

逆回购增量 基本面对债市仍有支撑

关注度：★★★★

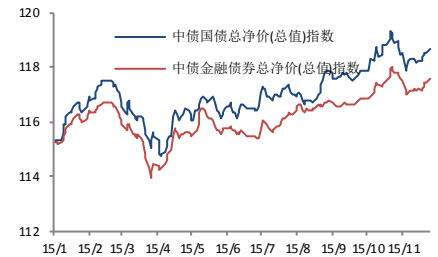
报告日期

2015-12-01

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.0625	2.21
10Y 国开	3.4300	-0.60

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

人民币 SDR 入篮成功，离岸市场汇率再创新低，央行出手维稳资金面但期债仍震荡走跌。五年期主力合约 TF11603 收盘报 99.990 元，跌 0.18%，成交量 3.05 万，日增仓-981，持仓量 1.95 万手。收盘 CTD 为 130008.1B，IRR 为 8.8690。十年期主力合约 T1603 收盘报 98.750 元，跌 0.29%，成交量 1.64 万，日增仓-297，持仓量 2.33 万手。收盘 CTD 为 130018.1B，IRR 为 1.3701。

现券市场

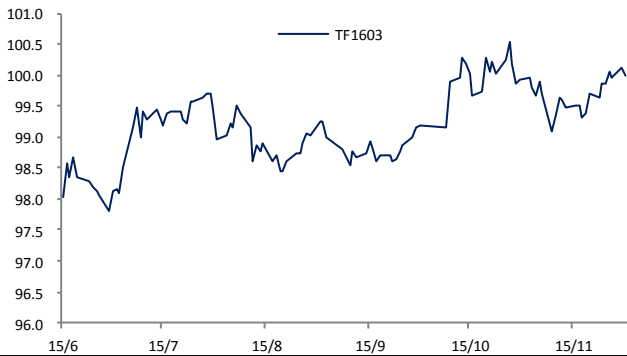
人民币入篮 SDR 成功，权重 10.92% 位列第三，人民币国际化走出了新的一步。随即离岸市场人民币大跌，而人民币兑美元中间价也再创新低，贬值压力压力仍在。央行公开市场进行 500 亿元 7 天期逆回购，利率维持 2.25%，但较前几周比明显放量。资金面也随之走稳，Shibor 利率中除两周期上涨 0.10BP 外，其余期限均有所下行；银行间质押式回购利率中除 1 月 1 期、2 月期上行外，其余期限也均有所下跌，3 月期下行 40BP 包 2.9000；交易所回购利率涨跌互现，隔夜大涨 186BP 报 2.385，而 7 天下行 32BP 报 2.500，IPO 未对资金面造成明显压力。

操作建议

11 月官方 PMI 为 49.6，创下近三年来新低。PMI 不断下行显示国内外市场需求依旧萎靡，而大宗商品跌势未改，企业生产活动有放缓迹象。但非制造业表现仍在回升，景气程度也有所扩张。而财新制造业 PMI 录得 48.6，但较 10 月回升 0.3 个百分点，小企业表现仍较大企业为佳。在人民币加入 SDR 后，离岸人民币大跌而在岸人民币兑美元中间价也再创新低，资本流出压力仍然维持高位，利率债表现仍值得期待。在资金面整体无虞的情况下，预计利率会保持偏强震荡。关注资金面的变化，把握年底的利率回升带来的布局机会。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



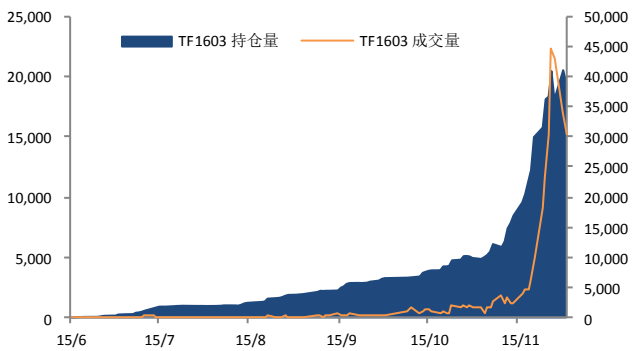
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



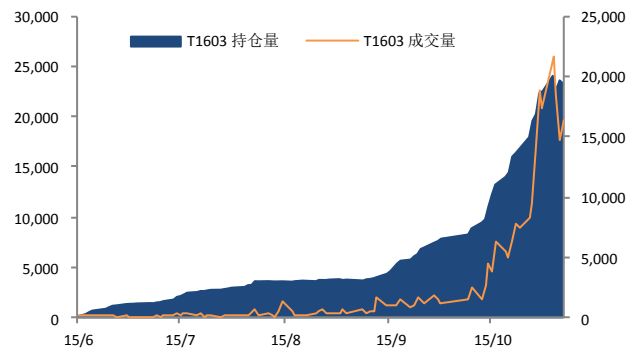
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



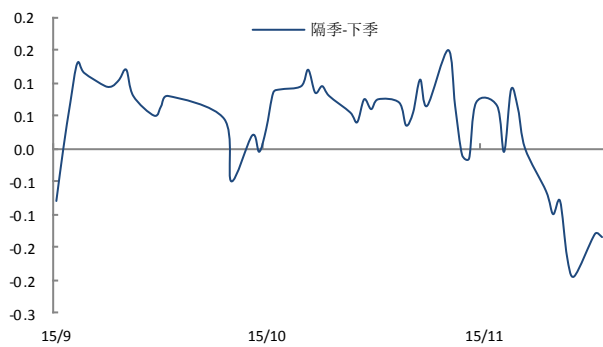
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



