

收益率接近前低 突破需要利好刺激

关注度：★★★★

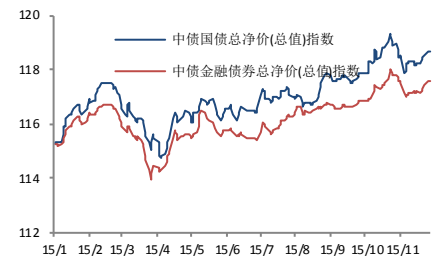
报告日期

2015-12-02

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.0625	1.21
10Y 国开	3.4250	-0.61

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

今日消息面较为平淡，货币市场利率也保持宽松，A股早盘后逐渐走强大涨超80点。期债纷纷收红，但尾盘表现欠佳，5年期主力T1603收盘报100.020元，涨0.05%，成交量3.74万，持仓量2.01万手，日增仓584，收盘CTD为130008.IB，IRR为2.9004。10年期主力T1603收盘报98.830元，涨0.10%，成交量1.90万，持仓量2.25万手，日增仓-811，收盘CTD为150005.IB，IRR为1.4090。

现券市场

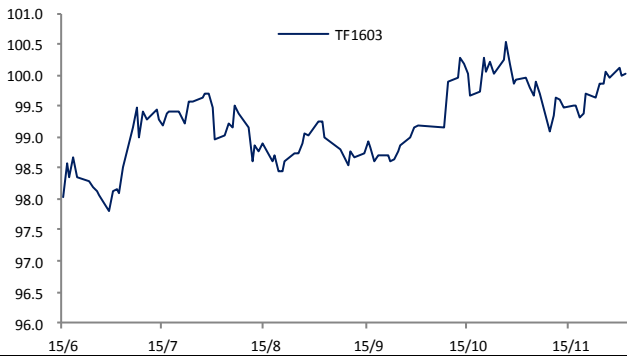
财政部今日招标发行5年期国债，中标利率在2.8577-2.8922之间，全场倍数2.28。由于IPO打新高峰已过，资金面较为宽松，外加年内利率债增量有限，边际投标倍数达到12.29倍，配置需求偏暖。IPO打新高峰已过，资金面重回宽松局面，Shibor各期限利率均有不同程度走低，隔夜下行0.2BP报1.7869，7天期下行0.1BP报2.2930，3月期下行0.5BP报3.0420；银行间资金面也普遍下行，7天期下行34BP报2.1000，1月期下行3.83BP报2.6617；交易所回购利率尾盘走紧，短期限纷纷上涨，1、2、4天期分别上涨62.5BP、240BP和118BP，报3.010、4.000和3.610，但中长期仍保持宽松，7天期、28天期、91天期利率均走低。

操作建议

发改委进一步放宽企业债融资条件，对于信用优良的企业发债豁免委内复审环节，同时放宽信用优良企业发债指标限制。该文件较大程度的降低了企业债发行门槛，但在宏观经济寻底、实体经济融资需求疲弱、信用风险频繁的背景下，难以从根本上解决企业融资意愿不足的情况，对债市供给冲击有限。IPO打新高峰已过，货币市场利率重回宽松局面，本周后几天预计也将维持宽松，资金面对债市的冲击将慢慢消退。从现券端表现来看，二级市场收益率已接近前低，短期内可能会围绕前低进行盘整，突破还需要更多利好刺激。数据密集出炉期即将到来，关注高频数据表现，可围绕数据进行波段操作。在宏观基本面没有根本性变化的局面下，仍然看好利率债后期的走势。

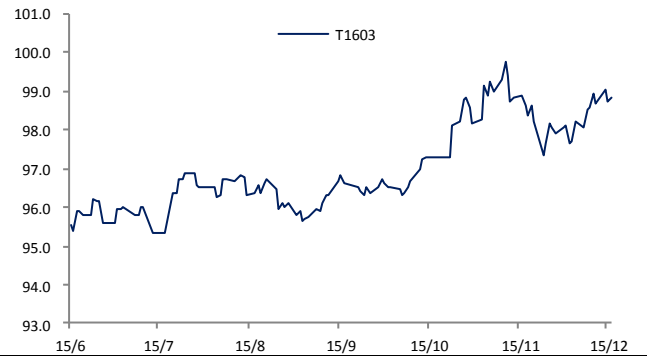
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



