

流动性考验持续 收益率上行压力不减

关注度：★★★★

行情回顾

上周五央行进行 2400 亿元 7 天期逆回购，当日净投放 2050 亿元，单周净投放 6800，创下 2 月以来投放量的新纪录，然而资金面紧张的格局依旧延续，流动性考验仍在继续。利率债二级市场收益率仍普遍出现上行，而期债在长期超跌后出现小幅修复，高开震荡后主力合约双双收红，5 年期主力合约 TF1606 收盘报 100.580 元，涨 0.09%，成交量 9282 万，持仓量 1.87 万手，日增仓-1095，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为-0.9658。10 年期主力合约 T1606 收盘报 99.385 元，涨 0.13%，成交量 1.32 万，持仓量 3.10 万手，日增仓-1525，收盘 CTD 为 160006.1B，IRR 为-1.9220。

现券市场

周五，财政部 91 天期国债中标利率 2.1469%，投标倍数 2.62；30 年期国债中标利率 3.52%，投标倍数 1.67。虽然央行连续逆回购放量，但由于 MLF 未完全续作，加上季度缴税及公开市场大量逆回购到期的影响，资金面并不乐观，利空交织下二级市场收益率依旧震荡上行，目前 10 年期国债活跃券 150016 报 2.9346%，10 年期国开债 150210.1B 报 3.6200%。货币市场上 Shibor 利率全线收紧，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0380、2.3340 和 2.8115；银行间回购利率同样全线收紧，目前隔夜、7 天、1 月加权平均分别报 2.0714、2.4849 和 2.9544。

操作建议

由于营改增后债券交易成本将明显提升，政策性金融债抛压大增令债市情绪受到打压。而商品期货暴涨、一级市场招标结果频频高于市场预期也促使了现券收益率的进一步反弹。此外，虽然央行逆回购放量，但流动性依旧趋紧，且在基本面向好的大环境中，二级市场收益率需求明显利好刺激才有重回下行空间的可能。从操作上讲，虽然在收益率快速上行后长端国债配置价值再现，但考虑到多重利空的压制，仍需等待流动性冲击结束后，谨慎关注买入机会，或适当做平曲线。

报告日期 2016-04-25

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.9309	1.01
10Y 国开	3.4299	-2.01

债券净价指数



研究所

罗玉

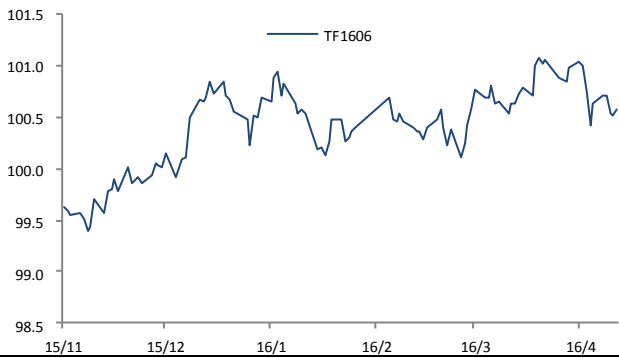
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

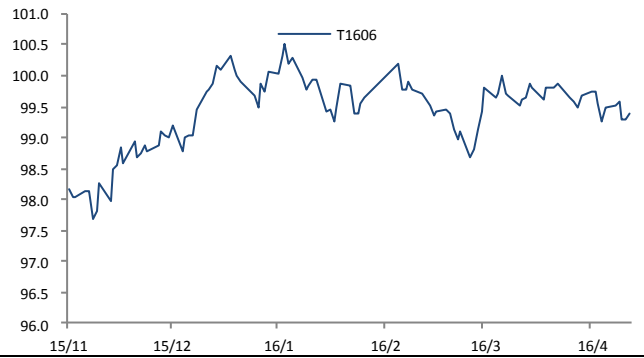
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



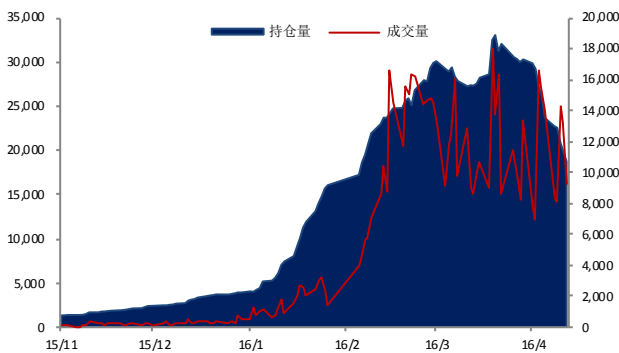
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



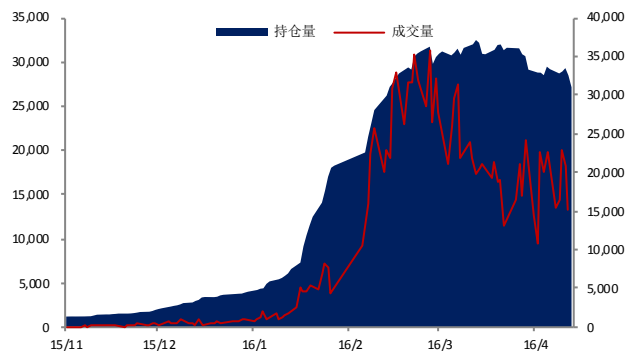
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



