



## 国债期货周报

(2016.6.13-2016.6.17)

**2016年6月20日**

吕洁  
高级研究员  
执业编号：F0269991  
电话：  
0571-28132578  
邮箱：lvjie@cindasc.com

邵菁菁  
研发中心助理研究员  
执业编号：F3014625  
电话：  
0571-28132630  
邮箱：  
2934597866@qq.com

## 信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼和16楼  
全国统一服务电话：  
4006-728-728

信达期货网址：  
www.cindaqh.com

## 目录

第一部分 行情回顾.....	2
第二部分 基本面分析.....	3
第三部分 资金面分析.....	8
第四部分 行情展望.....	11

## 第一部分 行情回顾

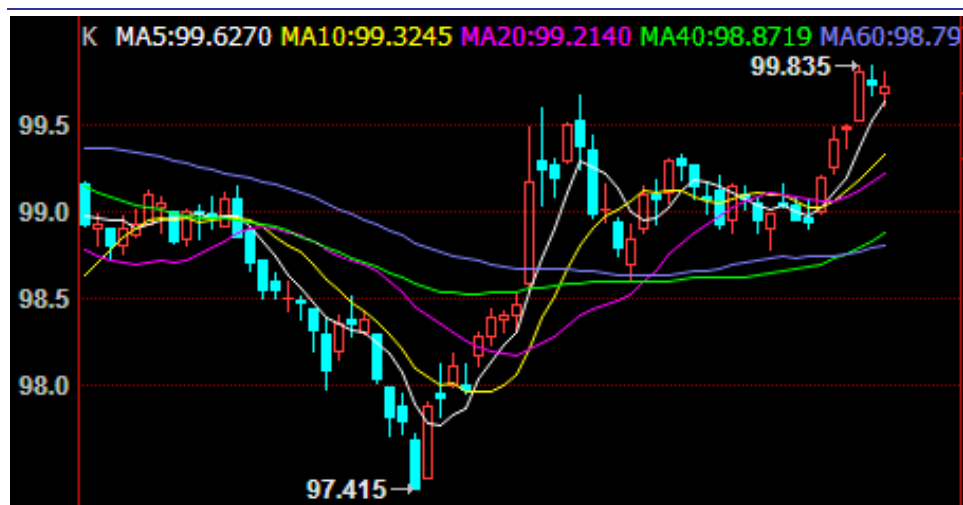
上周五个交易日交易情况来看，5年期、10年期国债大幅上涨，其中10年期国债创下5个月最大单周涨幅，主力合约TF1609累计上涨0.44个点，涨幅0.44%，以100.640报收；T1609累计上涨0.787个点，涨幅0.80%，以99.730报收。持仓量方面，TF1609持仓量减少84手，T1609持仓量增加1773手。

图 1 TF1609 合约日 K 走势图



资料来源：博易大师，信达期货研发中心

图 2 T1609 合约日 K 走势图



资料来源：博易大师，信达期货研发中心

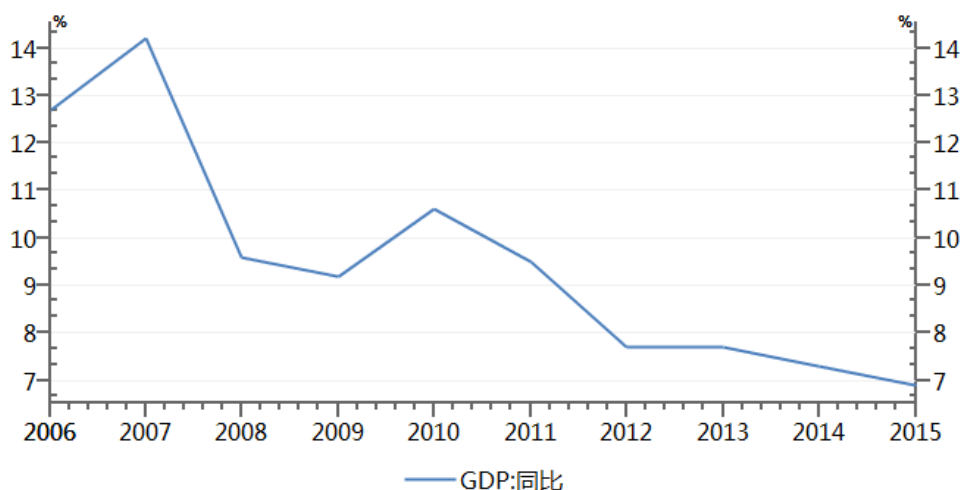


## 第二部分 基本面分析

### 1. 国内生产总值

中国一季度 GDP 6.7%，增速创 28 个季度新低，房地产投资继续起到支撑。当前中国经济在稳增长与供给侧结构性改革的政策措施的作用下，市场需求回升，整体经济活动连续三个月呈现增长，但增速有所放缓，说明经济仍面临较大下行压力，复苏基础并不牢固，经济仍在反复筑底当中。权威人士表示，中国经济运行将是 L 型走势。

