

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

【周报看点】

- 本周（1月6日—1月10日）国债期货小幅上升，但交投依旧清淡，整体走势处于前期箱体震荡之中。
- 投资建议：中期看多，短期震荡。中线可适量在91.3元附近布局多单，观察92元处阻力作用，若进行日内短线操作，则可在91.3-92保持震荡思路。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12月CPI告别“3时代”，PPI连续22个月负增长
- 2013年12月中旬，国务院办公厅《关于加强影子银行监管有关问题的通知》（国办发【107】号），正式宣告酝酿近一年的中国式影子银行全面监管框架敲定。
- 美国劳工部发布非农报告，美国12月新增非农就业7.4万人，增幅为2011年1月以来最小，这也远远低于市场预期的19.7万人，而11月为20.3万人。
- 本周央行未进行公开市场操作，短期资金面趋于宽松，但跨春节资金依旧紧俏。
- 后市关注热点主要集中在经济数据的公布和重要会议的决议

【行情回顾】

本周（1月6日—1月10日）国债期货小幅上升，但交投依旧清淡，整体走势处于前期箱体震荡之中。周一国债期货价格小幅下跌。2014年首次国债招标显示，五年期国债中标利率4.47%，低于此前市场预期的4.52%均值，但仍创下1998年以来新高。随后两个交易日，国债期货持续拉升，周一存款准备金补缴后，市场短期资金面较为宽松，短期shibor利率持续回落，现券市场有所回暖，债券收益率小幅上行。周四统计局公布数据显示，2013年12月全国CPI同比上涨2.5%，低于市场预期，为近7个月最低增幅，国债期货大幅回落，基本回吐前一交易日涨幅。周五国债期货冲高回落，午后走低，截止收盘，主力合约TF1403报收于91.159元，本周涨幅0.26%。

5年期国债中标利率虽然创下1998年来新高，但是低于市场预期，且从市场反应来看，需求有所回升，且107号文管制影子银行，或带来银行资产的重新配置，并且一季度属于传统信贷投放期，资金面整体较前期为宽松，中线可适量在91.3元附近布局多单，观察92元处阻力作用。若进行短线操作，则在91.3-92保持震荡思路。

