



国债期货周报

(2016.7.25-2016.7.29)

2016年8月1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	9
第四部分 行情展望	12
第五部分 本周重要经济数据公布	13
公司简介	14



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年期期债均走出震荡上行走势,主力合约TF1609累计上涨0.060个点,涨幅0.06%,以101.475报收;T1609累计上涨0.080个点,涨幅0.080%,以101.065报收。持仓量方面,TF1609持仓量减少916手,T1609持仓量减少1779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

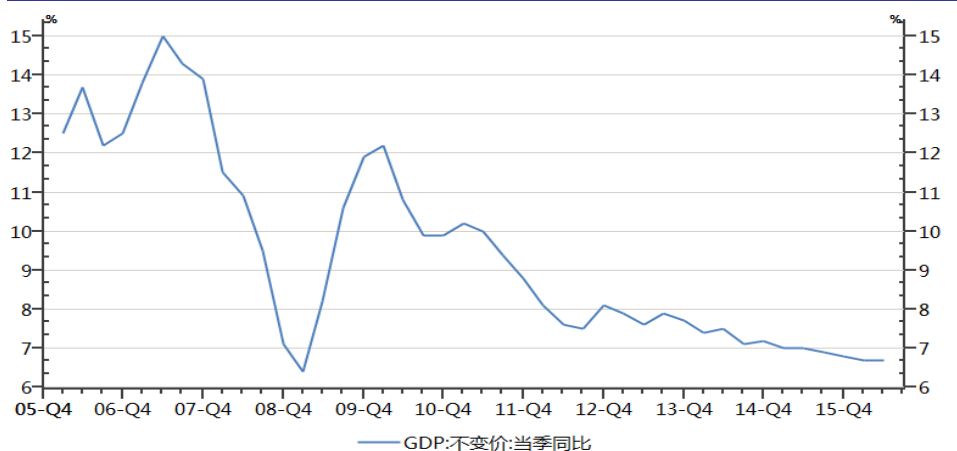


第二部分 基本面分析

1. 国内生产总值

国家统计局日前发布的数据显示，得益于房地产和基建对经济的拉动，上半年中国经济增长率 6.7%，略微好于预期，一季度经济小幅企稳，但由于二季度后政策面明显减弱了需求侧刺激的力度，房地产开始收紧，经济企稳后回落。总的来说，下半年中国经济下行压力仍然很大。

图3. GDP 同比

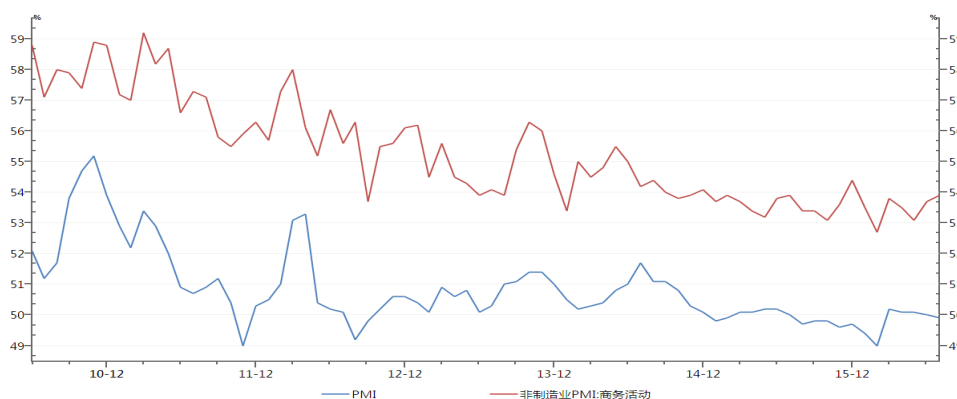


资料来源：WIND，信达期货研发中心

2. 采购经理人指数

中国 7 月官方制造业 PMI 49.9，低于上月 50.0，地产业复苏带动的动力有所弱化。非制造业商务活动指数为 53.9%，高于前值 53.7%。总体来说，中国经济运行平稳，工业生产有所回稳，但增速有所放缓，第三产业稳健增长，经济仍面临较大下行压力。

