

## 多空互为掣肘 债市仍将震荡

关注度：★★★★

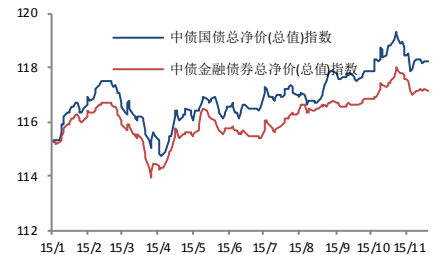
报告日期

2015-11-24

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.1300	-0.02
10Y 国开	3.5013	-2.45

### 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

期债今日全线高开高走，在消息面较为平静的情况下，10 债大涨 0.59%，而 5 债当季合约成交仍保持在 2.8 万手。5 年期品种中，TF1512 收盘报 100.255 元，涨 0.40%，成交量 2.80 万，日增仓-801，持仓量 3555 手，收盘 CTD 为 150019. IB，IRR 为 7.3233；T1603 收盘报 99.880 元，涨 0.33%，成交量 2.32 万，持仓量 1.81 万手，日增仓 2357，收盘 CTD 为 140006. IB，IRR 为 3.1170。10 年期品种中，T1512 收盘报 98.915 元，涨 0.59%，成交量 6196 万，日增仓-1442，持仓量 3955 手，收盘 CTD 为 150005. IB，IRR 为 4.1529；T1603 收盘报 98.510 元，涨 0.59%，成交量 1.88 万，持仓量 2.23 万手，日增仓 2095，收盘 CTD 为 140029. IB，IRR 为 2.6347。

#### 现券市场

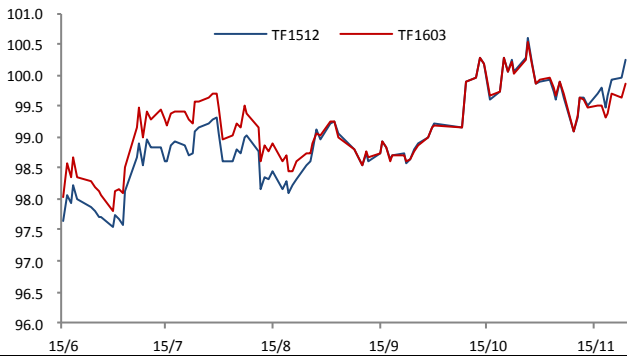
人民币兑美元中间价报 6.3888，创近 3 个月低位。央行今日公开市场等量对冲到期资金，进行 100 亿元逆回购，利率维持 2.25% 不变。IPO 集中申购恐将在未来几天扰动资金面，但央行呵护资金面态度明确，届时可能会继续维稳。现券端受期债大涨带动也出现了一定程度上行，中长期表现较强，十年期活跃券收益率已回落至 3.10-3.18 的区间。货币市场上，受跨月及 IPO 申购双重因素影响，7 天期品种多出现上涨，但资金面整体供需仍较为平衡。Shibor 利率整体延续涨势，7 天期及 14 天期分别上行 0.2BP 和 0.4BP，报 2.2850 和 2.6370；银行间资金面维持宽松，除 7 天期上涨 7BP 报 2.4000 外，其余期限均有下行；交易所回购利率依旧尾盘走稳，7 天期上行 33BP 报 1.9000。

#### 操作建议

在 10 月底出现快速回调之后，期债在近两周保持震荡上涨，今日主力合约也一举突破 5、10、20 日均线，表现较为强势。正如前期我们一直强调的那样，国内经济增速下滑、外围美国加息临近均支持无风险利率长期下行；而信用违约日益增多、人民币加入 SDR 也将提升利率债的配置需求，债牛周期还远没有结束。短期内风险因素集中在 IPO 重启对资金面的冲击、人民币贬值压力增大、年底获利盘回吐等，但从央行呵护资金面的态度来看，债市收益率即使反弹也将有限，关注资金面的变化及前期高点的压力。

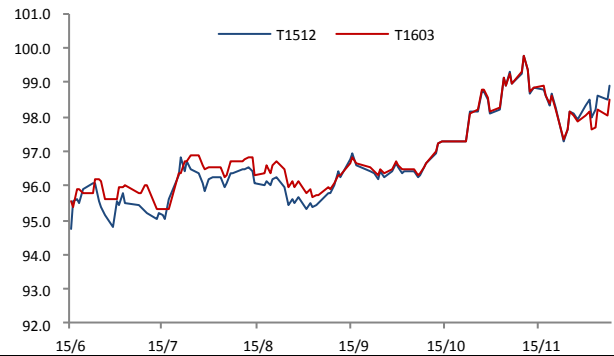
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



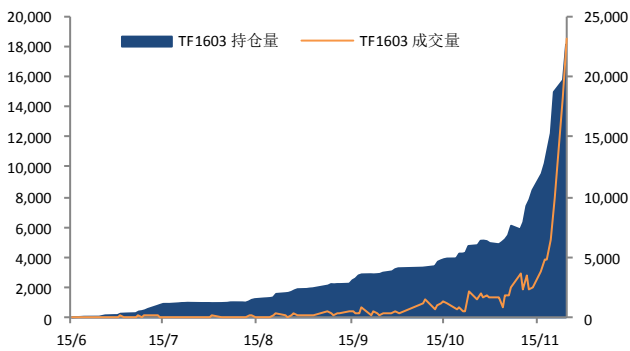
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