图3. GDP 同比



资料来源：WIND，信达期货研发中心

### 2. 采购经理人指数

中国 5 月官方制造业 PMI 50.1%，与上月持平，连续三个月位于扩张区间。

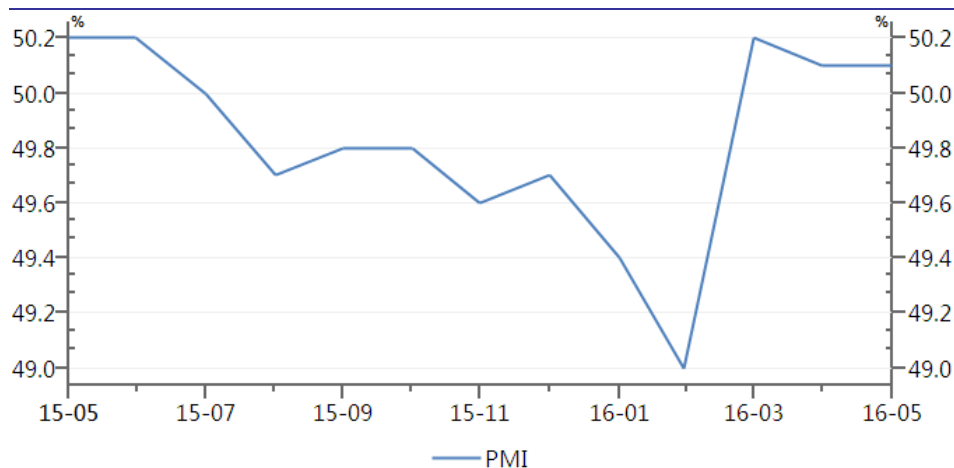
从分类指数看 在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中,生产指数为 52.3%，比上月微升 0.1 个百分点，持续位于临界点以上，表明制造业生产继续稳步增长；新订单指数为 50.7%，虽比上月回落 0.3 个百分点，但连续三个月高于临界点，表明制造业市场需求保持扩张态势，但增速放缓；供应商配送时间指数为 50.4%，比上月上升 0.3 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间与上月相比有所加快；从业人员指数为 48.2%，比上月回升 0.4 个百分点 继续位于临界点以下,表明制造业企业用工量有所减少，但降幅收窄；原材料库存指数为 47.6%，比上月小幅回升 0.2 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。

中国 5 月官方非制造业商务活动指数为 53.1% 比上月回落 0.4 个百分点，连续三个月高于 53%，与去年同期基本持平，表明我国非制造业继续保持稳定增长态势，但增速有所回落。