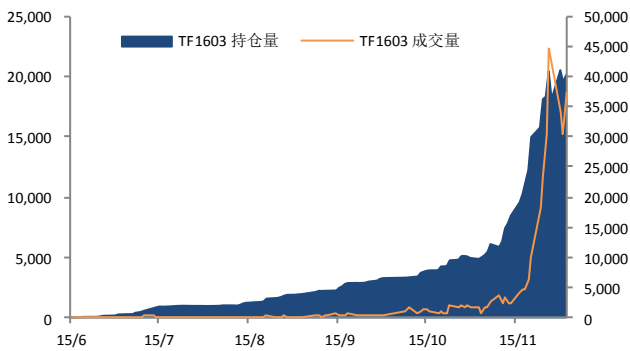
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



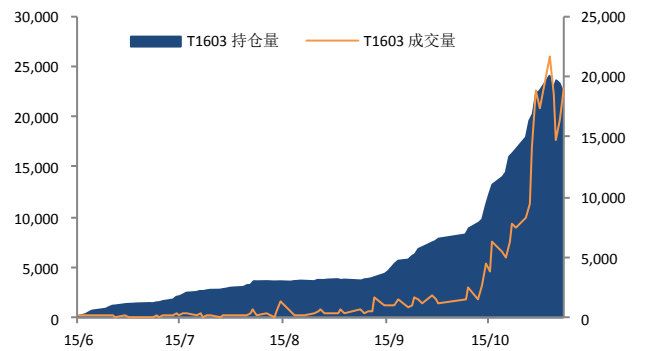
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



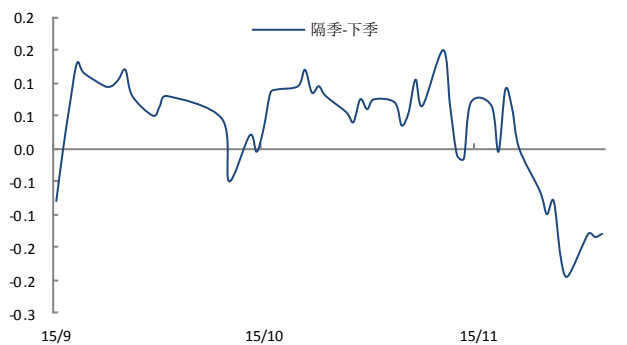
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



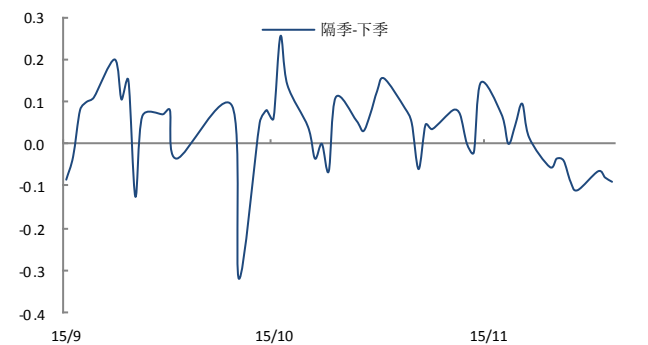
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



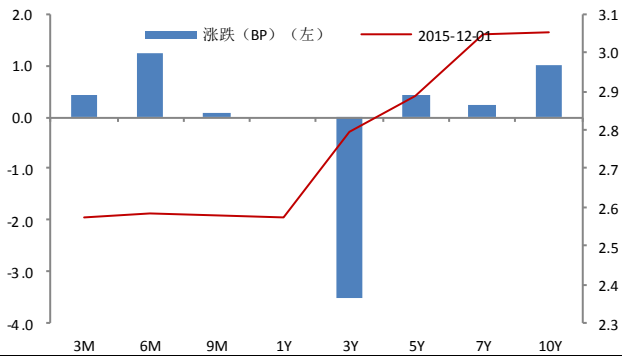
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