图 1、债期三合约一周走势

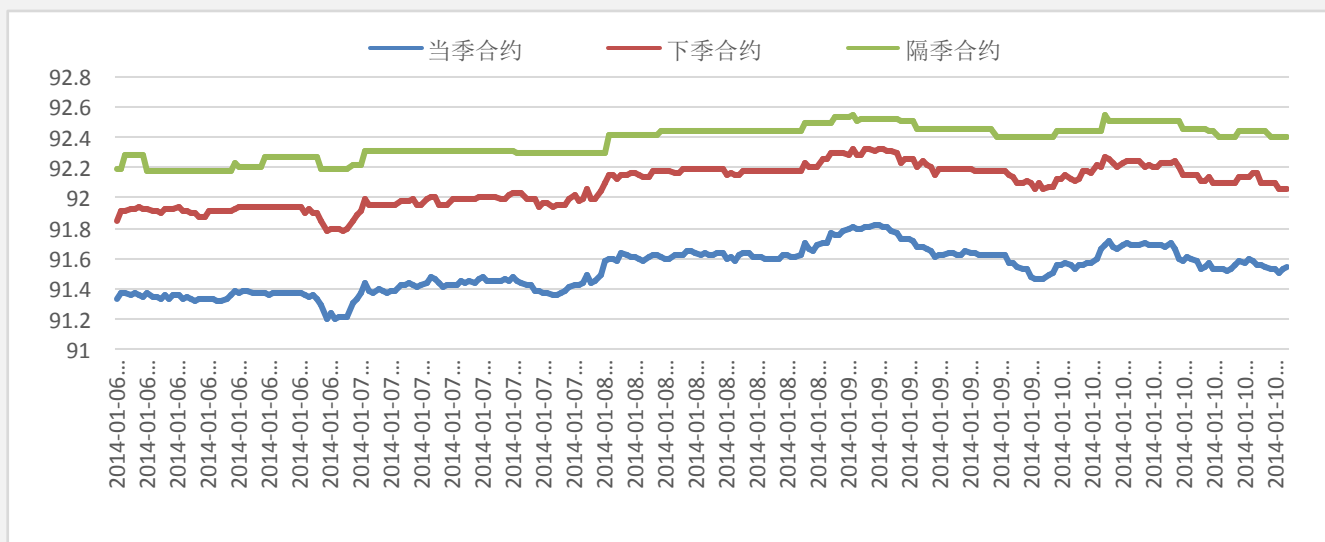
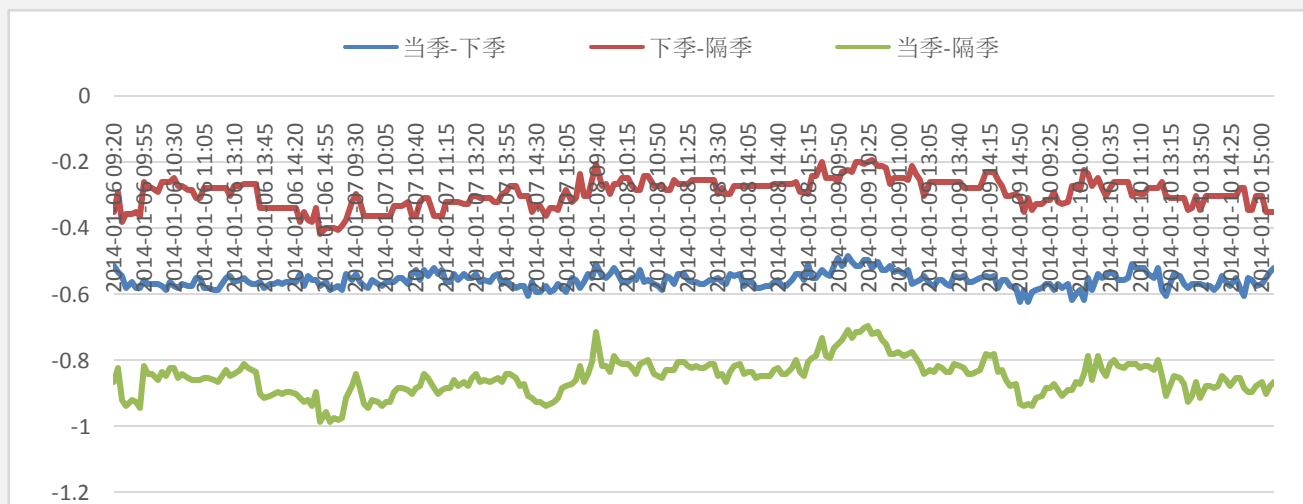


图 2、债期三合约基差走势



【宏观要闻分析】

国内方面

中国 12 月 CPI 告别“3 时代”，PPI 连续 22 个月负增长

去年全年中国CPI增长2.6%，PPI下降1.9%。12月CPI同比增长2.5%，告别连续3个月至少3%的增长形势。但12月CPI环比回升，增幅0.3%，11月环比下降0.1%。12月PPI同比降幅1.4%持平11月，预期降1.3%。至此，PPI自2012年3月起已连续22个月负增长。

12月汇丰中国服务业PMI创28个月新低，产出及新订单增长均下滑

2013年12月汇丰中国服务业指数为2011年8月以来最低。这是该指数有记录以来第二低水平。12月综合PMI数据显示，服务业与制造业的产出及新订单增长均更为疲弱。但综合来看，通胀压力降至5个月低位，服务业预期用工连续4个月增长。

路透：中国2013年新增信贷8.9万亿元，贷款余额同比增14.2%

银监会部署2014年银行监管工作重点。路透报道，会议传出2013年的全部新增信贷为8.9万亿元人民币，贷款余额同比增速为14.2%，不良贷款率1.05%。银监会还提出今年民资办银行首批试点3-5家，此外还要切实防范地方平台、产能过剩、影子银行等七类风险。