图4. 官方PMI



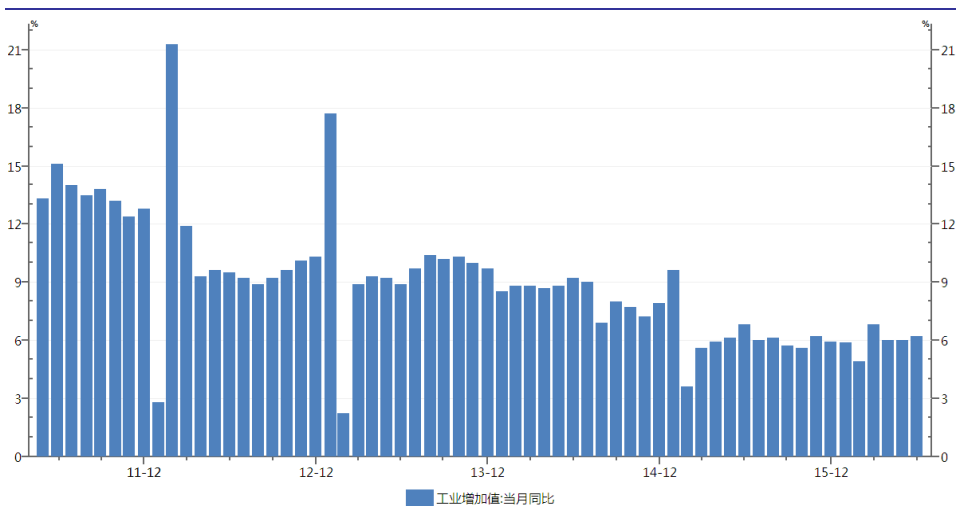
资料来源：WIND，信达期货研发中心



3. 工业增加值

6月份规模以上工业增加值同比实际增长6.2%，总体来讲，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5. 工业增加值 当月同比