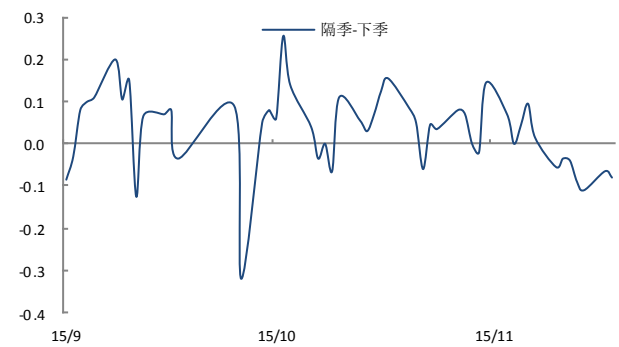
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



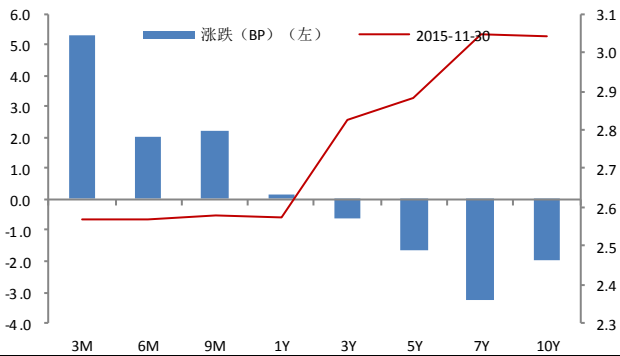
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



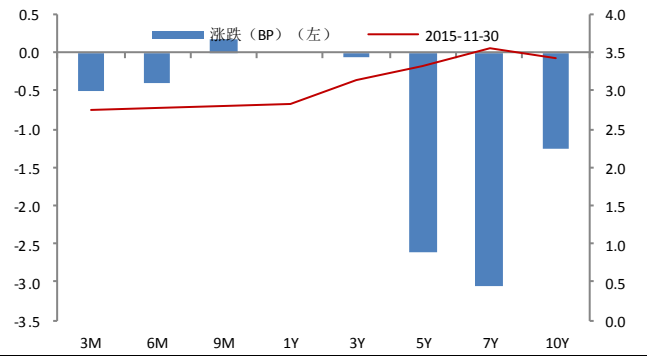
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



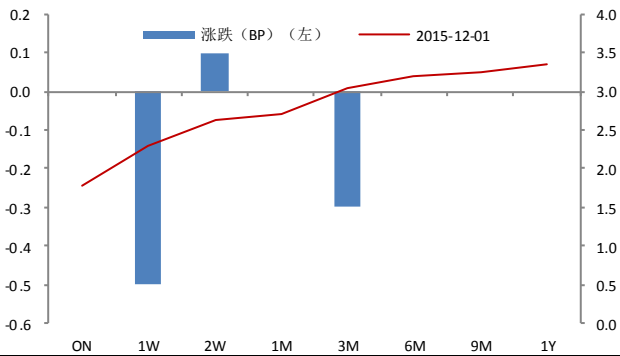
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



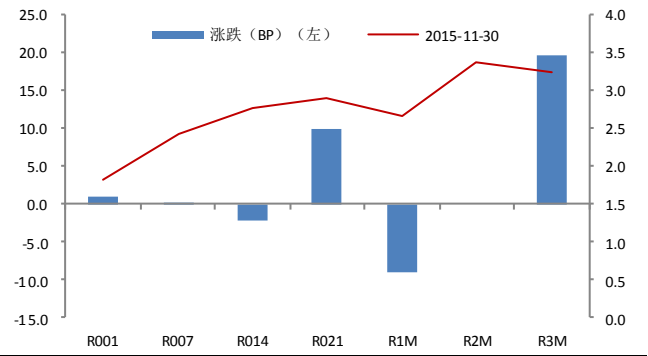
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



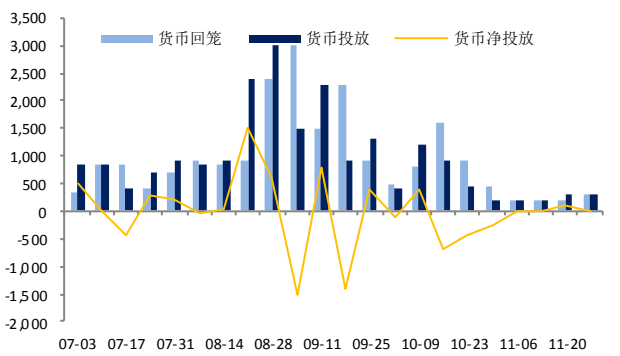
数据来源: wind、国都期货研究所

图10 银行间质押式回购利率变化



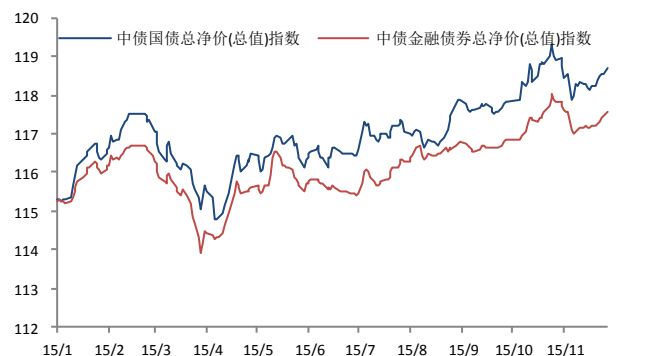
数据来源: wind、国都期货研究所

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。