

资金面改善 期债走势分化

关注度：★★★

行情回顾

央行意外降准，资金面紧张的局面得到缓解，但市场情绪仍较为谨慎，国债收益率继续缓升，曲线继续陡峭化。期债主力合约双双高开，然而走势分化，五债1603拉升出现IRR套利机会，而十债表现相对疲弱，高开低走再度收跌。5年期主力合约TF1606收盘报100.580元，涨0.14%，成交量1.56万，持仓量2.56万手，日增仓820，收盘CTD为130015.IB，IRR为1.0986。10年期主力合约T1606收盘报99.385元，跌0.04%，成交量2.77万，持仓量3.33万手，日增仓-274，收盘CTD为150005.IB，IRR为-1.7841。

现券市场

在降准过后，央行没有在公开市场进行任何操作，当日净回笼1800亿元。国开行发行3、5、7、10年期债，中标利率分别为2.72%、3.0021%、3.3871%和3.1695%，全场倍数分别为3.83、2.03、1.64和2.03，仅三年期品种中标利率低于预期。目前二级市场上10年期国债活跃券150016报2.8995%，10年期国开债150218.IB报3.1718%。货币市场利率多数下行，Shibor利率中仅2周上行1.7BP，目前隔夜、7天及1月分别报1.9680、2.3080和2.7950；银行间质押式回购利率同样全线下行，7天、1月分别报1.9500、2.4200和2.5000。

操作建议

2月PMI为49.0%，低于上月0.4个百分点，非制造业商务活动指数为52.7%，比上月回落0.8个百分点。除春节的季节性影响外，在新旧产能转换的过程中，实体经济经营难度不减。虽然央行意外降准，但应视为缓解流动性压力的举措，而非主动宽松加码。对利率债而言，在通胀及汇率压力的双重作用下，短期内收益率下行空间较为有限，收益率曲线继续陡峭化的概率偏大。操作上，关注交割月1603上涨带来的IRR套利机会，但务必选择流动性好的现券，此外依旧建议做陡收益率曲线。

报告日期 2016-03-02

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8527	0.25
10Y 国开	3.1808	0.01

债券净价指数



研究所

阳洪

电话：010-84180307

邮件：yanghong@guodu.cc

执业证书编号：F0295330

投资咨询从业资格号：Z0011206

罗玉

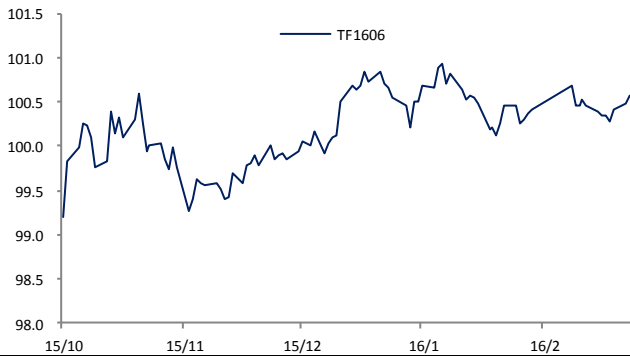
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



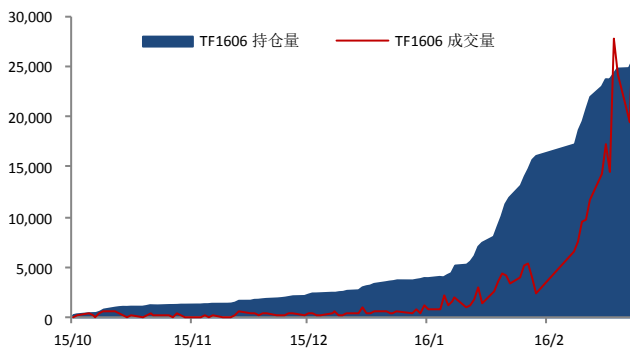
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



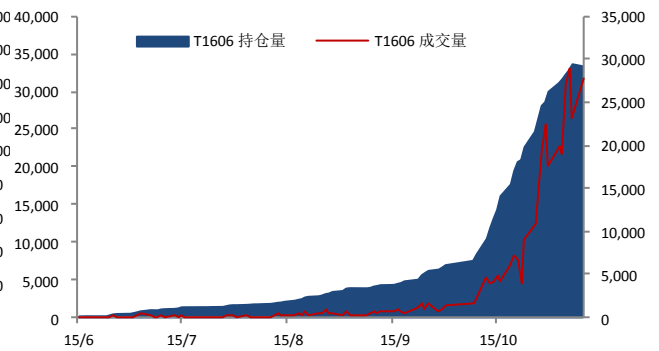
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



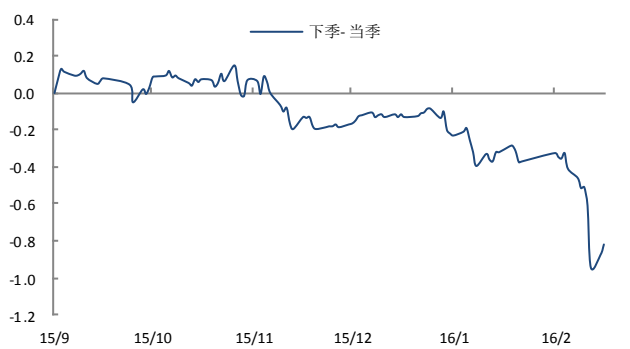
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



