

## 二季度供给压力偏大 耐心等待趋势性机会

关注度：★★★★

### 行情回顾

周五央行进行 1400 亿元 7 天期逆回购，单日净投放 1100 亿元，货币市场紧张局面有所缓解。二级市场上，国债收益率涨跌互现，国开债收益率全线下行，而期债低开高走，午后快速拉升，主力合约双双收涨。周五 5 年期主力合约 TF1606 收盘报 101.055 元，涨 0.07%，成交量 8648 万，持仓量 3.21 万手，日增仓 803，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为 0.6134。10 年期主力合约 T1606 收盘报 99.870 元，涨 0.07%，成交量 1.14 万，持仓量 3.62 万手，日增仓 313，收盘 CTD 为 150005.1B，IRR 为 -0.9929。

### 现券市场

财政部 91 天期国债中标利率 1.9738%，全场倍数 2.36。随着资金面趋稳，二级市场上收益率多数小幅下行，PMI 指数好于预期也并未对收益率产生过多负面影响，目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.8600%，10 年期国债 150210.1B 报 3.2775%。货币市场上，Shibor 利率涨跌互现，短期限品种走松，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0140、2.3200 和 2.8160；银行间回购利率全线大幅下行，目前隔夜、7 天、1 月加权平均分别报 1.9789、2.2858 和 2.9929。

### 操作建议

3 月 PMI 为 50.2%，自去年 8 月以来首次重新回到扩张区间，主要是受春节后企业集中开工、国际大宗商品价格回升、制造业产业升级、房地产市场回暖等因素的综合影响。财新 PMI 虽仍处于枯荣线之下，但也出现明显回升，上行 1.7 个百分点至 49.7。中采及财新 PMI 一改前两几个月的分化局面，在 3 月均出现回升，制造业回暖变化明显，但在工业品价格重回跌势、一线城市房地产调控政策收紧后，生产复苏可否持续仍值得观察。对债市而言，基本面回暖对长端利率有所压制，而在通胀压力不减、二季度国债及地方债净供给增加的情况下，利率债将继续承压，难有趋势性机会。操作上，建议多看少动，关注货币政策变化。

报告日期 2016-04-05

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8422	0.03
10Y 国开	3.2050	-3.86

### 债券净价指数



### 研究所

罗玉

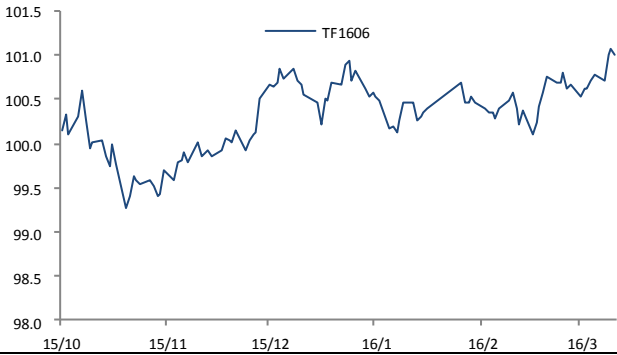
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

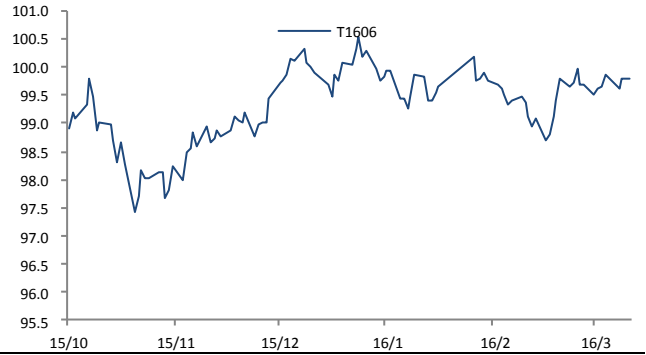
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



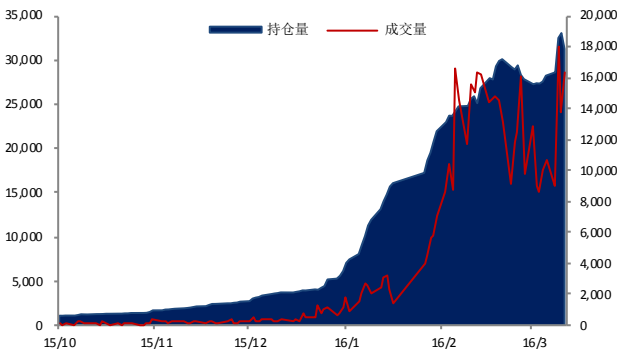
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



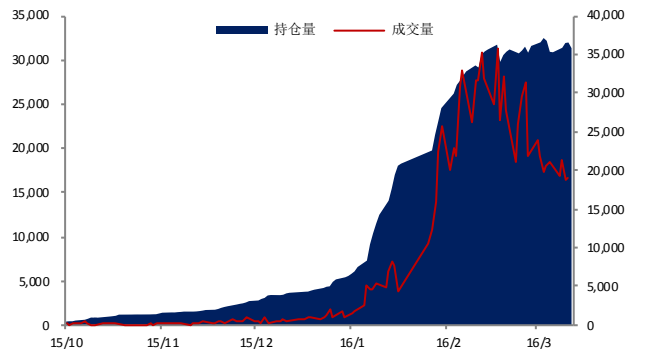
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