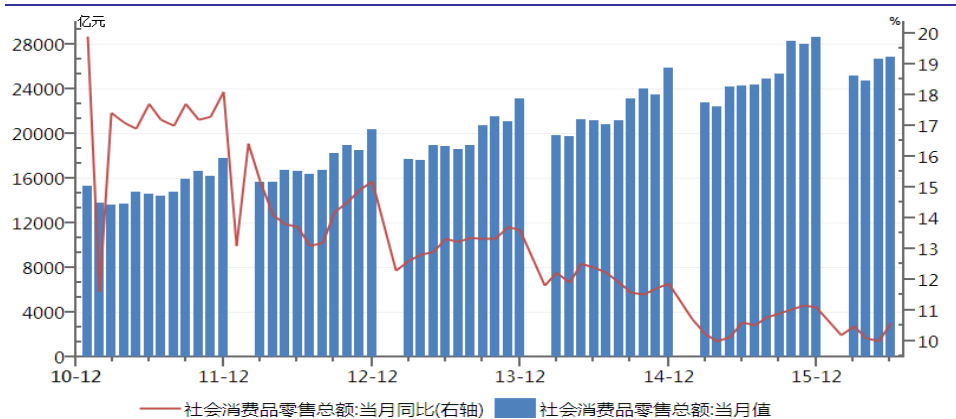




5. 消费

上半年社会消费品零售总额同比增长 10.3%，在拉动需求的“三驾马车”之中，消费相对于投资和进出口来说增长较为强劲。产业结构不断优化，第三产业比重持续扩大。

图7. 社会消费品零售总额

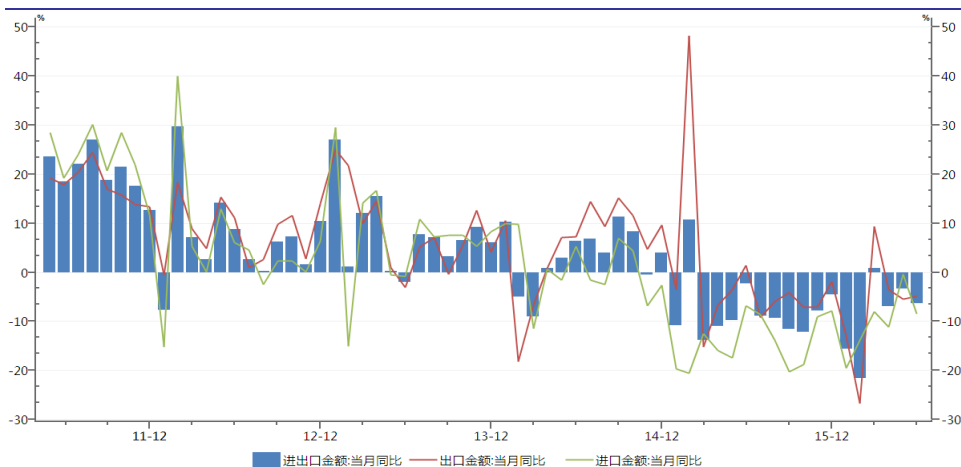


资料来源：WIND，信达期货研发中心

6. 进出口贸易

从进出口的情况来看，按美元计，中国上半年出口同比下滑 7.7%，进口下滑 10.2%，中国外贸延续萎缩态势，但从季度情况看，二季度降幅有所收窄。2016 上半年主要国际组织连续调低了今年全球经济增长预期，在英国脱欧等因素的冲击下，影响着全球消费和投资者的信心，抑制国际间经贸往来，导致全球贸易持续低迷。在这样的国际大背景下，全球需求难以为中国外贸状况提供支撑，未来短期也不太可能出现显著改善。预计下半年进出口将会延续今年上半年的疲软态势，对经济增长难以产生拉动作用。

图8. 进出口金额 当月同比



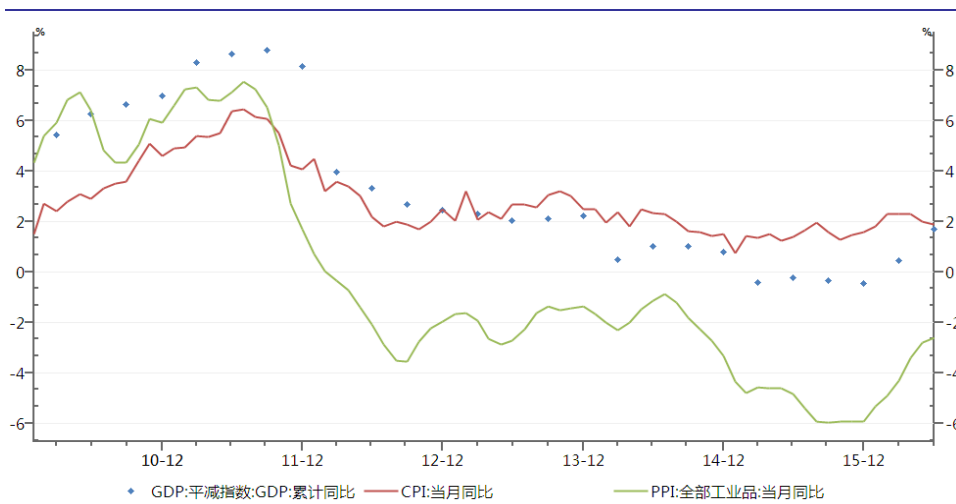
资料来源：WIND，信达期货研发中心



7. 物价指数

在供给端收缩和稳增长的政策影响下，通缩压力进一步回落。6月录得CPI增速1.9，重回“1”时代，PPI降幅持续缩窄，GDP平减指数由负转正。高企的猪肉和鲜菜价格抬升了上半年的物价指数，房地产和基建的拉动下，PPI降幅持续收窄。进入6月，随着鲜菜价格回落，CPI重回“1”时代。随着猪肉价格的进一步回落，叠加去年三季度的高基数效应，预计7月CPI将会进一步回落。