2013年12月中旬，国务院办公厅《关于加强影子银行监管有关问题的通知》（国办发【107】号），正式宣告酝酿近一年的中国式影子银行全面监管框架敲定。

据悉，107号文从正确把握影子银行的发展与监管、落实中央与地方责任分工、完善监督制度和办法、做好风险管控及健全配套措施等五大方面做出原则性的“顶层设计”。与此前市场关注但仍未公布的“9号文”相比，107号文更加温和，但需进一步细则落实。

海关总署公布数据显示，2013年12月我国进出口总值为25.83万亿人民币，折合为4.16万亿美元，年度进出口总值首次突破4万亿美元关口，同比增长7.6%，其中出口同比增长7.9%，进口同比增长7.3%。

图 2、GDP 当季同比

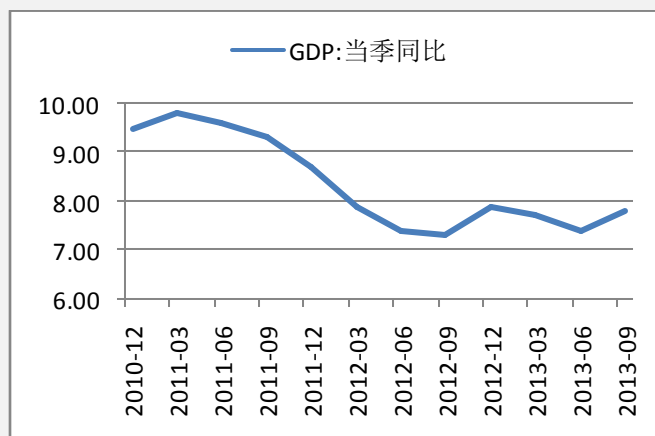


图 3、汇丰 PMI 和官方 PMI

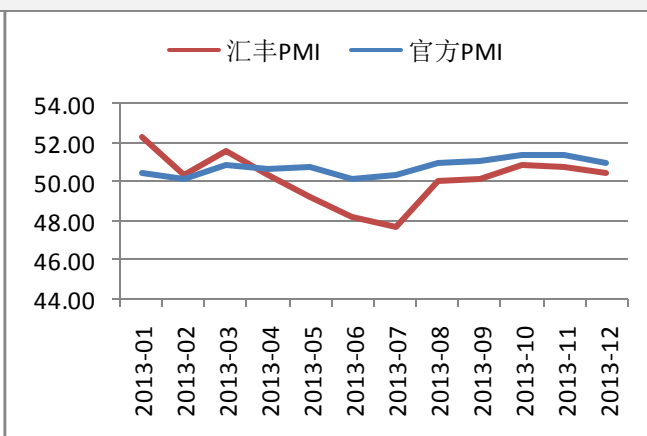


图 4、CPI 走势

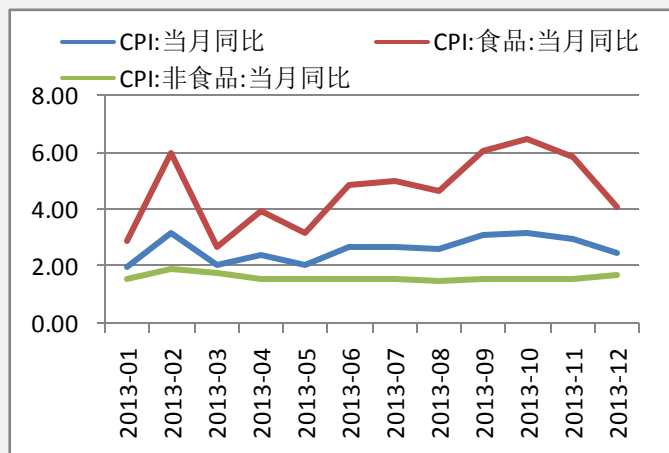
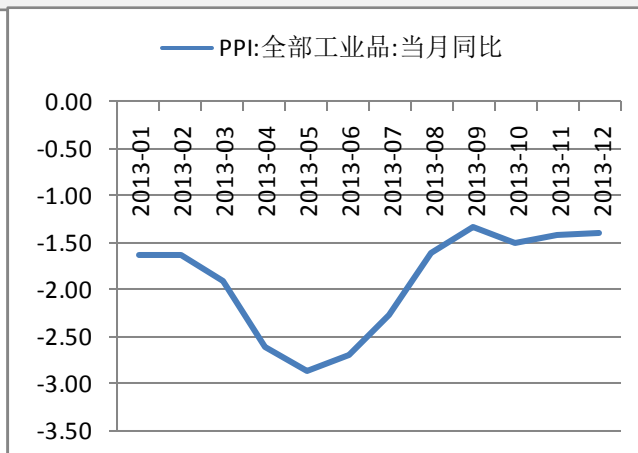


