

利率下行空间有限 短期震荡不可避免

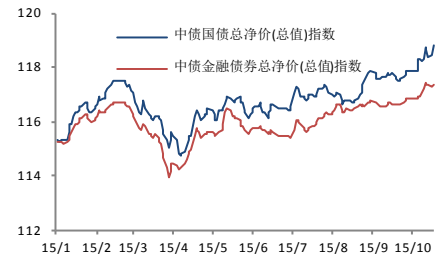
关注度：★★★★

报告日期 2015-10-21

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.0650	-0.35
10Y 国开	3.5175	-1.78

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

行情回顾

昨日大涨后，期债今日全线高开，早盘相对强势，但随即获利了结压力显现，未能突破前期高点，并一路震荡下行。五年期主力合约 TF1512 收盘报 100.050 元，跌 0.13%，成交量 3.67 万，日增仓-516，持仓量 1.63 万手。收盘 CTD 为 130008.IB，IRR 为 4.3483。十年期主力合约 T1512 收盘报 98.885 元，跌 0.08%，成交量 1.76 万，日增仓 472，持仓量 1.70 万手。收盘 CTD 为 150005.IB，IRR 为-0.4046。

现券市场

央行首次在伦敦发行 50 亿元人民币的 1 年期央票，发行利率 3.1%，较同期离岸人民币中国主权债收益高出约 10BP，较同期在岸央行票据收益高出约 44BP。财政部今日招标发行 7 年期固息国债，中标利率 3.05%，全场倍数 1.99，边际倍数 1.39，需求略显平淡。Shibor 利率中涨跌互现，幅度不大，隔夜继昨日微涨 0.1BP 后再上行 0.2BP，SHIBOR1M、3M 分半下行 1.5BP 和 0.6BP；银行间质押式回购利率中，隔夜和 7 天分别下行 1BP 和 33BP，R014、R021 和 R1M 分别上涨 22BP、2BP 和 5BP；交易所回购利率中除 GC014 上行 14BP 外，均有不同程度下行，隔夜在收盘前快速下行，收于 1.210%。上证国债指数涨 0.03%，收于 152.52，现券端，剩余期限为 6-8 年的中长期国债收益率继续下行。

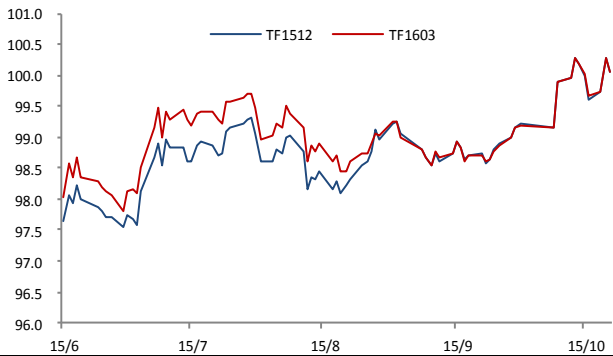
操作建议

股市午后大幅跳水，期债也受获利了结压力制约，在突破高点失败后一路震荡走弱，市场情绪相对谨慎。近来逆回购逐渐缩量，但资金面依旧整体保持宽松，利率债长期向好的逻辑没有改变。

关于债市杠杆，目前主要有两种方式，第一是以现券进行抵押进行质押式回购，第二就是通过设计结构化产品来实现加杠杆。以银行间市场为主的质押式回购杠杆倍数一般有限，对于杠杆的担忧更多的应该集中在后期可能出现的流动性冲击上。由于长债利率已处于低位，期债震荡格局将会延续，5 债压力位 100.565，10 债压力位 99.245，短期关注 10 日线的支撑，谨慎操作。

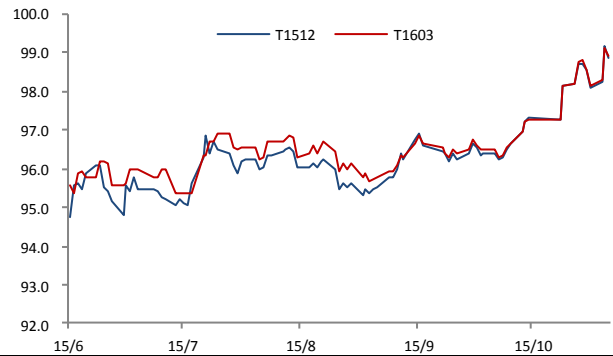
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