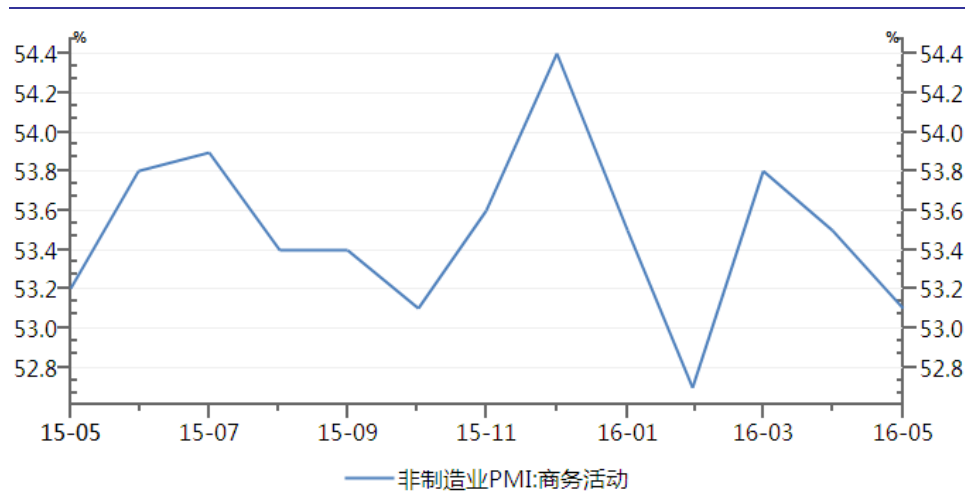
中国财新 PMI 49.2%，创下三个月新低，且连续 15 个月低于临界值。

图4.官方制造业PMI



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图5.官方非制造业PMI: 商务活动指数



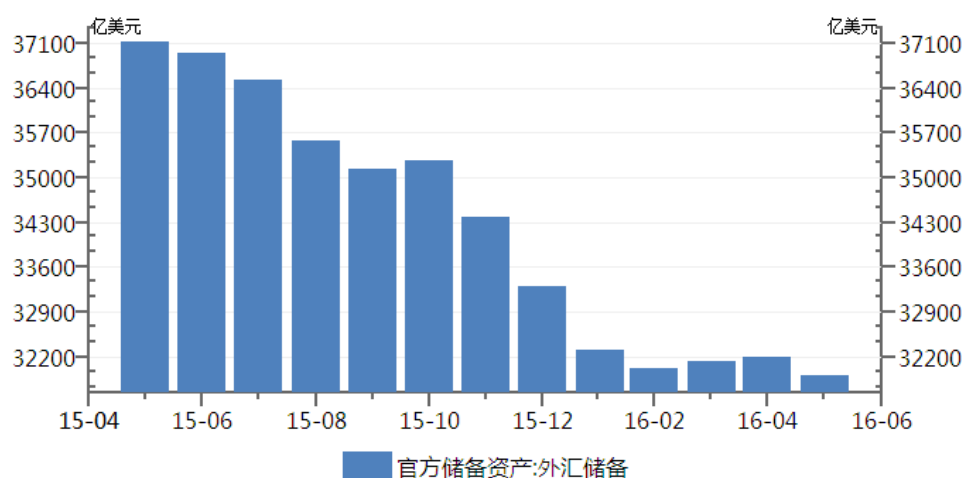
资料来源：WIND，信达期货研发中心

### 3. 外汇储备

截至 5 月末，中国央行官方外汇储备在经历了连续两个月正增长之后，再度转头向下。根据昨日公布的数据显示，截至 5 月末，外汇储备余额 3.19 万亿美元，较上月小幅下降 279 亿美元。虽然外汇储备上月转头向下，但由于幅度较小，显示我国资金外流情况并未全面恶化。市场人士表示，外汇储备下降主要有两方面原因且符合预期：一是 5 月汇率计值损失因素导致外储减少 250 亿美元左右，这是当月外储负增长的主要原因；二是美联储加息预期重新走强，导致国际资本从中国在内的新兴市场外流，预计 5 月银行结售汇逆差规模较 4 月略有扩大。



图6. 官方外汇储备



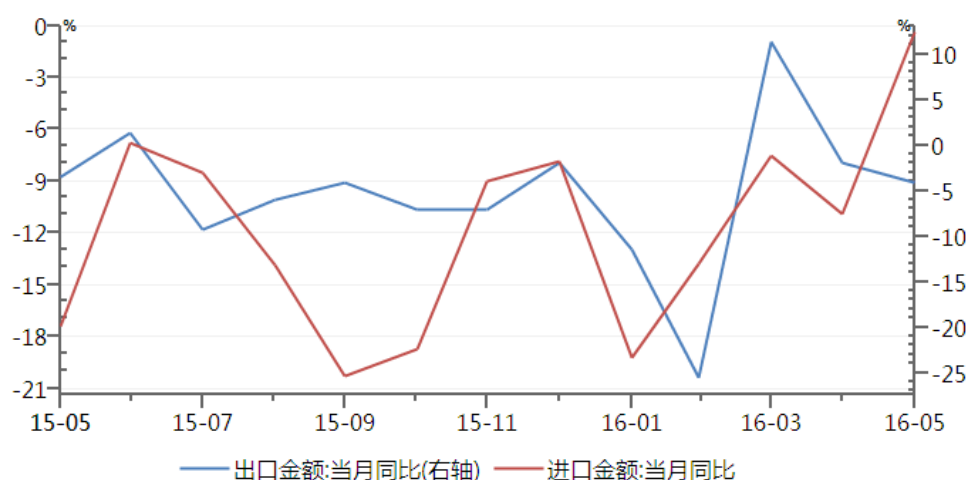
资料来源：WIND，信达期货研发中心

#### 4. 进出口贸易

5 月份，进口金额当月同比 - 0.4%，预期 - 6.66%，前值 - 10.90%，远超市市场预期，创 19 个月以来最高值。2015 年进口同比均值 - 15%，2016 年以来有所回升至 - 10%，5 月的 - 0.4% 是一个相当高的值。5 月进口回升的主要原因是去年 5 月的低基数和进口价格上升，同时进口数量维持高位。具体看，铁矿进口金额同比 26%，原油进口金额同比 - 6%，均为 2014 年以来最高值。