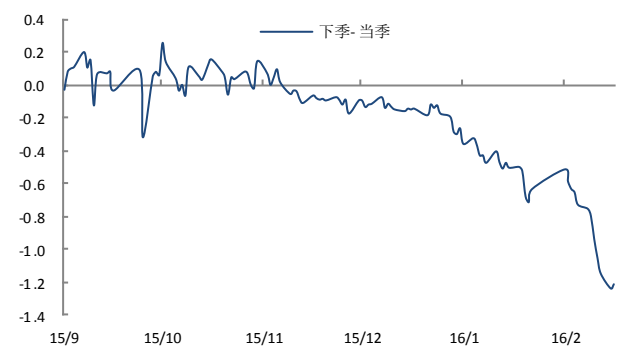
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



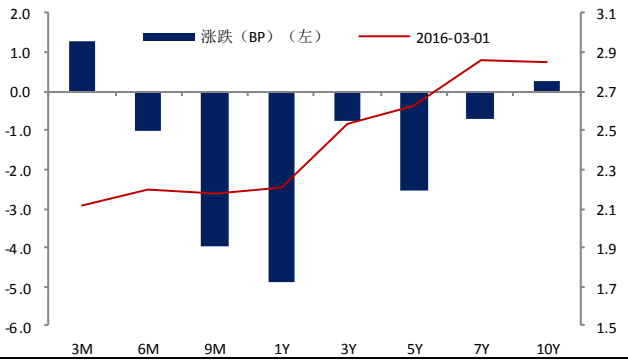
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



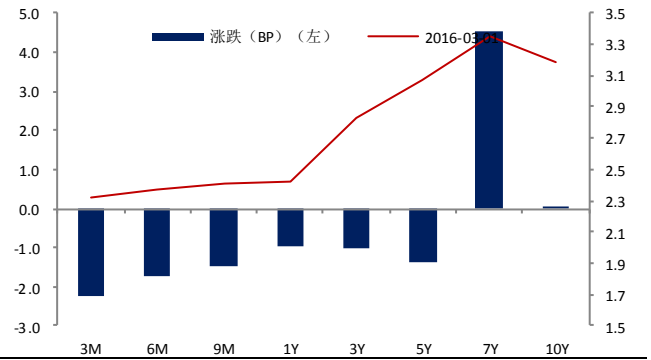
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



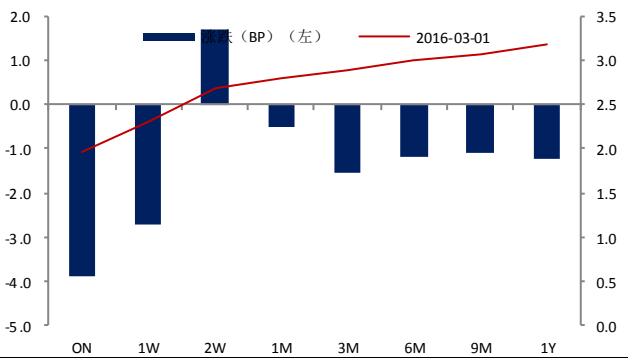
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



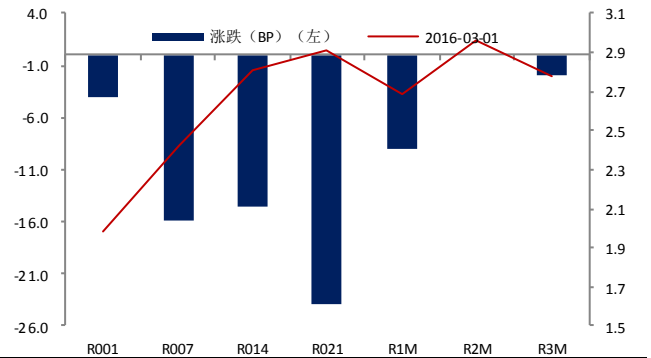
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



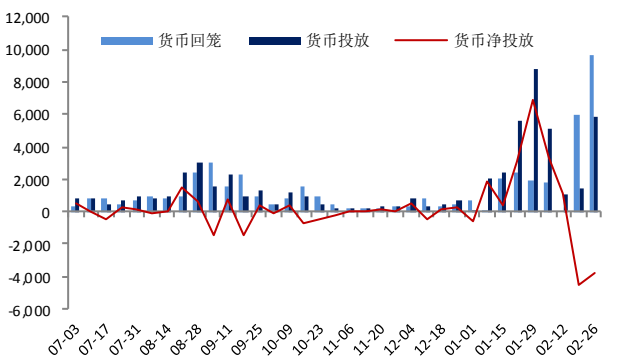
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



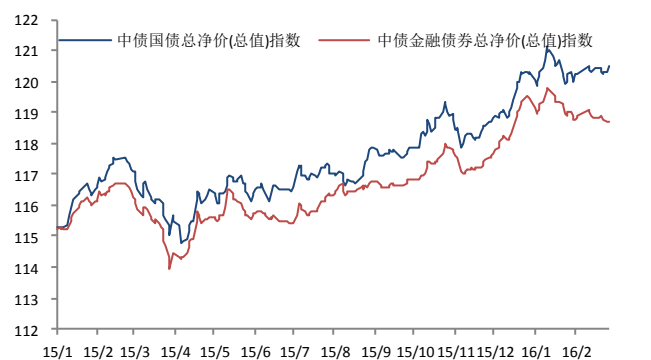
数据来源: wind、国都期货研究所

图 11 公开市场操作



数据来源: wind、国都期货研究所

图 12 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

分析师简介

阳洪，国都期货研究所国债期货分析师，主要负责国债期货的研究。

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

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。