图9. 物价指数



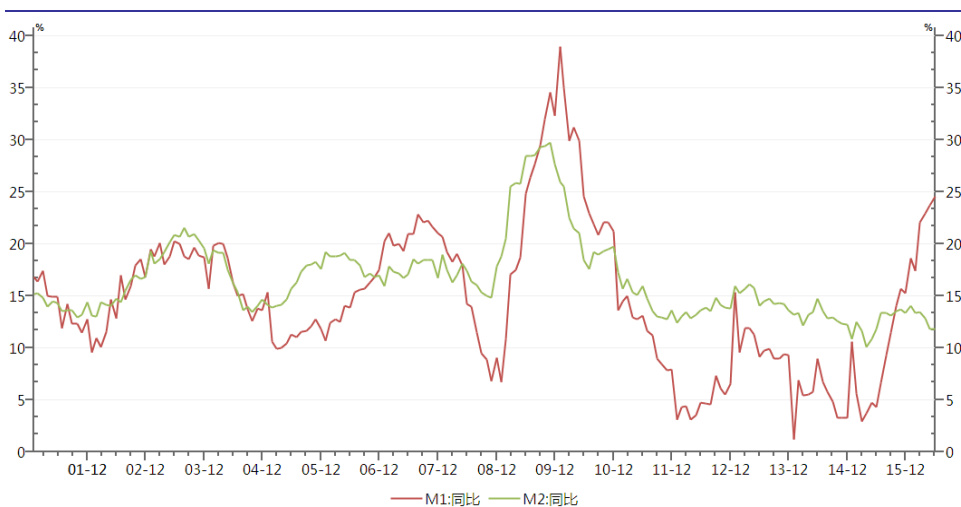
资料来源：WIND，信达期货研发中心

8. 货币供应量

M1与M2增速剪刀差继续扩大，M1和M2剪刀差的持续扩大或许说明中国企业已经初现“流动性陷阱”现象。所谓流动性陷阱就是说，大量货币流向企业，但是企业并没有找到合适的投资方向，于是把大量的钱留在了活期存款账户上，其根本原因还是“资产荒”。在这种情况下，货币供给再增加，投资也很难增加，反而会助长企业投机，不利于企业去杠杆。这也把当前货币政策的困境摆到了桌面上，货币政策边际效用正在不断递减，也许积极的财政政策配合稳健中性的货币政策才是最优选择。



图10. 货币供应量

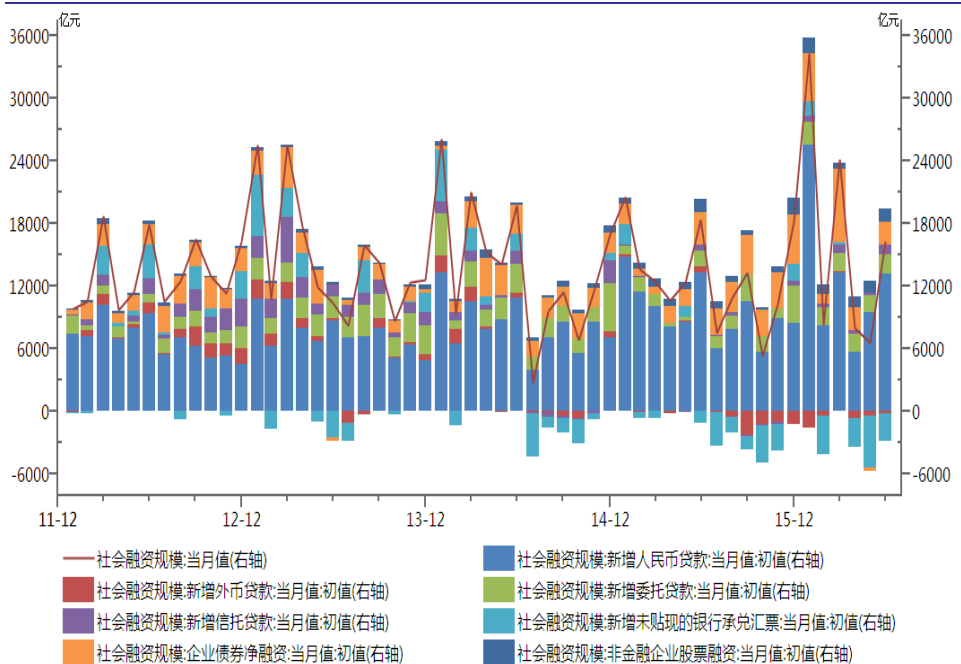


资料来源：WIND，信达期货研发中心

9. 信贷和社会融资

6月社会融资规模1.63亿，新增人民币贷款1.38万亿，远超预期。社会融资规模增加主要是因为人民币贷款和企业债券大幅增加。自票据案以来，未贴现银行承兑汇票大幅减少，表外融资规模继续下滑。债券融资和股票融资上升表明企业直接融资能力提升。从新增人民币贷款类别来看主要是居民和企业中长期贷款大幅增加，反映银行对按揭贷款投放仍保持相当力度，企业获取信贷能力也有所提升。

