

赤字率上调 利率债压力不减

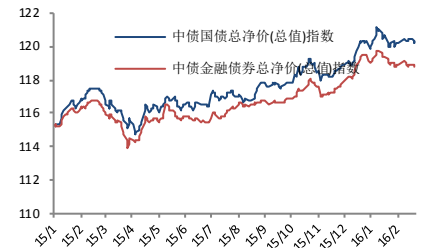
关注度：★★★★

报告日期 2016-03-06

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8952	-0.50
10Y 国开	3.2122	-1.67

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

央行进行 500 亿元 7 天期逆回购，中标利率与上期持平。流动性局面进一步宽松，货币市场利率多数下行。期债主力合约均收涨，5 年期品种表现依旧强于 10 年期品种，五年期主力 TF1606 收盘报 100.370 元，涨 0.15%，成交量 1.62，日增仓 1694，持仓量 2.68 万，收盘 CTD 为 130015，IRR 为 -1.0297。十年期主力合约 T1606 收盘报 99.085 元，涨 0.13%，成交量 2.79，日增仓 252，持仓量 3.57 万，收盘 CTD 为 150005，IRR 为 -2.4356。

现券市场

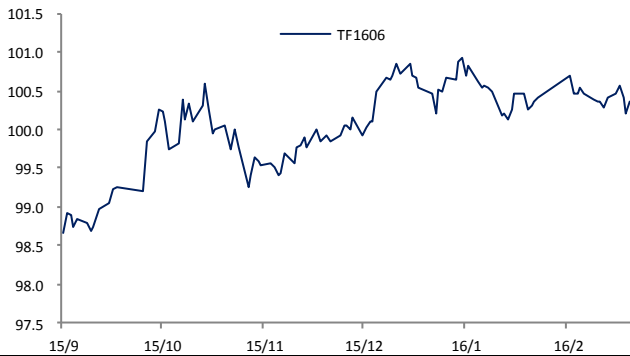
财政部 91 天期国债中标利率 1.9366%，低于二级市场水平，全场倍数 2.79，需求较为一般。在短期内货币市场环境趋于稳定之际，利率债收益率整体保持稳定，变化不大，目前 10 年期国债活跃券 150005 报 2.9195%，10 年期国开债活跃券 150210 报 3.3675%。Shibor 利率继续全线下行，目前隔夜、1 周及 1 月分别报 1.9500、2.2950 和 2.7030。银行间质押式回购利率中除 2 月期微涨外，其余期限继续走跌，目前隔夜、7 日及 1 月分别报 1.9700、2.2500 和 2.6000。

操作建议

在央行意外宣布降准后，此后四天的公开市场操作更为灵活，货币市场整体保持宽松，资金利率也多数下行。但在缺乏明确利好的情况下，加上 2 月信贷、通胀数据预期偏高的压力，以及地方债供给压力的冲击，利率债表现难见起色，收益率曲线也将继续陡峭化。2016 年政府工作报告中提出，赤字率上调至 3%，对利率债而言，供给压力将进一步增大；CPI 目标维持在 3%，鉴于近期大众商品及房地产火爆局面，CPI 料将出现反弹，这也将给债市带来压力；M2 目标虽上调至 13%，但鉴于当前短端利率下行空间受限，仍需观察后期 7 天期逆回购利率的调整。就目前来看，实体经济经营难度不减，货币宽松空间有限，利率债走势仍缺乏方向性，盘整局面可能需数据出炉后才会有所改变。操作上，依旧建议做陡收益率曲线，关注高频数据表现。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



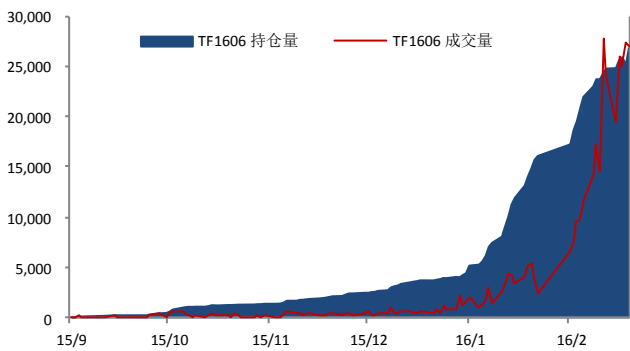
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



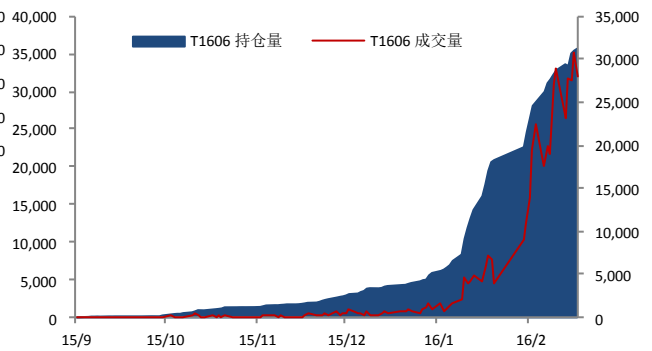
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



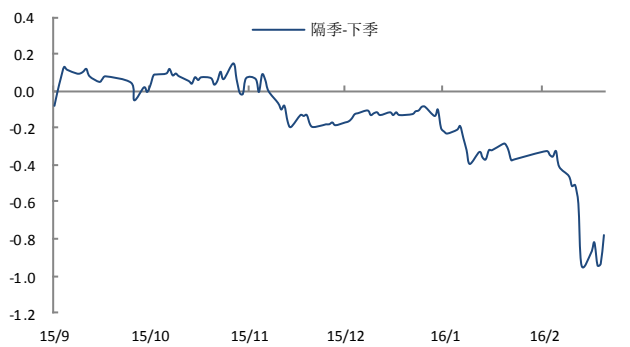
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