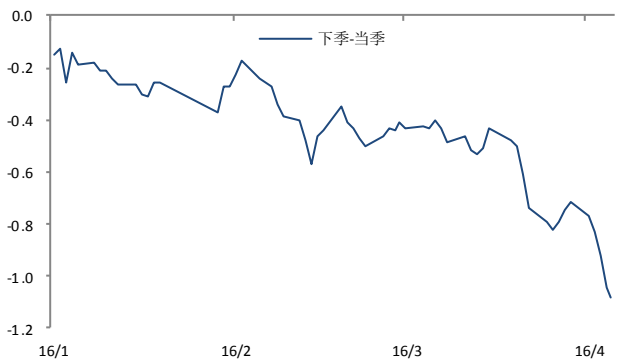
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



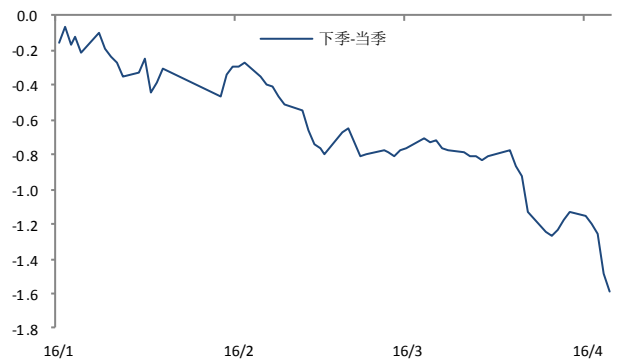
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



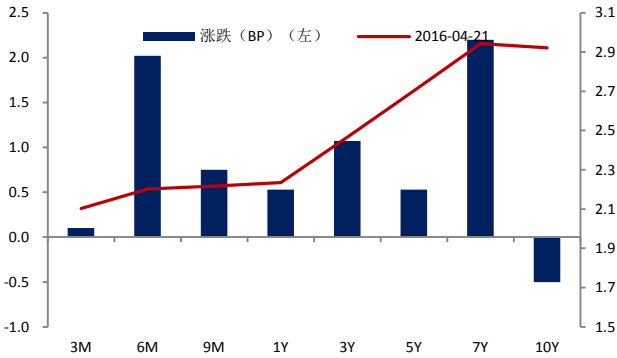
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



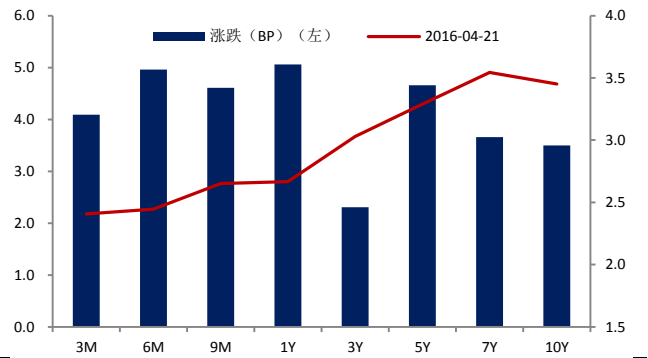
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



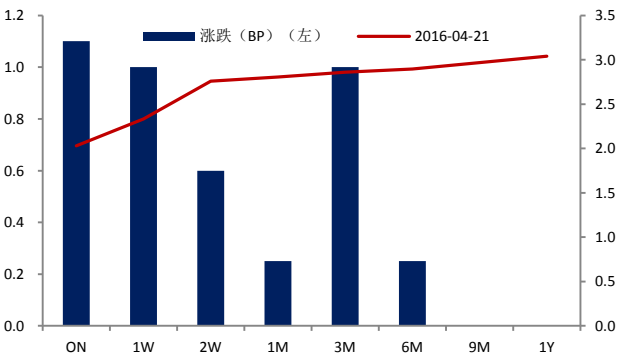
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



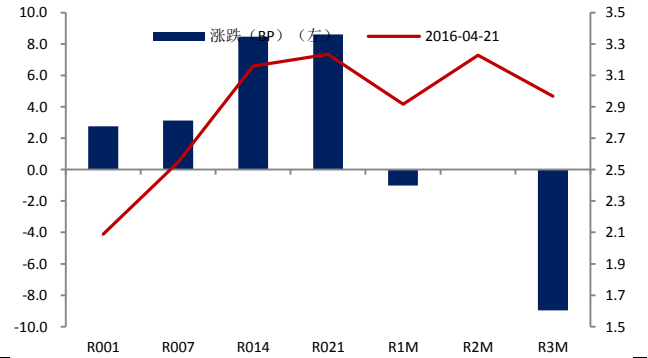
数据来源: wind、国都期货研究所

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



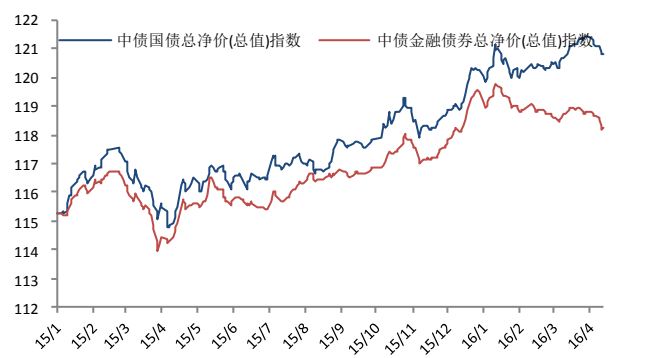
数据来源: wind、国都期货研究所

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。