

多重因素制约 债市调整恐将持续

关注度：★★★

行情回顾

央行周二进行 600 亿元 7 天期逆回购，当日净回笼 350 亿元，资金面紧张局面稍有好转，银行间回购利率也涨跌互现。但受高频数据向好的影响，二级市场上利率债收益率普遍上行，收益率曲线再度趋平。期债主力开盘后一路走低，跌幅均超过 0.2%，5 年期主力合约 TF1606 收盘报 100.875 元，跌 0.21%，成交量 1.15 万，持仓量 3.06 万手，日增仓-1500，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为-0.4643。10 年期主力合约 T1606 收盘报 99.630 元，跌 0.25%，成交量 1.45 万，持仓量 3.61 万手，日增仓-76，收盘 CTD 为 150016.1B，IRR 为-0.5154。

现券市场

国开行招标发行 4 期债，1、3、5、7 年期中标利率分别为 2.288%、2.6829%、2.9491% 和 3.2674%，全场倍数分别为 2.69、3.09、2.47 和 2.65，中标利率全部低于二级市场水平，配置需求继续释放。资金面紧张的情况虽然有所好转，但受制于高频数据好转以及通胀预期的压力，二级市场收益率出现普遍上行，目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.8850%，10 年期国开债 150218.1B 报 3.2700%。货币市场上，Shibor 利率中短期限品种继续走松，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 1.9930、2.3020 和 2.8212；银行间回购利率涨跌互现，目前隔夜、7 天、1 月加权平均分别报 1.9640、2.2884 和 2.9942。

操作建议

3 月已出炉的高频数据颇有起色，虽然可否持续仍值得观察，但基本面企稳压制了长端利率下行的空间。发改委昨日发文称 2016 年受宽松货币环境及稳增长政策的影响，物价或将呈现温和上涨趋势，通胀压力不断上行也制约了货币政策的宽松程度。此外，二季度国债及地方债净供给将有所增加，虽然配置需求释放仍支撑了债市的表现，但二级市场上收益率震荡格局难改，需耐心等待趋势性机会。操作上，建议多看少动，关注月中 CPI、PPI 数据的表现。

报告日期 2016-04-06

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8637	2.15
10Y 国开	3.2157	1.07

债券净价指数



研究所

罗玉

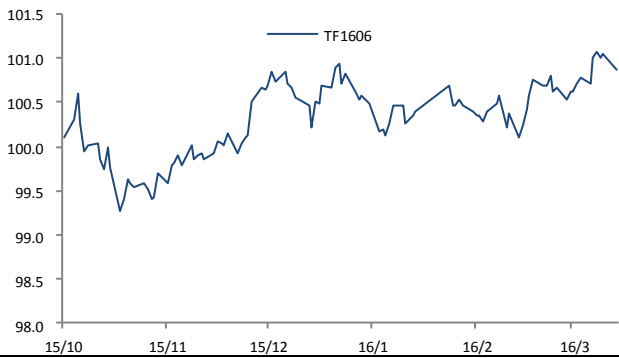
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

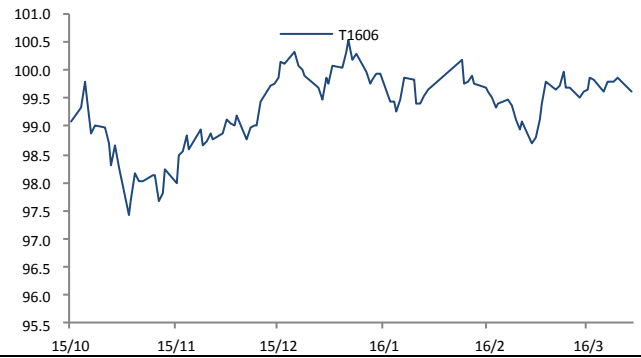
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



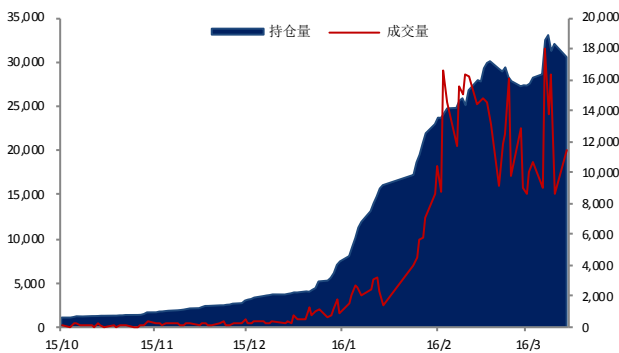
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



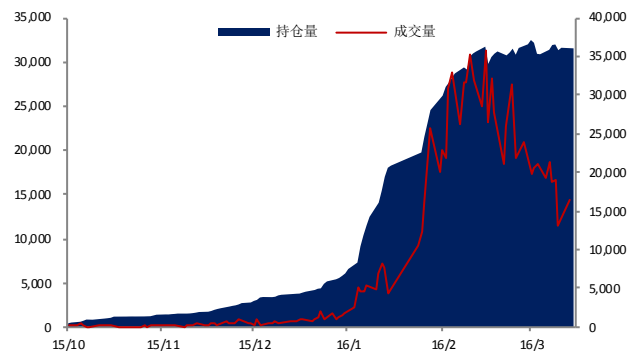
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