图 11. 社会融资规模



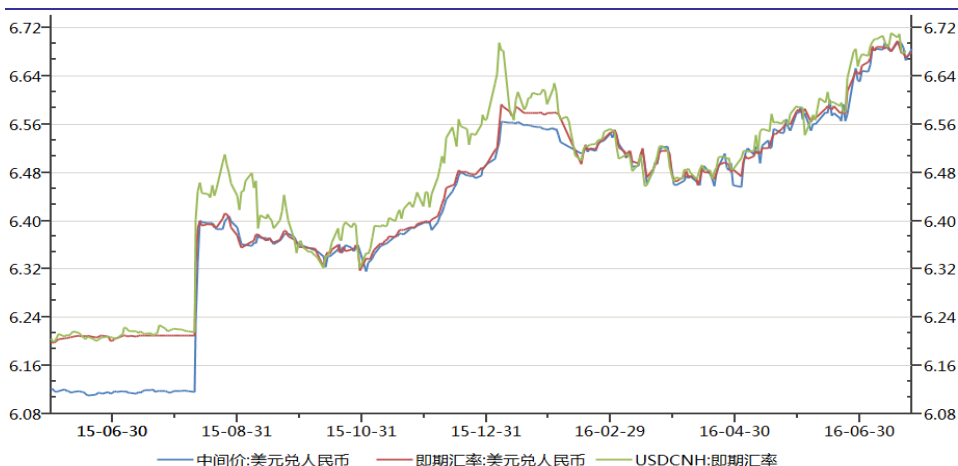
资料来源：WIND，信达期货研发中心



10. 人民币汇率

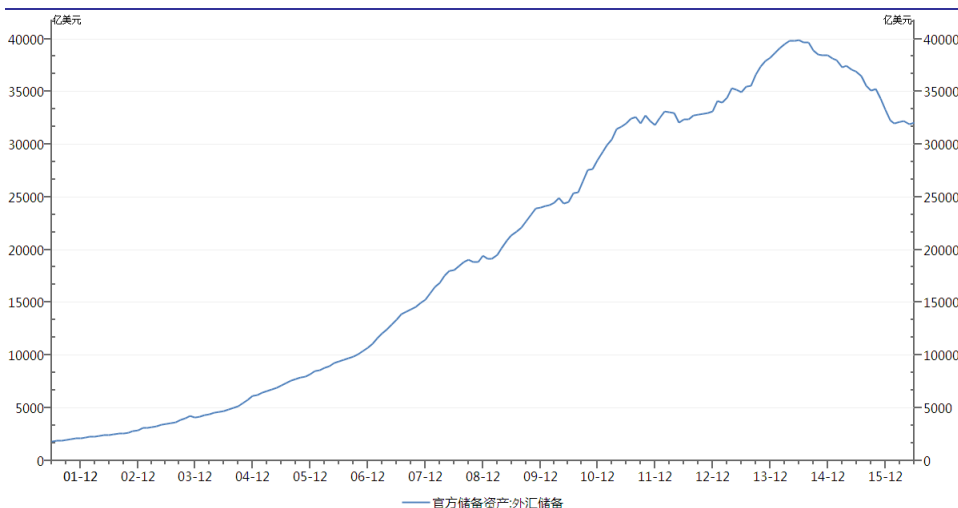
受到美联储加息预期及英国脱欧被动推升美元等因素的影响，二季度人民币兑美元汇率加速贬值。但最近一周，人民币有止跌的趋势，一些银行家认为，央行在关键时点止住人民币下跌势头，是希望维持国内投资者的信心，因为 9 月份将召开 G20 会议、10 月份人民币正式纳入 SDF。央行保汇率的举动同时也将限制货币政策的发挥，近期降准降息的概率进一步降低。