图 5、PPI 走势



➤ 国外方面

美国劳工部发布非农报告，美国 12 月新增非农就业 7.4 万人，增幅为 2011 年 1 月以来最小，这也远远低于市场预期的 19.7 万人，而 11 月为 20.3 万人。此外美国 12 月失业率 6.7%，创 2008 年 10 月以来新低，上月为 7%。因天气原因，12 月的劳动力参与率跌至 1978 年来新低。

欧元区 12 月综合 PMI 终值 52.1，创三个月新高，表明欧元区经济继续保持复苏势头。欧元区 11 月的失业率为 12.1%，前几个月的数值经过修订后，欧元区失业率已经从去年 4 月来就保持在这一历史高位。其中德国失业率为 5.2%，而希腊则达到 27.4%，西班牙也有 26.7%。与此同时，欧元区年轻人的失业率依然令人担忧，西班牙的年轻人失业率高达 57.7%，创历史新高，超过希腊的 54.8%。

图 6、美元兑人民币中间价

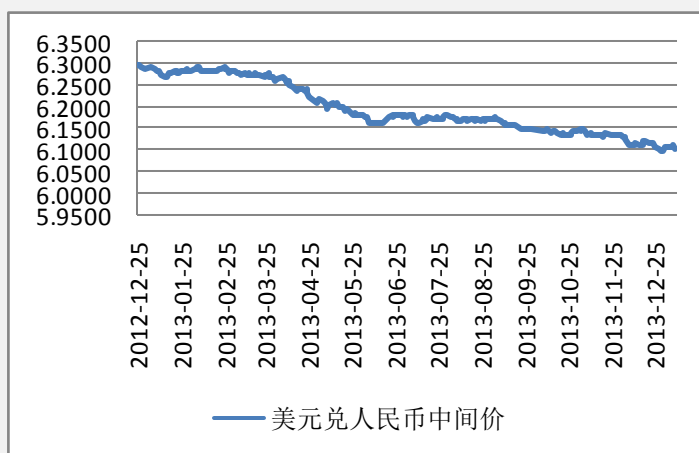
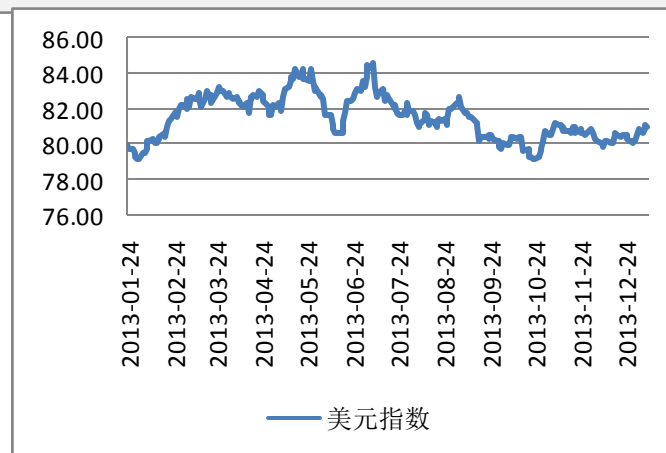