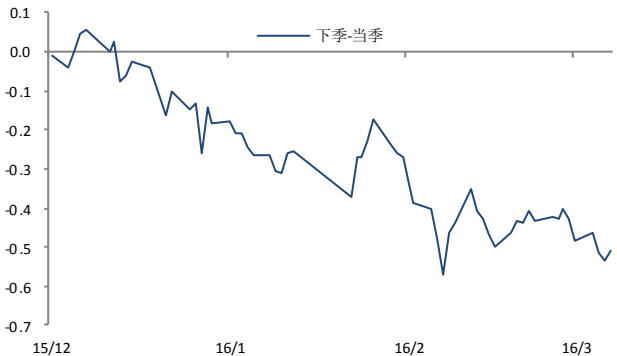
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



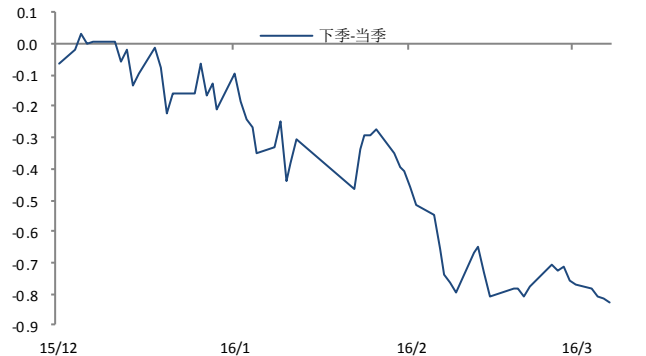
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



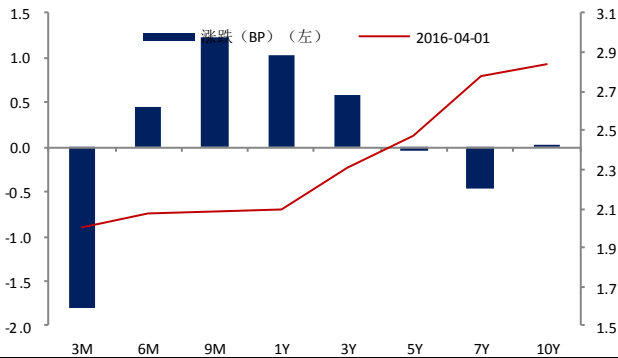
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



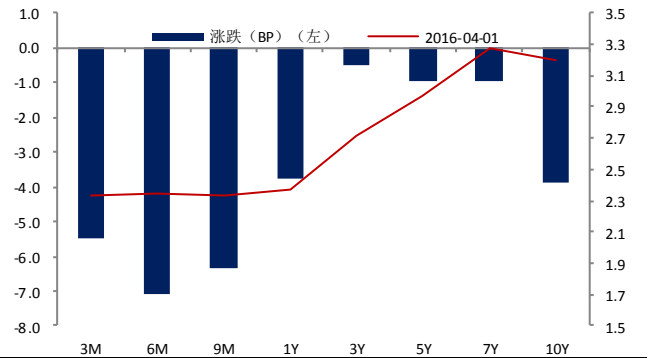
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



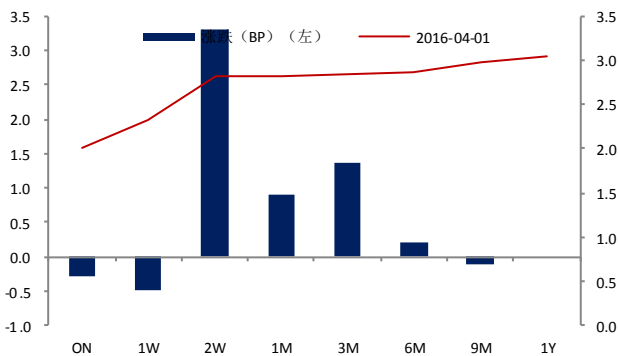
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



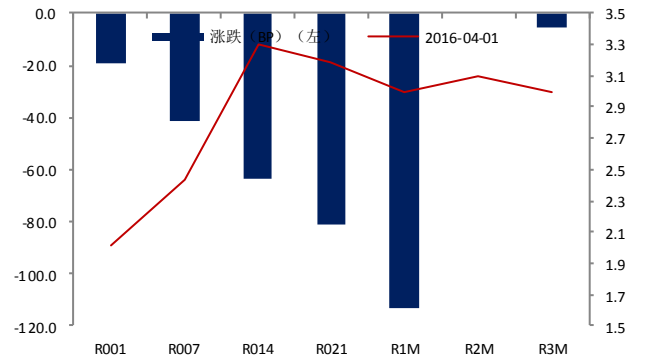
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



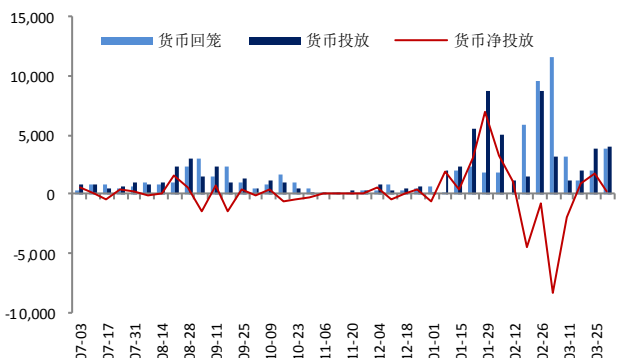
数据来源: wind、国都期货研究所

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

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。