出口金额当月同比 - 4.1%，预期 - 3.1%，前值 - 1.8%，出口同比小幅下滑，从 2014 年以来看处于中等偏高水平，表明外需虽然有所回升，但仍然偏弱。

图7. 进出口金额 当月同比



资料来源：WIND，信达期货研发中心



## 5. 物价指数

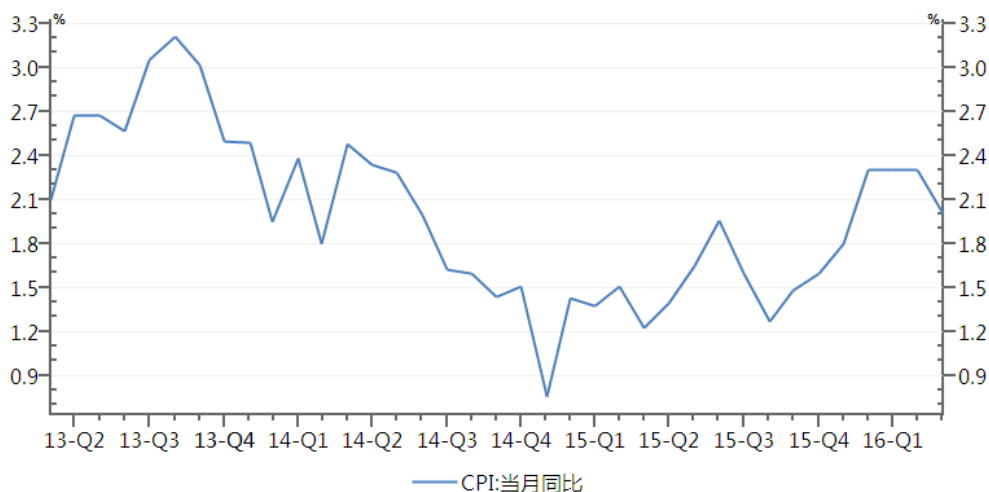
5月CPI同比2.0%，连续三个月维持在“2时代”，低于预期2.2%，前值2.3%。

CPI同比上涨主要是5月猪肉价格继续高位运行。5月猪肉价格，同比上涨33.6%，影响CPI上涨约0.77个百分点。鲜菜价格同比上涨6.4%，涨幅比上月回落16.2个百分点，对CPI的影响也从上月的0.56个百分点回落至0.14个百分点。部分服务价格同比涨幅较高，其中护理、临床诊断、家政服务、学前教育价格同比分别上涨10.5%、8.2%、5.3%、4.1%。

5月PPI同比-2.80%，预期-3.2%，前值-3.4%。尽管该数据为连续51个月下滑，但降幅连续五个月缩窄。

石油和天然气开采、石油加工、煤炭开采和洗选、有色金属冶炼和压延加工、化学原料和化学制品制造业价格同比分别下降21.5%、15.6%、10.2%、7.7%和5.4%，合计影响当月工业生产者出厂价格总水平同比下降约1.7个百分点，占总降幅的60%左右。