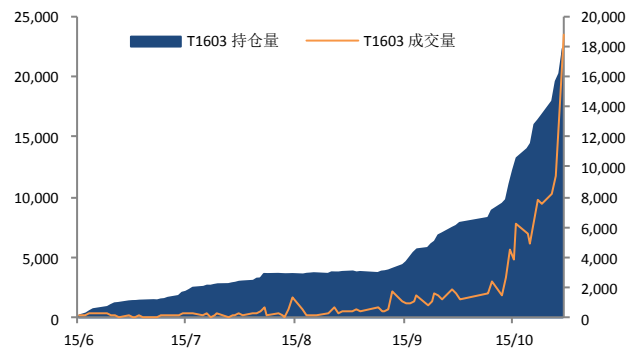
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



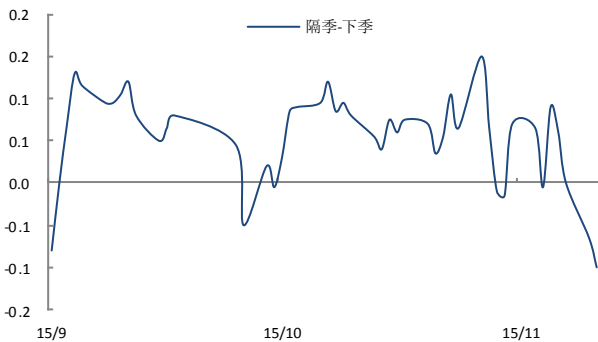
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



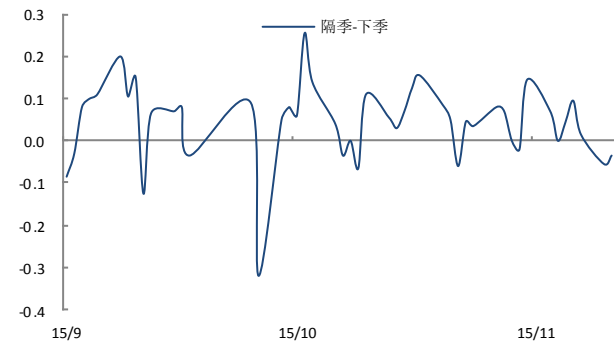
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



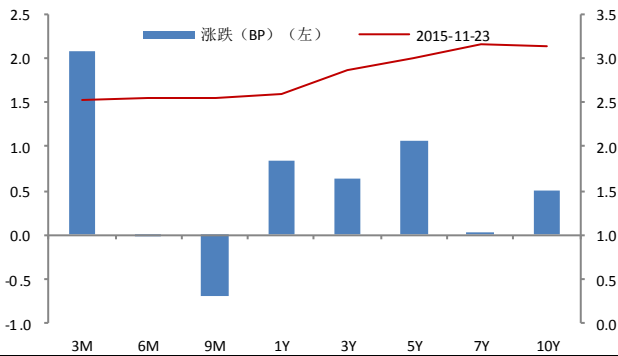
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



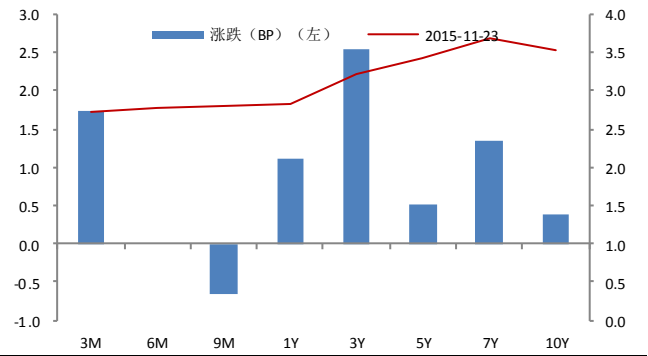
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



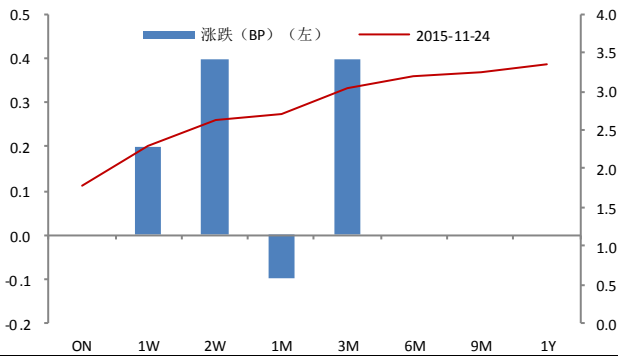
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



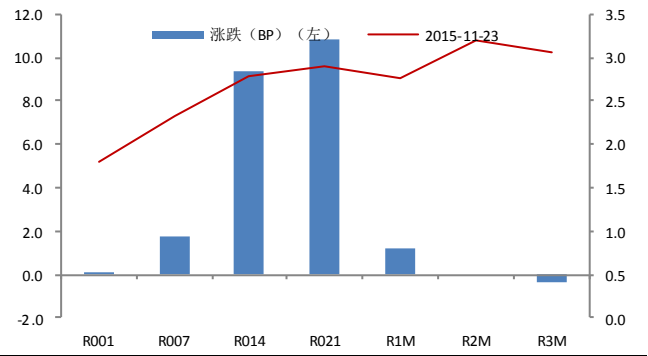
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



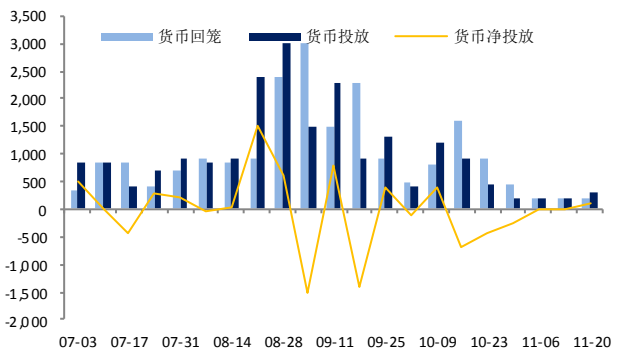
数据来源: wind、国都期货研究所

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。