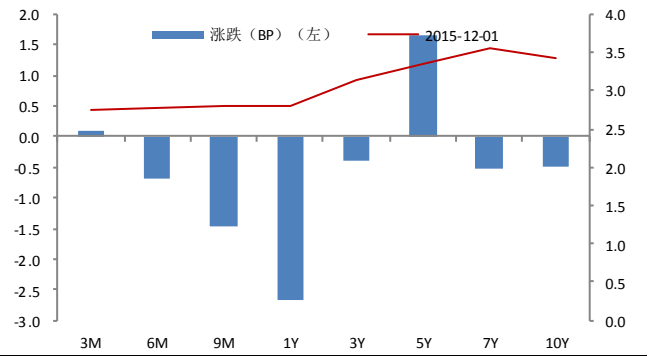
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



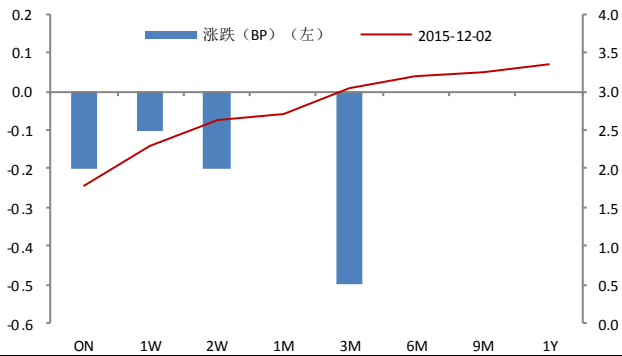
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



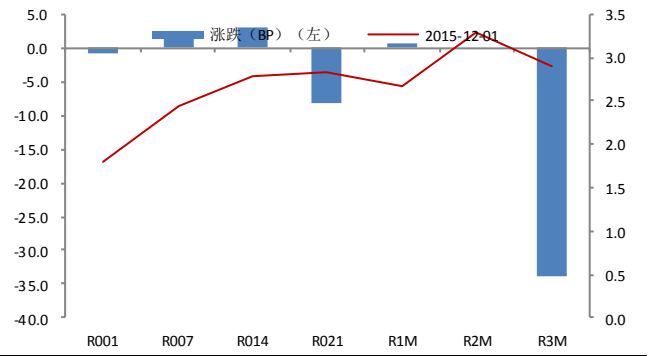
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



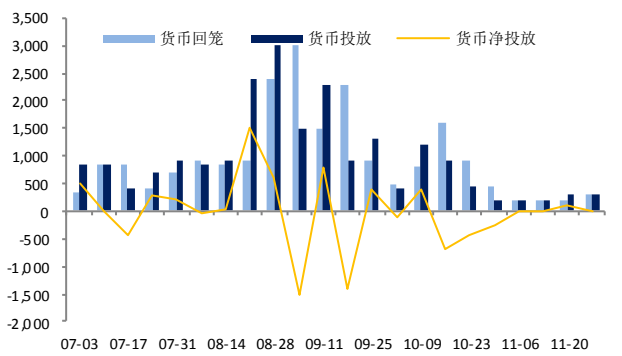
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



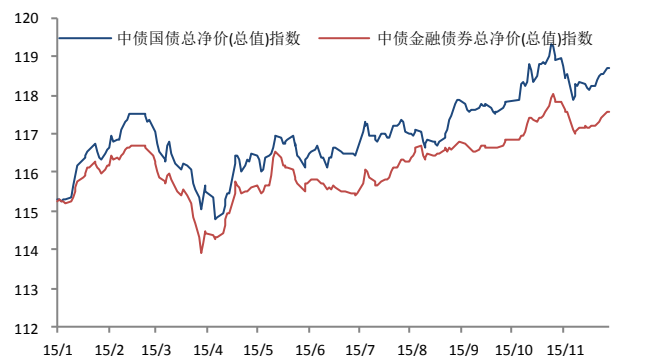
数据来源: wind、国都期货研究所

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。