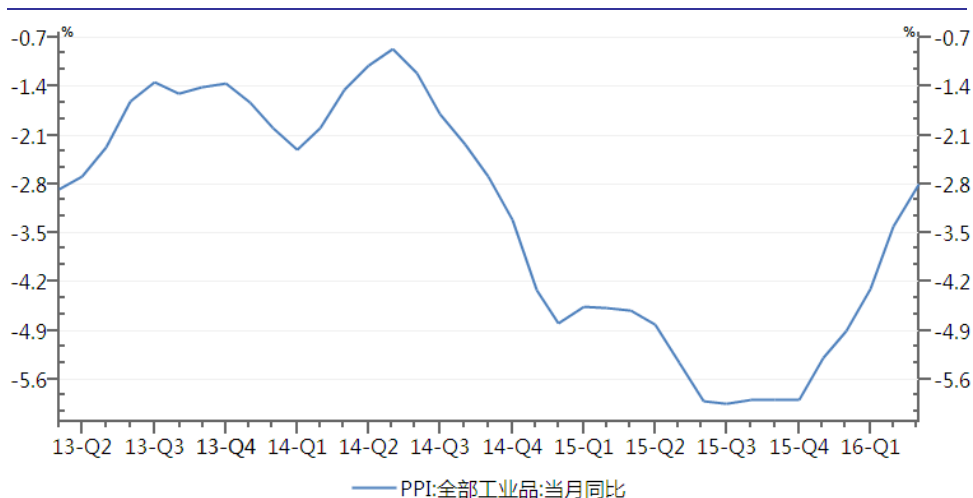
图8. CPI 当月同比



资料来源：WIND，信达期货研发中心



图9. PPI 全部工业品 当月同比



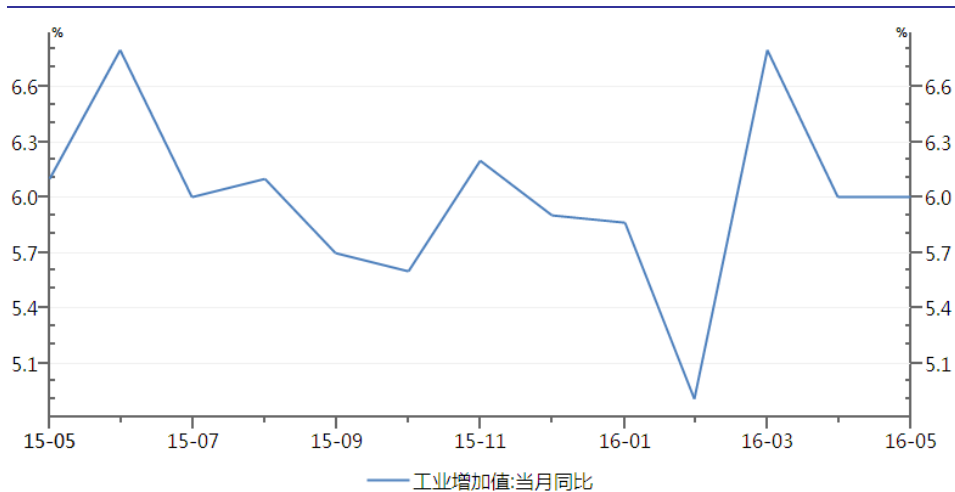
资料来源：WIND，信达期货研发中心

## 6. 工业增加值

5月份规模以上工业增加值同比实际增长6.0%，与4月份持平。从环比看，规模以上工业增加值比上月增长0.45%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长5.9%。

工业增速大体持平，但比预期还是略微偏低。总体来讲，依然在正常范围。投资增速有明显下降，表明整个投资增长的压力还是非常大，房地产投资增速没有持续上涨，反而小幅放缓，工业投资仍面临去产能的压力。

图10. 工业增加值 当月同比



资料来源：WIND，信达期货研发中心

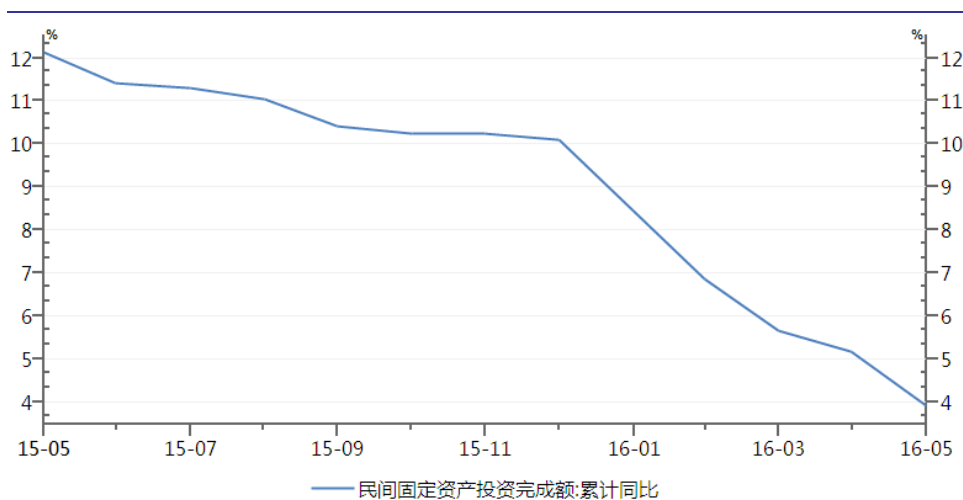


## 7. 投资和消费

1-5 月份，民间固定资产投资 116384 亿元，同比名义增长 3.9%，增速比 1-4 月份回落 1.3 个百分点。民间投资继续大跌至历史新低，是因为近年来工业品出厂价格持续下滑，尤其是部分产能过剩行业的企业利润增速可能会下降，一定程度上影响了投资的积极性。民间投资继续下降与实体投资回报率下降有关，也因民营部门融资成本仍高。从政策来看，民间投资集中于第二产业，去产能政策对民间投资影响更大。