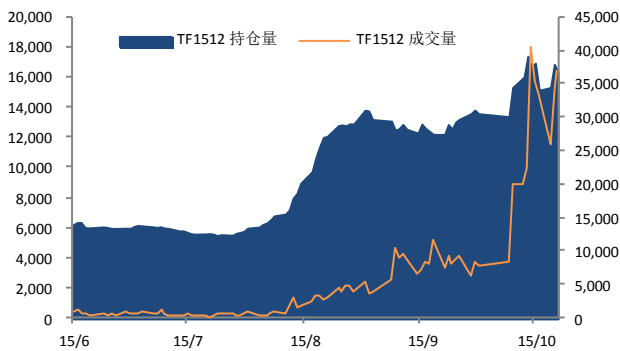
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



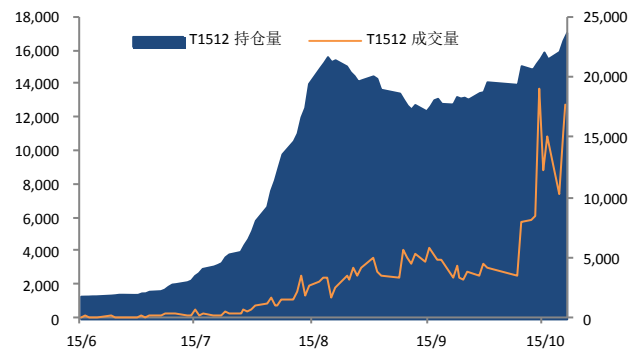
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



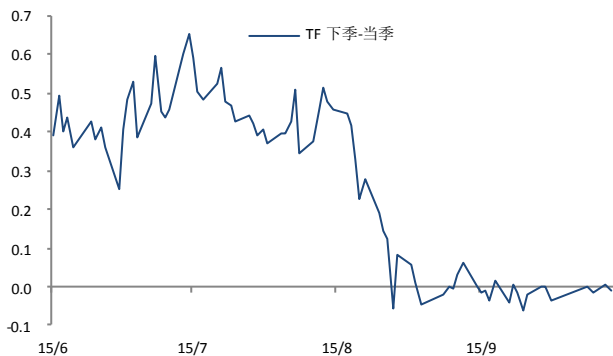
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



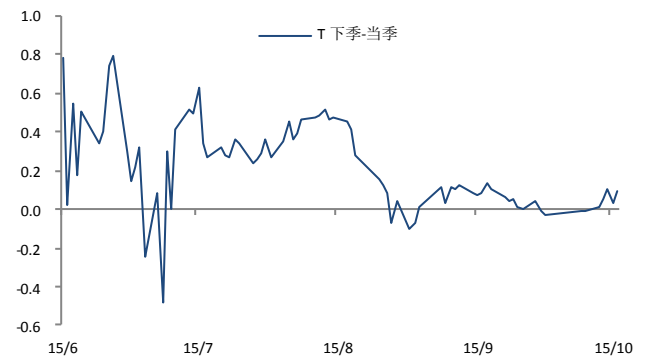
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



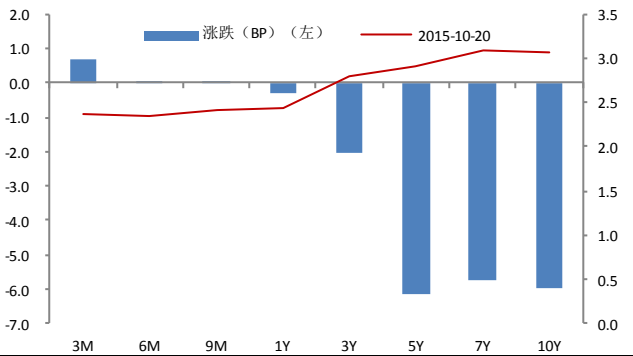
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