图 7、美元指数



【资金流动性分析】

- 货币供应量方面，中国 11 月货币供应 M2 年率+14.2%，中国 11 月社会融资规模 12278 亿元，前值 8640 亿元。中国 11 月新增人民币贷款 6246 亿元。
- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）短期利率较上周五大幅回落，0/N 下跌 24 个基点至 2.766%；1W 下跌 67 个基点至 4.041%；2W 下跌 77.4 个基点至 4.75%。
- 11 月金融机构外汇占款余额 283575.03 亿元，较 10 月增加 3979.47 亿元，连续四个月外汇占款流入。

资金面上，本周（1 月 6 日-1 月 10 日）短期回购利率持续回落，跨春节资金需求紧俏，央行未进行公开市

场操作，但公开市场有 500 亿国库现金定存到期，自然回笼资金 500 亿元。

图 8、货币增速

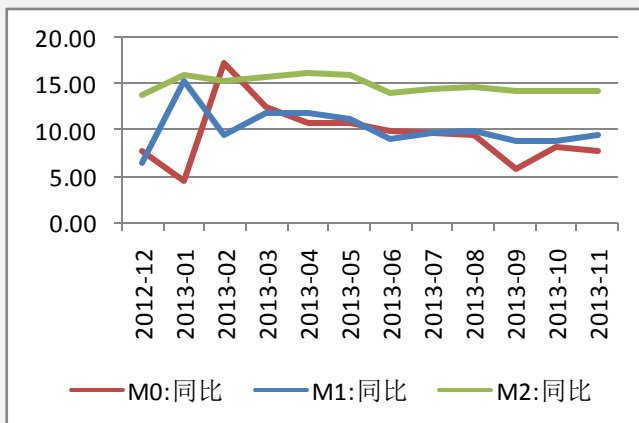


图 9、每周流动性测算 (不含国库现金)