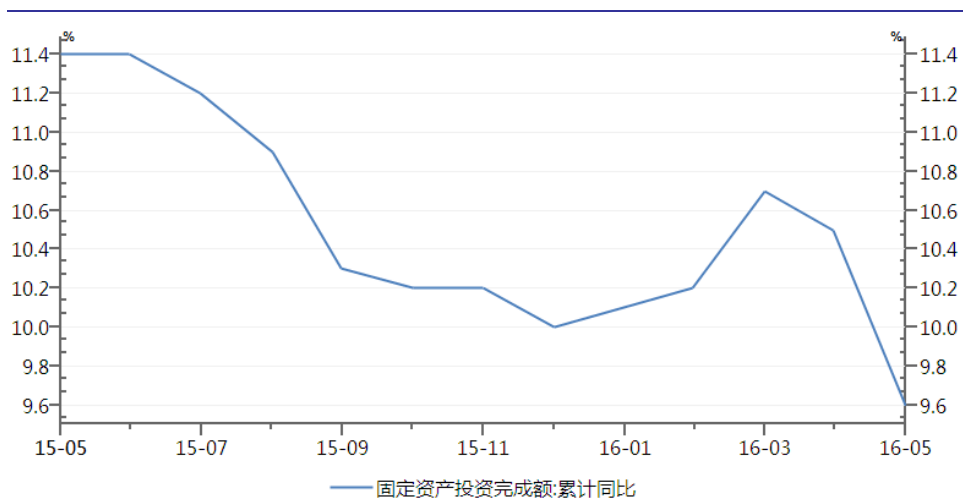
1-5 月城镇固定资产投资同比增 9.6%，创 2000 年 5 月以来新低，不及预期的 10.5%，也低于前值的 10.5%。

**图11. 民间固定资产投资完成额 累计同比**



资料来源：WIND，信达期货研发中心

**图12. 固定资产投资完成额 累计同比**



资料来源：WIND，信达期货研发中心

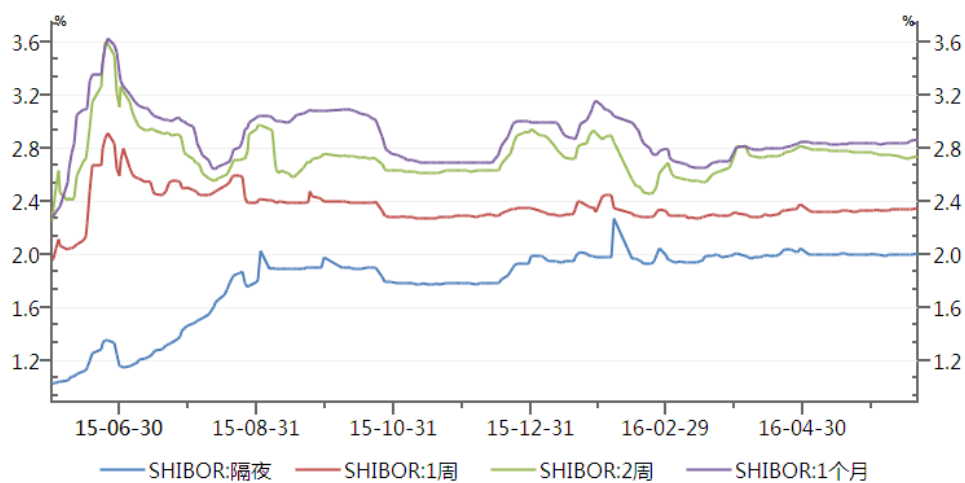




### 第三部分 资金面分析

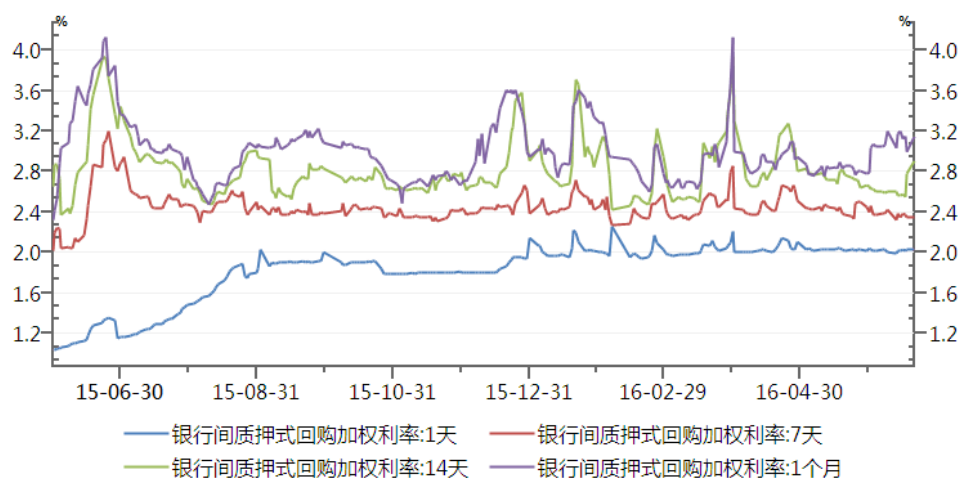
截至上周五，上海银行间同业拆放利率较前一周涨跌各现，其中隔夜利率上涨0.5bp，7天期利率上涨0.8bp，14天期利率回落-0.3bp，1月期利率上涨1.7bp，3月期利率上涨1.1bp。银行间回购加权利率，1天期利率上涨4.2bp，7天期利率上涨2.9bp，14天期利率上涨17.10bp，1月期利率下跌3.35bp，3月期利率下跌4.61bp。总体上看，短端利率小幅上涨，长端利率涨跌各现，货币宽松空间不大，央行货币政策取向仍为稳健趋中性。

