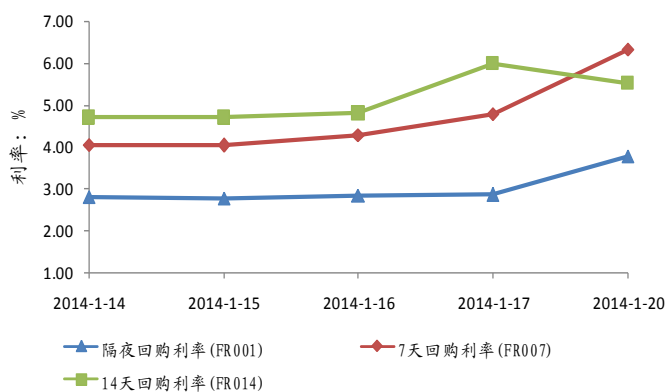
### 银行间拆借与回购利率

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
2014-1-16	2.7723	4.256	4.679	6.693
2014-1-17	2.817	4.776	4.735	6.964
2014-1-20	3.888	6.329	5.538	7.472
日期	3个月	半年	9个月	1年
2014-1-16	5.5812	4.9788	4.9913	4.9999
2014-1-17	5.5868	4.9821	4.9918	5.0002
2014-1-20	5.5893	4.9854	4.993	5.0001

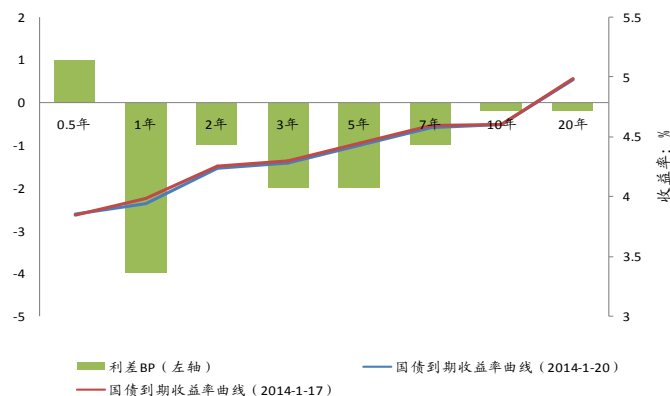
资料来源: 中国货币网 (截至 2014 年 1 月 20 日)

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 2014 年 1 月 20 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=2014年1月20日到期收益率-2014年1月17日到期收益率)

### 光大点评

资金面趋紧推升货币市场利率大幅走高。各期限 SHIBOR 利率中, 中短期利率上行较为明显。隔夜、1 周、2 周和 1 个月期 SHIBOR 利率分别上涨 107.1、155.3、80.3 和 50.8 个基点至 3.888%、6.329%、5.538% 和 7.472%。银行间市场回购定盘利率多数大幅走高。FR001 报 3.78%, 涨 93 个基点; FR007 报 6.32%, 涨 153 个基点; FR014 报 5.53%, 跌 47 个基点。

周一, 央行进行正逆回购及央票询量, 其中增加了 21 期天逆回购需求申报。由于前期资金面较为宽松, 央行已连续几周在公开市场零操作。但与往年春节一样, 今年央行也将会通过逆回购向市场注入资金。央行 20 日在官方微博上表示, 针对现金大量投放等节假日因素对市场流动性的影响, 1 月 20 日, 已通过常备借贷便利向大型商业银行提供短期流动性。21 日还将进行逆回购操作, 继续提供短期流动性支持。金融机构要加强流动性和资产负债管理, 维护春节前货币市场平稳运行。此外, 据 Wind 数据显示, 2014 年一季度无央票及正逆回购到期, 最近一期到期

央票为 2014 年 5 月 13 日，金额 400 亿元。在春节前后，资金面趋紧属正常现象，在央行公开市场操作的干预下，料资金面不会再度出现“钱荒”现象。

对周二央行公开市场将逆回购投放流动性强烈预期提振现券买盘增多，债券收益率小幅向下。昨日各关键期限国债收益率中，7 年期和 10 年期国债收益率分别小幅下跌 1 个和 0.18 个基点至 4.58% 和 4.6016%。

国债期货交易方面，价格昨日全线收涨，成交量较上一交易日略有减少。主力合约 TF1403 收盘报 91.782 元，涨 0.18%，成交量 1487 手，日增仓 54 手；TF1406 合约报 92.32 元，涨 0.13%，成交量 72 手，日增仓 6 手；TF1406 合约报 92.54 元，涨 0.09%，成交量 8 手，日增仓 2 手。

目前国债期货主力合约价格站稳 21 日均线，且再次行至 92 元压力线附近，短期突破此处压力难度仍然较大，投资者近日可离场观望。

#### 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赛尔大学，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：山东省青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JKLM 室  
邮编：266071  
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

**天津营业部**

地址：天津市河西区解放南路 376 号富裕大厦 2 号楼 17 层 A 室  
邮编：300202  
电话：022-58780708 传真：022-58780708

**长沙营业部**

地址：长沙市天心区芙蓉中路三段 142 号光大发展大厦 12 楼  
邮编：410011  
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：南京市玄武区中央路 288 号 5 楼 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：海南省海口市国贸大道北京大厦 20F、G、H  
邮编：570000  
电话：0898-68538658 传真：0898-68507358

**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：430060  
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

**成都营业部**

地址：成都市武侯区领事馆路 7 号保利中心南塔 905 室  
邮编：610000  
电话：028-86032288 传真：86032668