图12. 美元兑人民币汇率



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图13. 外汇储备



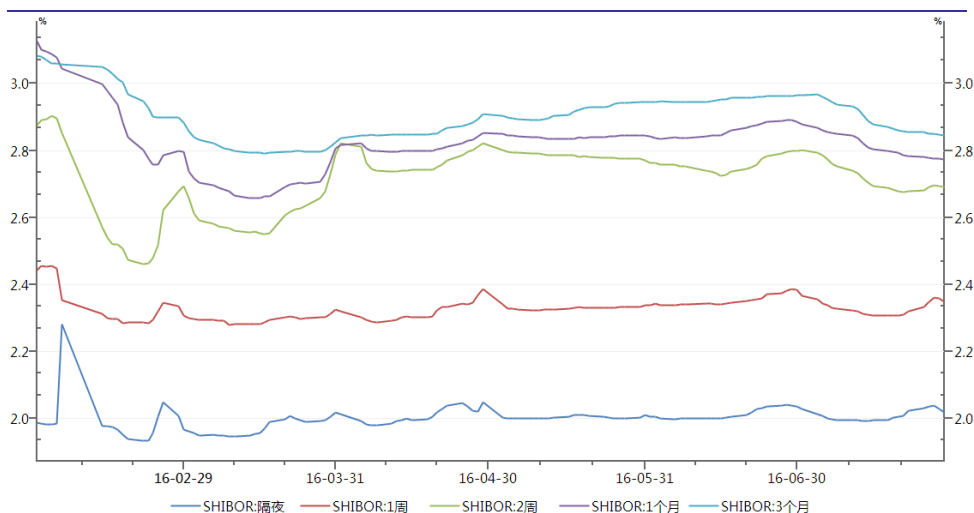
资料来源：WIND，信达期货研发中心



第三部分 资金面分析

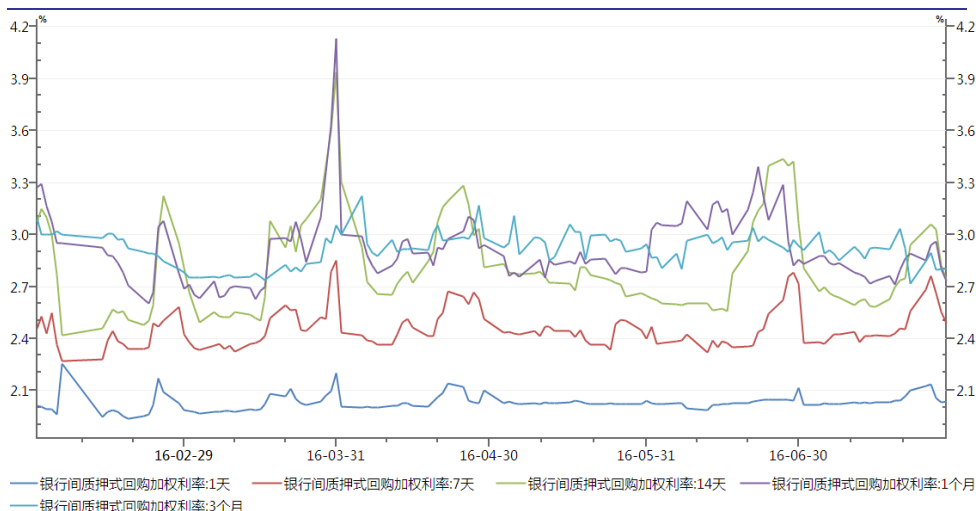
截至上周五，上海银行间同业拆放利率较前一周涨跌各现，其中隔夜利率下跌0.6bp，7天期利率上涨2.7bp，14天期利率上涨1.4bp，1月期利率下跌1.1bp，3月期利率下跌1.0bp。银行间回购加权利率涨跌各现，1天期利率下跌6.42bp，7天期利率下跌7.16bp，14天期利率下跌20.66bp，1月期利率下跌16.16bp，3月期利率上涨8.38bp。总体来说，上周流动性先紧后松，央行货币政策方面，宽松空间不大，央行货币政策取向仍为稳健趋中性。