图11.上海银行间同业拆放利率



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图12.银行间回购加权利率



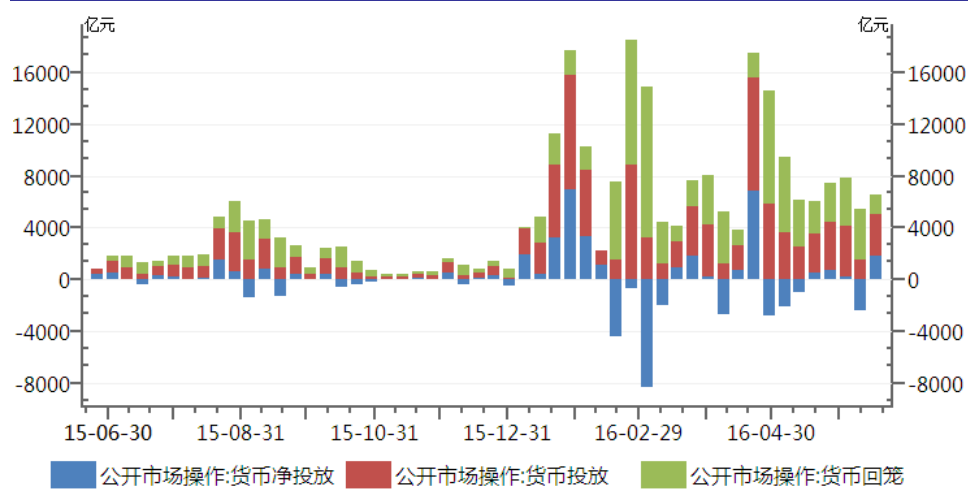
资料来源：WIND，信达期货研发中心



本周公开市场 7 天期逆回购操作，总共投放 2500 亿元，中标利率与前期持平为 2.25%，逆回购到期 1450 亿元，净投放 1050 亿元。

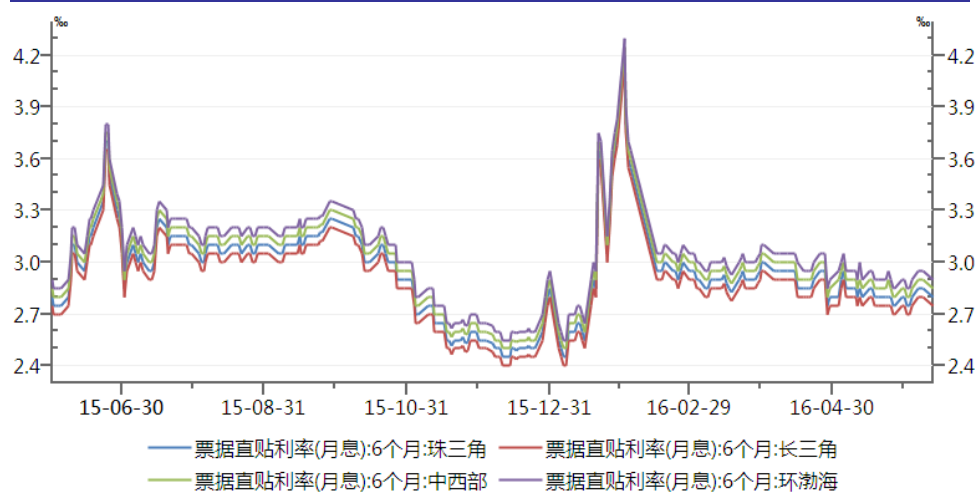
本周短端国债收益率大幅下行，截至上周五，1年期国债收益率较前一周上行1.71bp，5年期国债收益较前一周下行4.65bp，10年期国债收益较前一周下行6.74bp。主要受英国脱欧等外部因素影响，风险偏好回落，全球国债收益率价格大幅上涨。