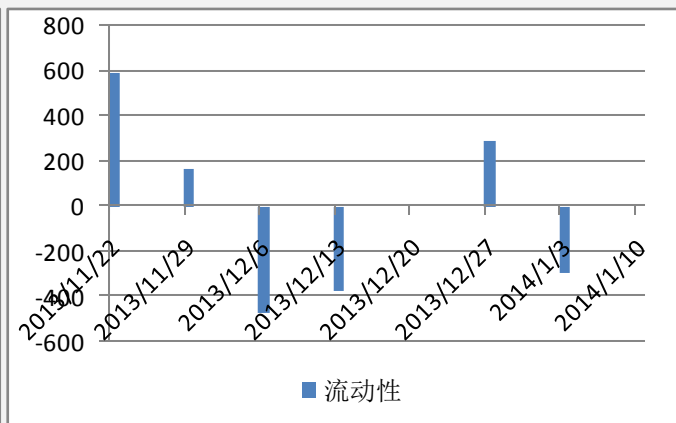


图 10、外汇占款余额情况

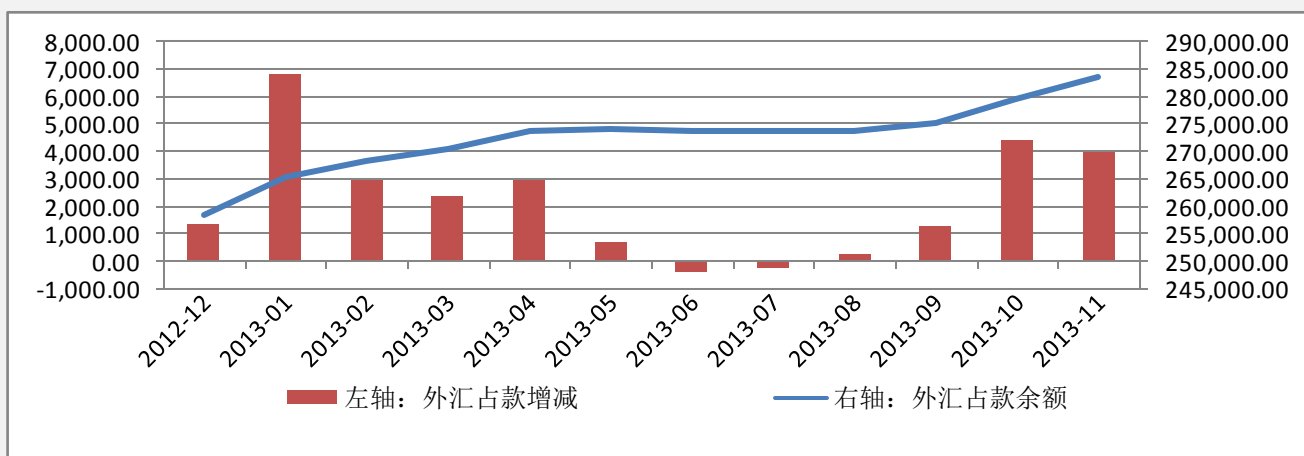
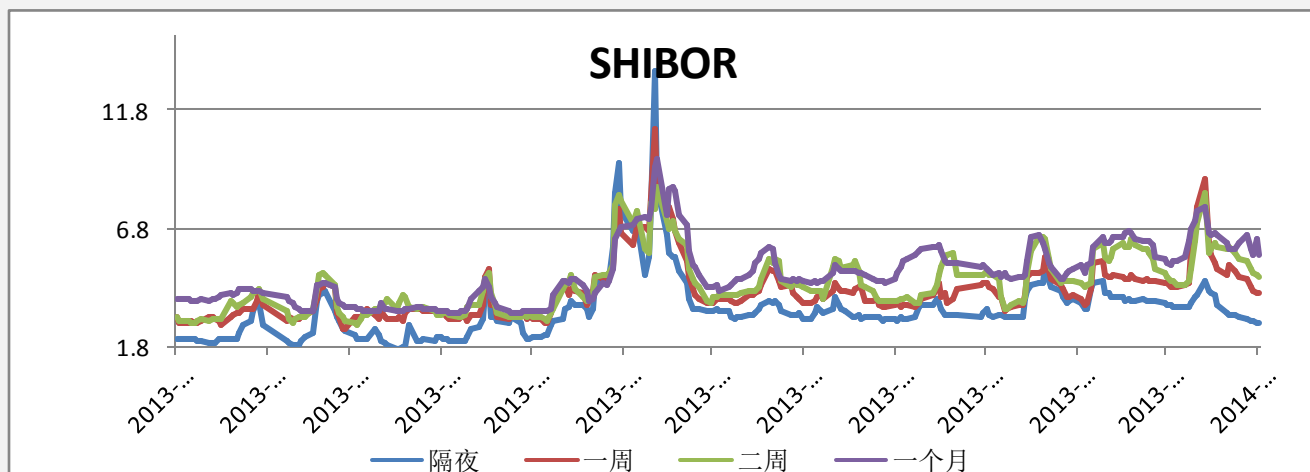


图 11、SHIBOR 逐日曲线



【后市研判】

5年期国债中标利率虽然创下1998年来新高，但是低于市场预期，且从市场反应来看，需求有所回升，且107号文管制影子银行，或带来银行资产的重新配置，并且一季度属于传统信贷投放期，资金面整体较前期为宽松。同时最新经济数据显示，通胀有所回落，国债期货中期存在一定上涨的动力。

从技术上面来看，国债期货短期仍然可能处于窄幅箱体震荡之中，在91.3元处存在较大的支撑，但是在92元处存在较大阻力作用，中线可适量在91.3元附近布局多单，观察92元处阻力作用。若进行短线操作，则可在91.3-92元区间尝试高抛低吸。



【下周债市关注】

- 2013年12月中国新增人民币贷款（亿元）；
- 央行公开市场操作情况；
- 一级市场新债发行情况。

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。