图14.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15.银行间回购加权利率



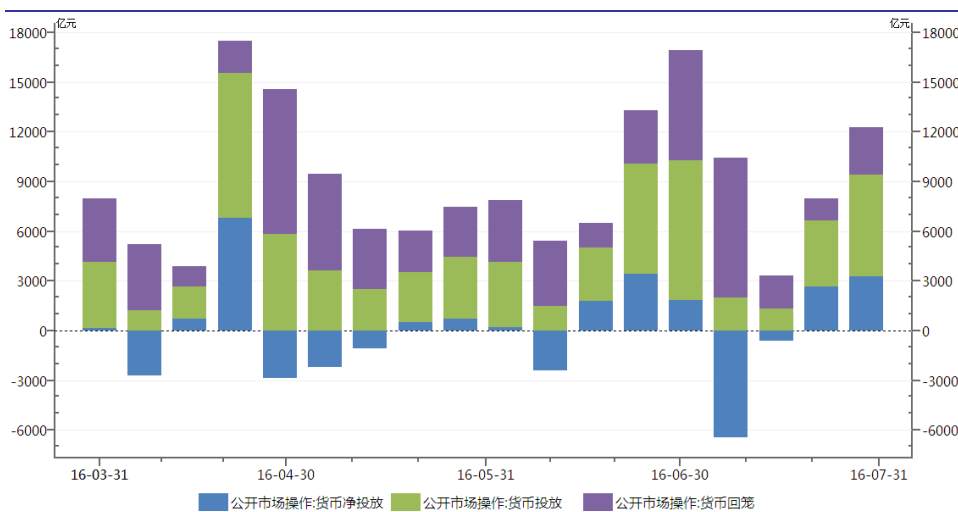
资料来源：WIND，信达期货研发中心



公开市场 7 天期逆回购操作，总共投放 6100 亿元，中标利率与前期持平为 2.25%，逆回购到期 2850 亿元，净投放 3250 亿元。

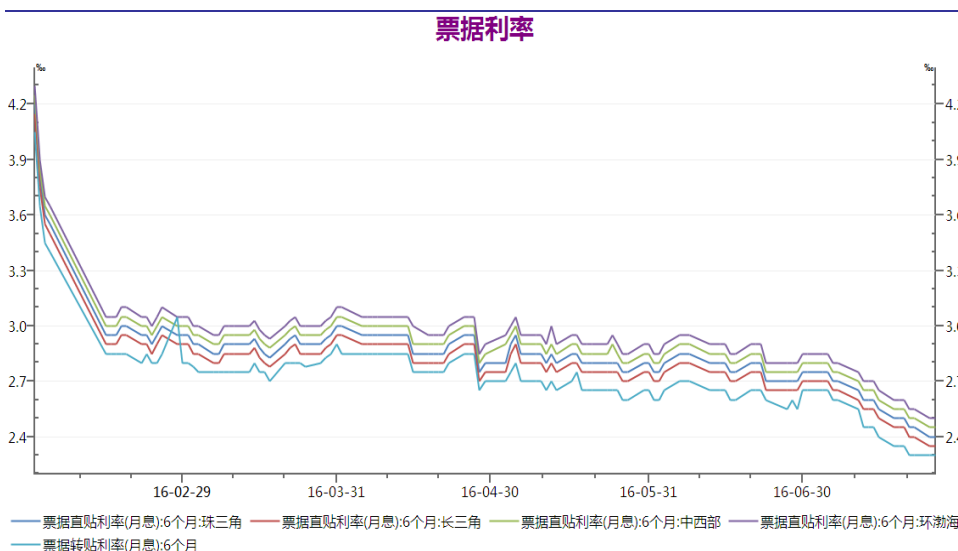
各期限国债收益率小幅下行，截至上周五，1年期国债收益率较前一周下跌2.35bp，3年期国债收益较前一周下行0.4bp，5年期国债收益较前一周下行1.38bp，7年期国债收益较前一周下行0.81bp，10年期国债收益较前一周下行1.39bp。