图13.公开市场操作



资料来源：WIND，信达期货研发中心

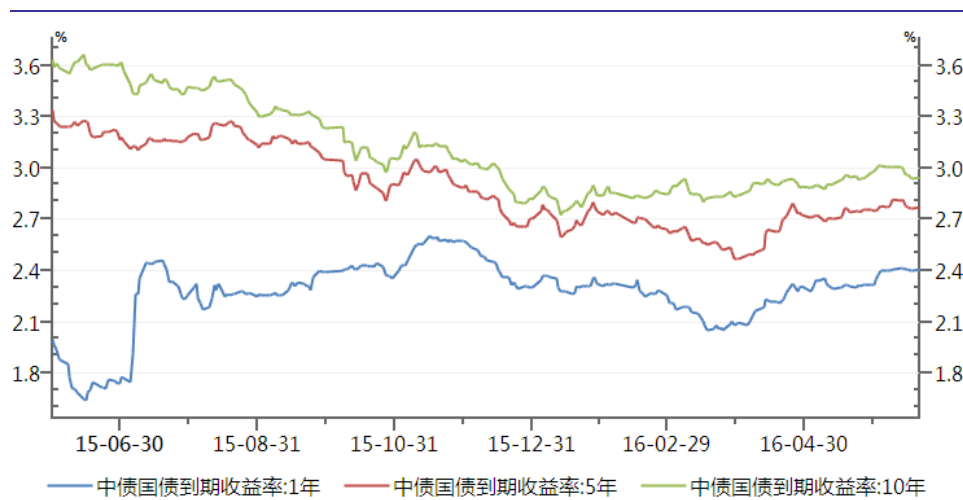
图14.票据利率



资料来源：WIND，信达期货研发中心



图15. 国债到期收益率



资料来源：WIND，信达期货研发中心



## 第四部分 行情展望

随着英国脱欧风险加大，全球对避险资产需求急剧上升，全球国债价格大涨，中国 10 年期国债本周创下 5 个月最大单周涨幅。

中国经济连续三个月处在扩张区间，但中国经济的短期回暖有明显的政策刺激因素，当前中国经济仍有下行压力，长期经济将保持L型筑底。总需求依然不强，过剩产能又未实质性退出，经济总体上呈供过于求的状态。

5月CPI同比增速降至2.0%，3月以来PPI环比持续为正，通胀压力尚不可轻言缓解，后续通胀仍需观察。同时考虑到增长企稳，宽松的确边际减弱，且后续仍有制造业投资转暖的可能，货币宽松空间不大，央行继续实施中性货币政策。

流动性方面，市场流动性较为充裕，资金利率小幅波动。在货币中性以及财政积极的背景下，考虑到经济基本面继续企稳概率仍然较大，市场收益率很难再度趋势性下行，长端利率可能市场博弈中维持震荡。

展望后续，预计英国脱欧公投前夕期债仍将缓步上扬。

操作建议：TF1609、T1609预计本周仍将缓步上扬。



## 公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》(许可证号32060000),专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一,是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一(会员号0017)。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位,可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算,并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

## 雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市,是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商,注册资本为25.687亿元人民币,拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准,由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构,注册资本金251亿人民币,是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展,信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩,各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台,综合服务金融集团的框架初步形成。

### 信达资产拥有全牌照金融服务平台





### 信达期货分支机构

- 北京营业部北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室  
(咨询电话：010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座  
(咨询电话：021-50819383)
- 广州营业部广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元  
(咨询电话：020-28862026)
- 沈阳营业部沈阳市沈河区惠工街56号8层  
(咨询电话：024-31061955；024-31061966)
- 哈尔滨营业部哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号  
(咨询电话：0451-87222480转815)
- 石家庄营业部石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层  
(咨询电话：0311-89691960；0311-89691961)
- 大连营业部大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室  
(咨询电话：0411-84807575；0411-84807776)
- 金华营业部金华市中山路331号海洋大厦8层  
(咨询电话：0579-82328747；0579-82300876)
- 乐清营业部乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层  
(咨询电话：0577-27826500)
- 富阳营业部富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902  
(咨询电话：0571-23238918)
- 台州营业部台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层  
(咨询电话：0576-82696333)
- 义乌营业部义乌市宾王路158号银都商务楼6层  
(咨询电话：0579-85400021)
- 温州营业部温州市车站大道545号京龙大厦11层  
(咨询电话：0577-88128810)
- 宁波营业部宁波市江东区悦盛路359号滨江商业广场007幢14楼  
(咨询电话：0574-28839988)
- 绍兴营业部地址：浙江省绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室  
(咨询电话：0575- 88122652，13456760664)



## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。