

收益率曲线陡峭上行 期债双双收跌

关注度：★★★

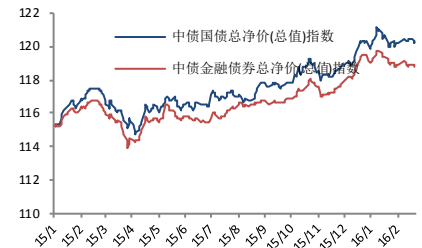
报告日期

2016-03-08

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.9303	3.51
10Y 国开	3.2446	3.24

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 300 亿元 7 天期逆回购，中标利率与上期持平，当日净回笼 2000 亿元。春节期间前后逆回购集中到期即将进入尾声，流动性局面进一步稳定。但受通胀预期的压制，长债收益率明显上行，期债主力合约也双双大跌，10 年期表现更加低迷。五年期主力 TF1606 收盘报 100.100 元，跌 0.24%，成交量 1.45，日增仓 1145，持仓量 2.80 万，收盘 CTD 为 130015，IRR 为 -1.9580。十年期主力合约 T1606 收盘报 98.195 元，跌 0.36%，成交量 2.51，日增仓 625，持仓量 3.63 万，收盘 CTD 为 140021，IRR 为 -3.1342。

现券市场

农发行发行 5 期债，1、3、5、7、10 年期中标利率分别为 2.2453%、2.8041%、3.1485%、3.4039% 和 3.4377%，全场倍数为 4.14、2.7、2.51、3.71 和 4.84，1、7、10 年期需求较为旺盛。二级市场上，利率债收益率进一步上行，短端表现强于长短，目前 10 年期国债活跃券 150016 报 2.9195%，10 年期国开债活跃券 150218 报 3.2375%。Shibor 利率除隔夜微涨外其他期限继续全线下行，目前隔夜、1 周及 1 月分别报 1.9510、2.2940 和 2.6960。银行间质押式回购利率关键期限微涨，但整体依旧宽松，目前隔夜、7 日及 1 月分别报 1.9800、2.2500 和 2.7000。

操作建议

2 月外储降幅显著收窄，短期内人民币贬值压力有所缓解，但 3 月海外央行有多次议息会议，人民币汇率可能仍会因此出现波动。虽然资金面整体宽松，但由于大宗商品接连大涨带动了市场整体风险偏好的回升，叠加 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，利率债在多重利空压制下表现低迷，收益率曲线进一步陡峭化。一级市场方面，同样出现中标利率短端下行、长端上行的情况。期债同样承压，依旧建议做陡收益率曲线，或暂时观望，关注高频数据表现。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



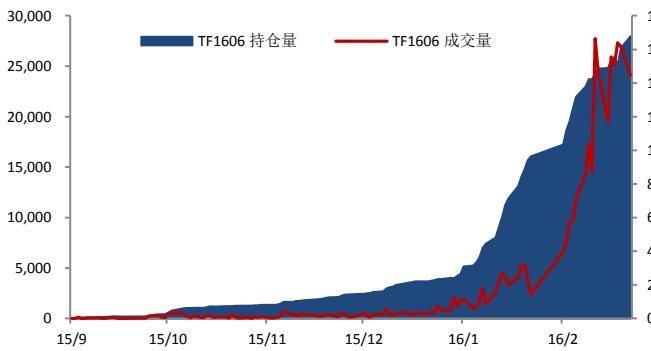
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



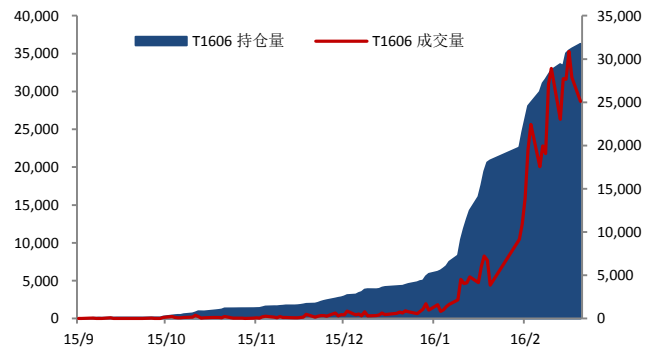
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



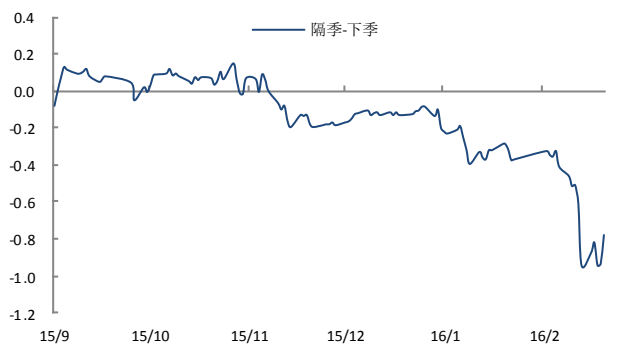
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



