

本币利率部分

➤ **市场表现:** 最近一周收益率温幅波动, 央行坚持正回购 14 天维持利率 3.7, 利率保持盘整状态, 现券收益率小幅反弹。货币市场整体均衡, 但外力干预令 fixing 不断下落较高。宏观好转预期依然在, 市场在央行引导下短期价格无明显方向。IRS 市场先下后上, 整体与上周持平。

➤ **整体特点:**

1、现券收益率曲线形态变化不大。IRS 随 fixing 不断下行带动出现下行, 但是幅度不大, repo1Y 最低到 3.66, 1*5 收窄至 39; shibor 整体下行, 曲线变平, 报价制度变化对市场影响较为显著。

2、资金面短期内面临 IPO 冲击, 央行正回购继续。未来央行在对冲宏观企稳、降融资成本和防止货币投放过多之间平衡操作。7 月份 CPI 稳定 2.3, PPI 继续小幅改善但同比为负。经济改善的趋势未变, 通胀压力不大, 金融数据可能显示实体信贷需求增长不高, 但是利率可能会被央行政策论调压制。降融资成本论调打压空头情绪。

➤ **短期策略:** 降低债券仓位, 逢低增加 IRS payside 敞口, 做平曲线。(李海涛)

CNY IRS					
7d Repo			3m Shibor		
Tenor	Mid	Δbp	Tenor	Mid	Δbp
1 Y	3.75	-2	1 Y	4.59	-4
5 Y	4.14	-7	5 Y	4.59	-9
7D REPO	3.42	-23	3M SHIBOR	4.69	-1
国债			(非)国开债		
Tenor	Mid	Δbp	Tenor	Mid	Δbp
1Y	3.75	5	1Y	4.27(4.27)	0(0)
3Y	3.93	3	3Y	4.74(4.75)	3(4)
5Y	4.01	4	5Y	4.89(4.90)	1(1)
7Y	4.12	2	7Y	5.13(5.15)	3(4.5)
10Y	4.3	5	10Y	5.13(5.14)	0(0)

外汇部分

➤ **市场表现:** 7 月份贸易顺差大幅高于预期, 央行连续三天下调人民币 fixing, 有意引导人民币升值。海关数据显示, 今年 7 月份, 出口同比增长 14.5% (预期是增长 7%), 尽快同比下跌 1.6% (预期增长 2.6%), 造成 7 月份贸易顺差达 473 亿美元。美元兑人民币即期汇率跌到 6.15 附近时遇到强有力的阻力, 预计会在 6.15 附近盘整一小阵, 然后价格再次朝下, 人民币继续缓慢升值。人民币升值较快的时候, 掉期点会受影响小幅下跌, 但是一旦人民币资金紧张, 掉期点会继续上涨。

即期		掉期		
最低价	最高价	Tenor	BID	ASK
6.1620	6.1531	1M	185	187
		3M	469	470
		6M	680	690
		9M	835	840
		1Y	975	985

➤ **短期策略:** 人民币即期汇率继续小幅升值, 目前在 6.15 附近阻力, 未来还是能小幅升值; 掉期点来回震荡, 没有明显的趋势。(章小波)

大宗商品 伦铜

➤ **市场表现:** 本周铜价小幅下跌, 在 7000 上下。上周五公布的 7 月份贸易顺差数据为 473 亿美元, 远高于市场预期, 并创了单月份历史新高, 但其中进口数据同比下跌了 1.6%, 而铜的进口量也减少, 创 15 个月新低。另外, 在中国保税区和 LME 的铜库存都也在慢慢缩减, 分别在 66 万和 14 万。这些数据意味着随着铜融资的减少, 保税区里的一些铜慢慢的流了出来, 但是并没有增加 LME 的库存, 而是流到中国的实体经济, 也代表中国铜的需求还是旺盛的。

- **市场展望:** 近期铜都在一个区间波动, 6950 是个支撑点, 7150 是个上限, 单边走势不明显。市场还是继续关注中美宏观经济的发展和铜库存的数据。(谢明廷)