图16.公开市场操作



资料来源：WIND，信达期货研发中心

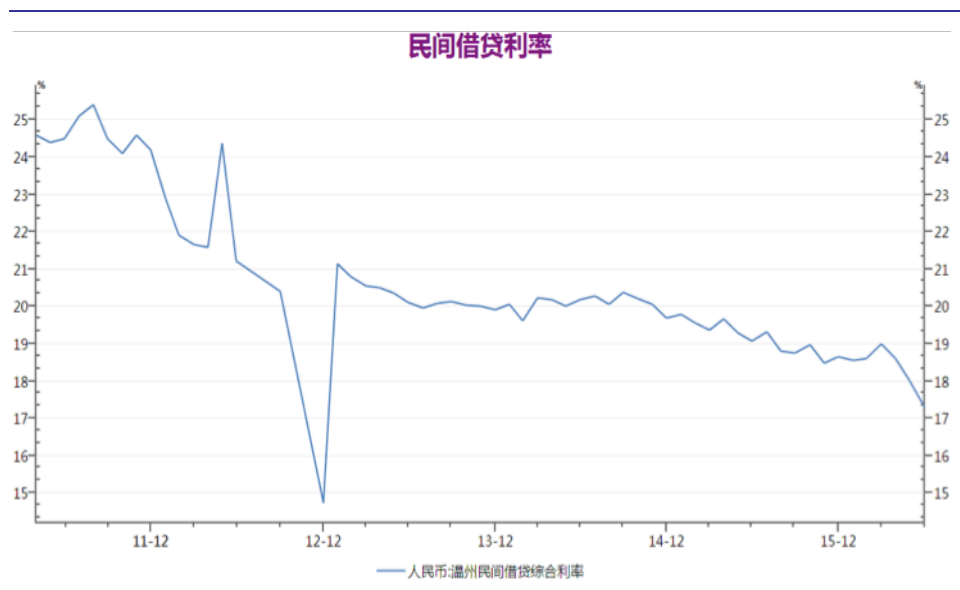
图17.票据利率



资料来源：WIND，信达期货研发中心

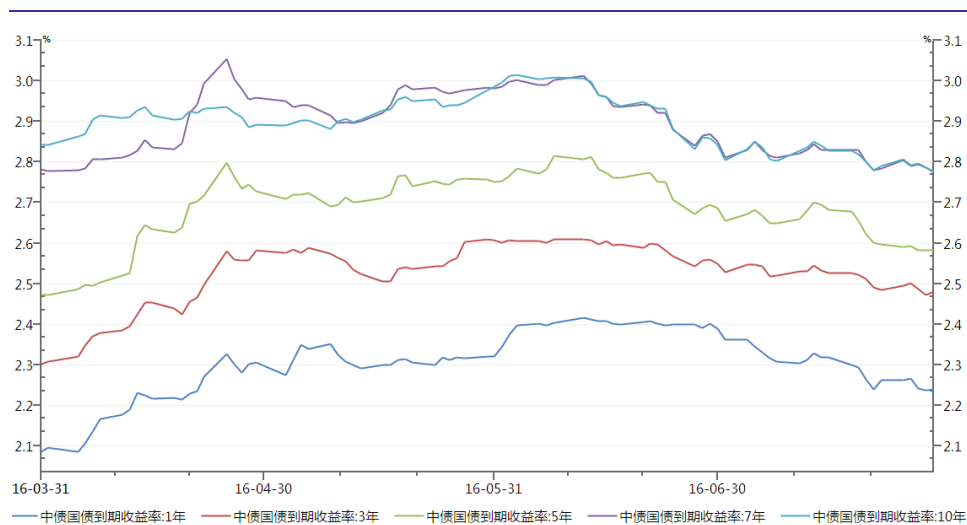


图18. 民间借贷利率



资料来源：WIND，信达期货研发中心

图19. 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

基本面方面，中国经济下行压力依然很大，对债市存在支撑。社会需求小幅回暖，却依然较弱；去产能政策红利有所显现，但过剩产能尚未实质性退出，制造业投资和民间投资疲软，拖累固定资产投资持续下滑；进出口方面也延续了疲弱的态势。经济总体上呈供过于求的状态，疲弱的经济基本面继续对债市构成强支撑。

流动性方面，央行在维护资金面方面不遗余力，央行通过每日公开市场操作精准的调节、维稳流动性。预计未来较长时间内货币资金利率预计继续低企。

7月中旬投资者将超长期利率债的“价值洼地”填平后，投资者配置利率债的热情仍旧不减。同时，随着全球主要国家国债收益率不断下降并向0靠拢，中国国债相对较高的收益率的配置价值会继续显现。预计在配置盘完成配置前，国债期货仍将有一定上涨空间。

展望后续，建议关注调整后机会，逢低做多期债。



第五部分 本周重要经济数据公布

国家	指标	时间	预期值	前值
中国	官方 PMI	08/01	---	50.00
中国	非制造业 PMI : 商务活动	08/01	---	53.70
中国	汇丰（财新）PMI	08/01	---	48.60
中国	汇丰（财新）非制造 业 PMI	08/03	---	52.70



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),浙江省工商行政管理局核准登记注册(统一社会信用代码:913300001000226378)的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。公司现拥有上海、大连、郑州商品交易所等三大期货交易所的全权会员资格,是中金所全面结算会员。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于2007年9月成立的国内AMC系第一家证券公司,法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格,现注册资本为25.687亿元人民币,拥有81家营业部,2家分公司,全资控股信达期货有限公司。

信达证券的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的前身是中国信达资产管理公司,成立于1999年4月19日,是经国务院批准,为化解金融风险,支持国企改革,由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月,在大型金融资产金融资产管理公司中,中国信达率先进行股份制改造,2012年4月,首家引进战略投资者,注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日,中国信达在香港联交所主板挂牌上市,成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

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 : 021-50819373)
- 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 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4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
(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501、502、503、504、510、511室
(咨询电话 : 0311-89691998)
- 大连营业部 辽宁省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2408、2409房间
(咨询电话 : 0411-84807575 ; 0411-84807776)
- 金华分公司 浙江省金华市中山路331号 (海洋大厦8楼801-810)
(咨询电话 : 0579-82328747 ; 0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市城南街道双雁路432号7楼
(咨询电话 : 0577-27857766)
- 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 : 0571-23255888)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号501-510室
(咨询电话 : 0576-82921160)
- 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 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦1幢十一层1号
(咨询电话 : 0577-88881881)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路792号212-217室
(咨询电话 : 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话 : 0575-88122652)
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道4001号时代金融中心4楼402-2
(咨询电话 : 0755-83739096)



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。