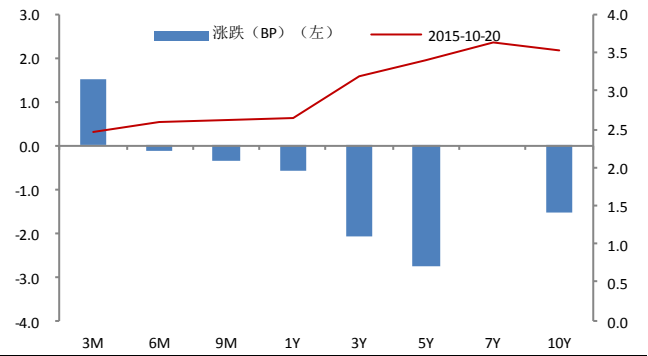
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



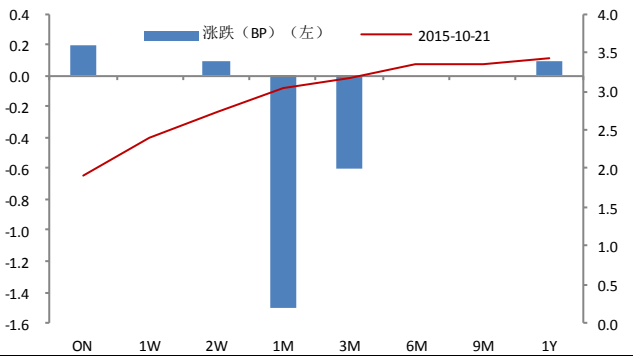
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



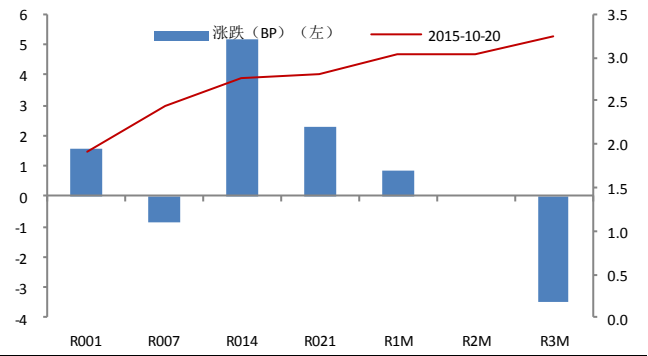
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



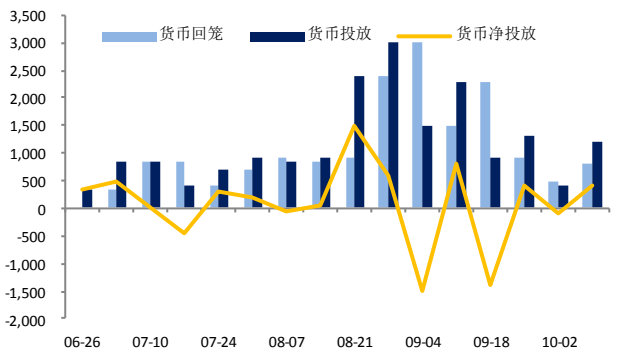
数据来源: wind、国都期货研究所

图10 银行间质押式回购利率变化



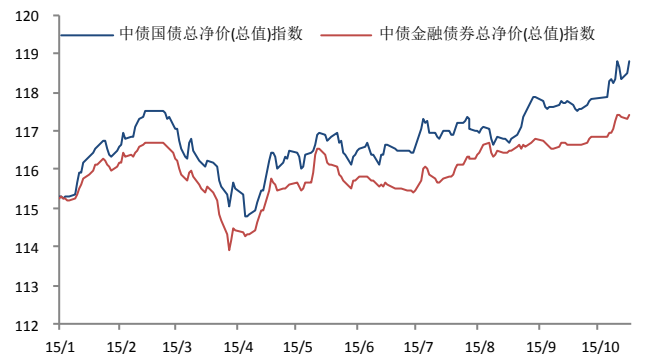
数据来源: wind、国都期货研究所

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。