大宗商品 美豆

- **市场表现:** 截至周一夜间收盘 CBOT 大豆 11 月合约收盘 1073.6 美分, 与上周一基本持平, 一周以来价格呈窄幅震荡走势, 今日电子盘继续下跌。本周最大的单日上涨行情出现在上周一, 当日天气预报显示降雨可能不及预期, 引发市场反弹, 剩余几个交易日价格窄幅波动, 虽然此后的降雨比较理想但价格并未向下修正。当前的价格形态呈横盘整理状态, 市场对前期因素已充分消化, 继续下探动力不足。并且临近新一期报告公布, 多空双方也比较谨慎。
- **市场展望:** 周二凌晨的报告将主导本周走势。目前市场预期 8 月报告将继续上调大豆单产和产量, 机构平均预计新季大豆单产 45.5 蒲/英亩, 总产量 38.23 亿蒲, 高于 7 月份报告的 45.2 蒲/英亩和 38 亿蒲。但从上周的走势来看, 现有消息并不足以继续打压价格。我们仍然认为价格或还有一跌, 但空间已经不大。因为: 1. 经过前期下跌, 价格目前已经来到低价区间, 11 月合约已经接近 10 美元, 是金融危机之后的价格低位。2. 目前市场对单产的预计太过乐观, 因此对负面消息也十分敏感, 很容易出现反弹。除短期冲击外, 周二报告也将影响后市节奏: 若报告数据在预期之内, 那么价格可能保持目前窄幅波动的态势, 直至出现新的因素, 价格底部区间将被拉长。若报告利空程度超出预期, 价格在报告公布后快速大幅下挫, 那么见底的时间或将提前。(韩扬)

美元 IRS

- **市场表现:** 上周互换曲线呈平坦化: 各期限均有下跌, 短端有小幅下跌, 长端则下跌明显。上周的主线是欧洲央行的议息会议和西方的地缘政治局势。前期市场预期欧洲央行的议息会议结果会偏鸽派, 同时又担心乌克兰、加沙和伊拉克等地缘政治局势的恶化, 市场利率一度下行。周五早上, “奥巴马授权进行定点空袭, 以保护伊拉克的美国人员” 的消息释放后, 市场各期限利率急速下挫, 达到了最低点。之后, 随着乌克兰局势的好转以及美国也无意派驻地面部队再次进入伊拉克等因素的影响下, 市场在低位逐步反弹。一直到本周三上午, 互换利率仍旧在低位盘整。
- **市场展望:** 2 年期互换利率在上周下跌后收复在 0.6770 的低位, 目前的利率水平还是偏低的, 上涨的概率较大。在美国经济强力复苏的大背景下, 本周三和周五将公布比较重要的零售数据和 PPI, 我们预计这两个数据将好于预期, 即使不如预期, 2 年期利率下跌的空间也非常有限。因此, 我们建议本周在周一或者等待低位支付固定收取浮动。(潘锴宝)

USD IRS			
Libor 3M			
Tenor	Mid(8-12)	Mid(8-5)	Δbp
1Y	0.3130	0.3230	-1.00
2Y	0.6645	0.6835	-1.90
3Y	1.1000	1.1290	-2.90
5Y	1.7750	1.8150	-4.00
7Y	2.1990	2.2355	-3.65
10Y	2.6034	2.6285	-2.51
30Y	3.2430	3.2635	-2.05
Libor 3M	0.2338	0.2371	-0.33

李海涛 021-23297026
lihaitao@cgbchina.com.cn

章小波 021-23297062
zhangxiaobo@cgbchina.com.cn

李皓 021-23297066
lihao03@cgbchina.com.cn

谢明廷 021-23157226
xiemingting@cgbchina.com.cn

潘錡宝 021-23157219
panqibao@cgbchina.com.cn

免责声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资所造成的一切后果，本银行概不负责。

本报告版权仅为本银行所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为广发银行，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改