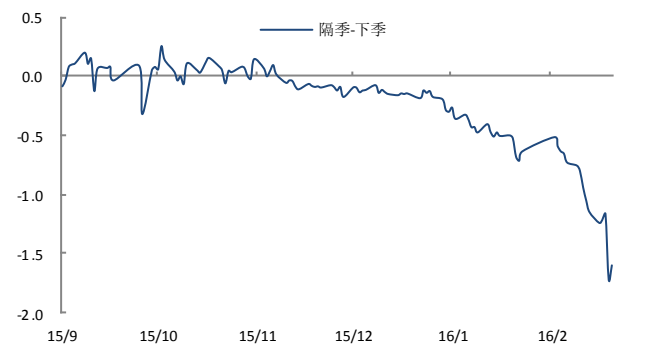
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



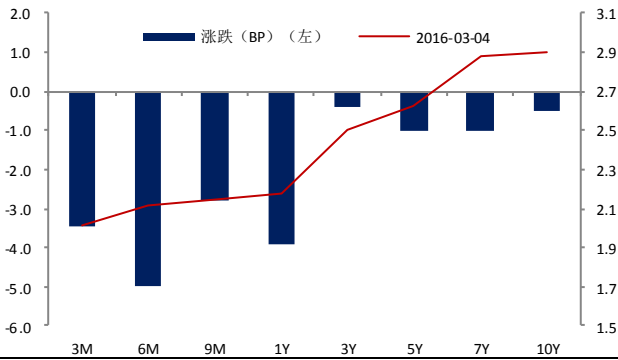
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



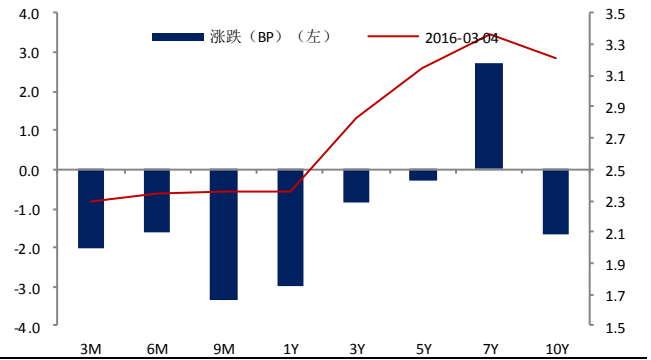
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



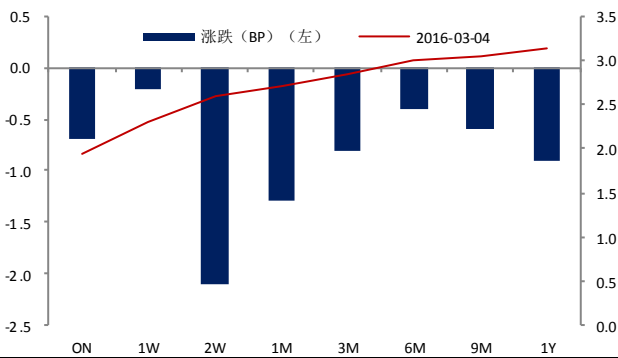
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



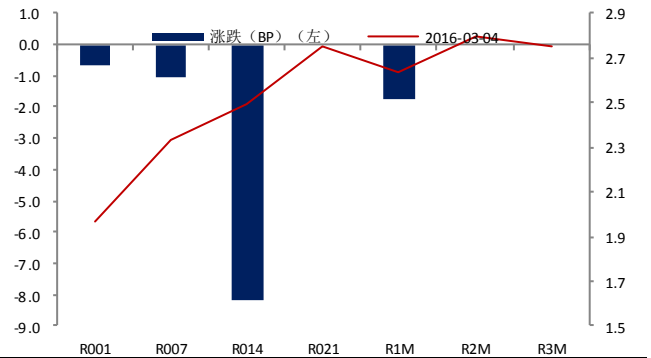
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



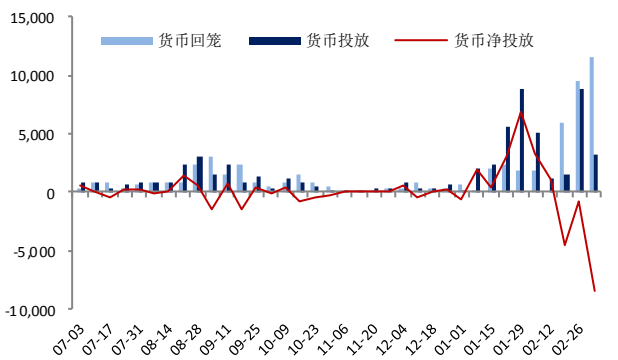
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



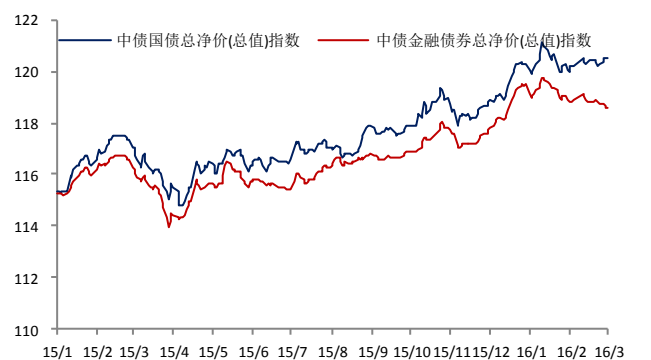
数据来源: wind、国都期货研究所

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。