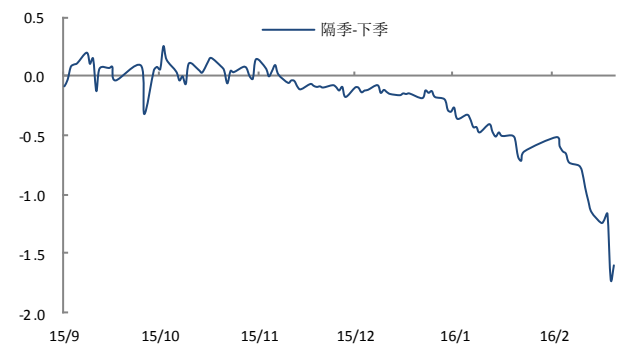
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



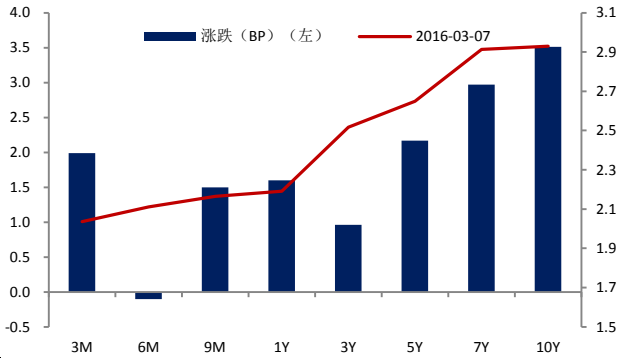
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



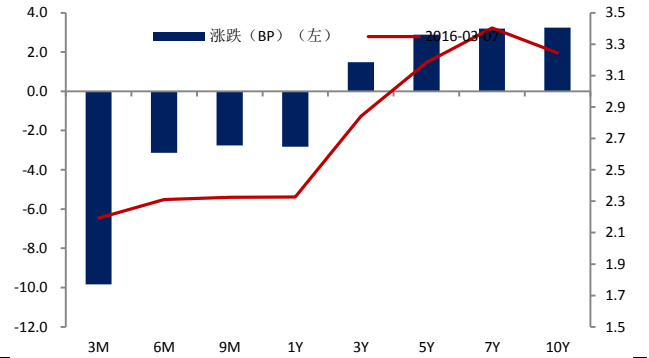
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



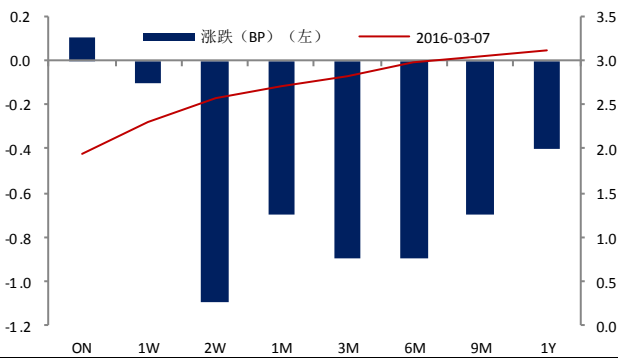
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债开债到期收益率变化



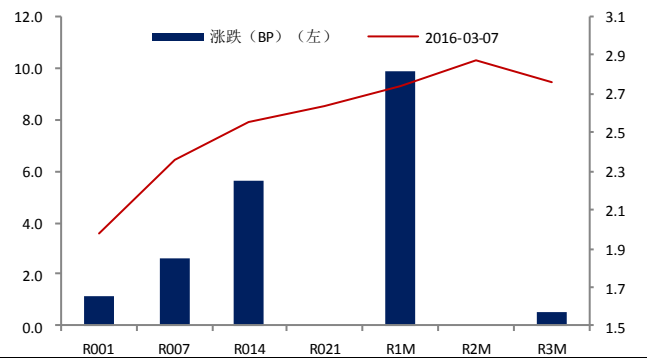
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



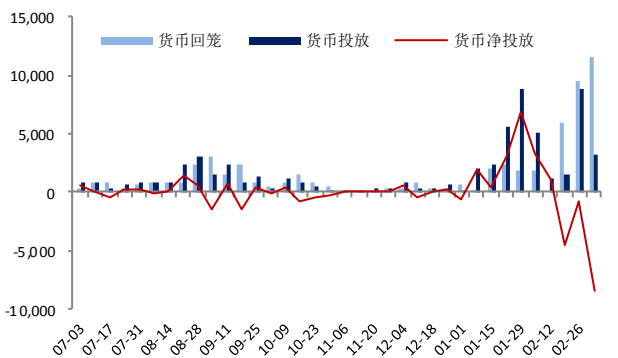
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



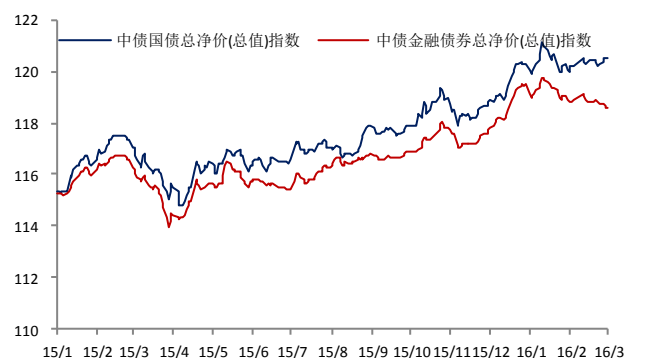
数据来源: wind、国都期货研究所

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。