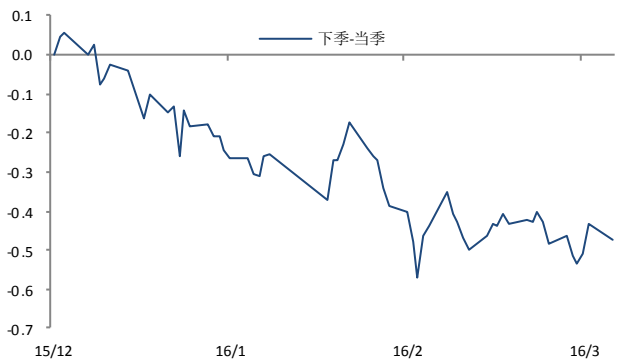
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



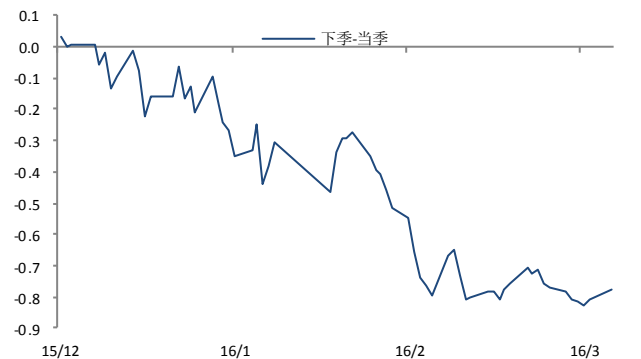
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



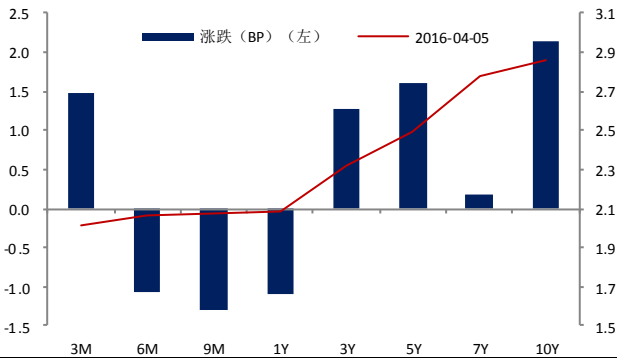
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



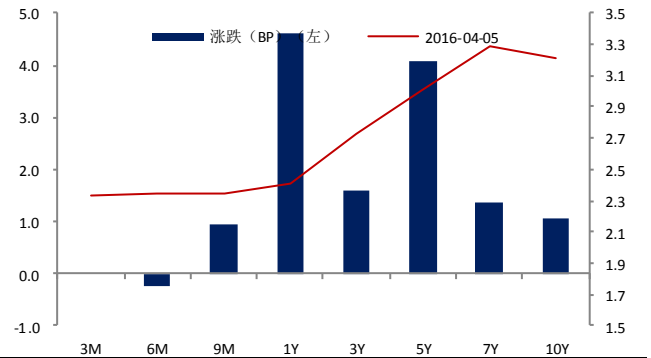
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



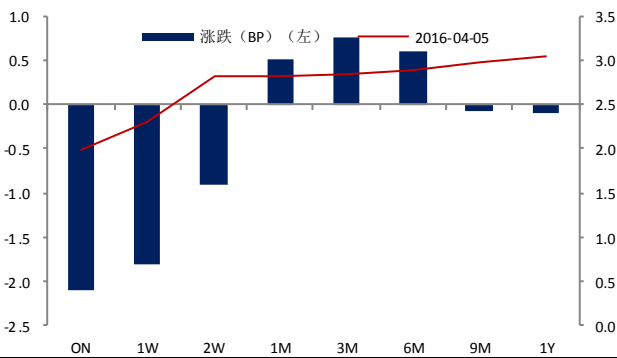
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



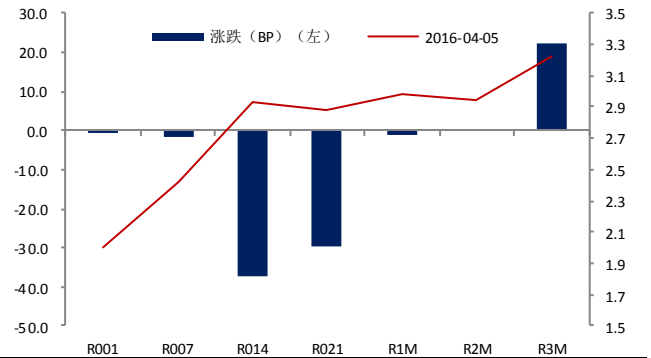
数据来源: wind、国都期货研究所

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



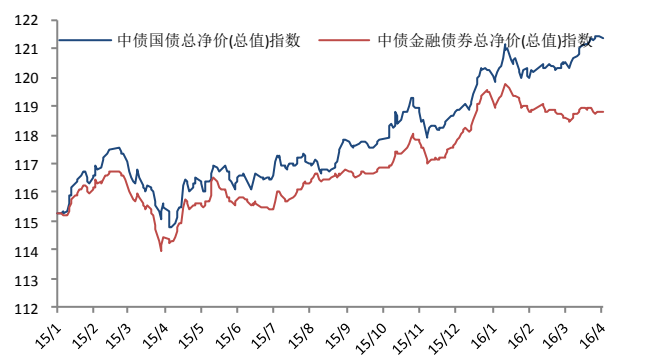
数据来源: wind、国都期货研究所

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

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。