

隔夜利率飙升 期债继续承压

关注度：★★★

行情回顾

多重因素叠加，资金面大幅收紧，期债也不改震荡走势，低开翻红后在午后再度全线走跌。5年期主力合约 TF1606 收盘报 100.280 元，跌 0.11%，成交量 1.66 万，持仓量 2.42 万手，日增仓 531，收盘 CTD 为 130015。IB，IRR 为 -0.6788。10年期主力合约 T1606 收盘报 99.345 元，跌 0.26%，成交量 2.71 万，持仓量 3.22 万手，日增仓 624，收盘 CTD 为 150005。IB，IRR 为 -1.7086。

现券市场

面对资金面趋紧的情况，央行进行 3400 亿元 7 天期逆回购操作，完全对冲当日到期量。进出口行上午招标的两期债，5 年和 10 年固息增发债的中标利率分别为 3.0739% 和 3.4046%，投标倍数分别为 2.88 和 2.01，10 年期中标利率明显高于二级市场水平，结果不甚理想。国开行下午招标两期债，10 年期及 20 年期固息债中标利率分别为 3.1855% 和 4.0021%，招标倍数分别为 2.44 和 2.50，中标利率也均高于市场预测值，且投标倍数不足 3 倍显示需求不足。二级市场上收益率上行趋势不改，目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.8875%，10 年期国开债 150218。IB 报 3.1475%。货币市场利率继续飙升，Shibor 利率中隔夜再次破 2，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0040、2.3210 和 2.7570；银行间质押式回购利率继续全线飙涨，隔夜飙涨、7 天、1 月分别报 2.1600、2.4700 和 3.0500。

操作建议

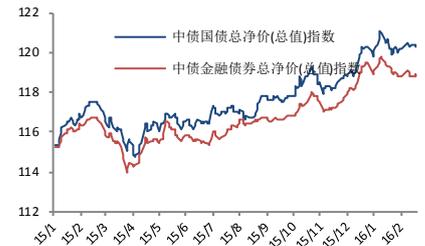
虽然央行增加了逆回购规模，但流动性压力不减，银行间及交易所回购利率均全线飙升，利率债收益率也继续承压上行。受此影响，一级市场上进出口行及国开行四期债招标情况均不乐观，不仅中标利率明显高于二级市场，投标倍数也全部偏低，市场需求明显不足。近两个月来 10 年期国债收益率始终维持在 2.8%-2.9% 的区间震荡，目前再度达到 2.9% 的高位，但鉴于资金面并不明朗，短期依旧建议做陡收益率曲线，或围绕 20 日线波段操作，控制仓位。

报告日期 2016-02-26

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8651	-0.25
10Y 国开	3.1900	1.90

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

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



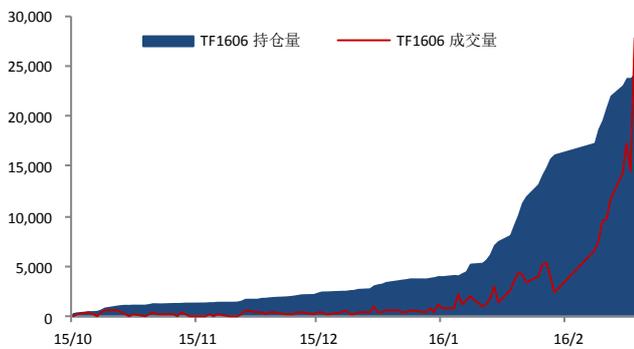
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



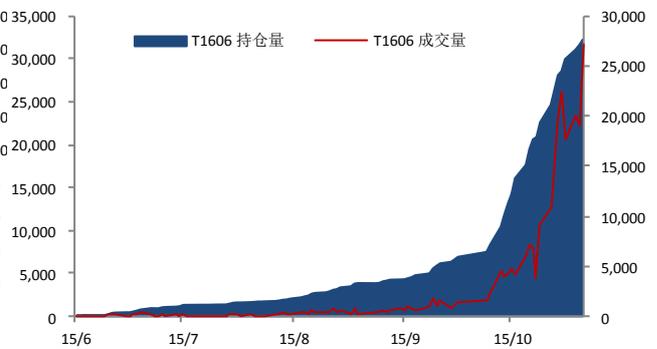
数据来源: wind、国都期货研究所

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



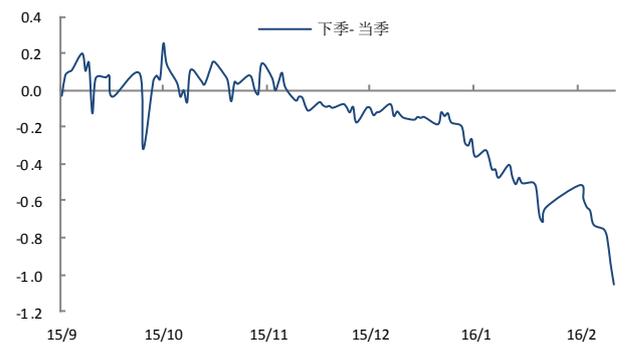
数据来源: wind、国都期货研究所

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



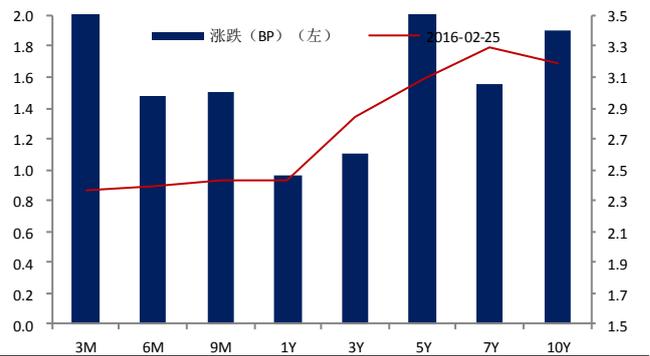
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



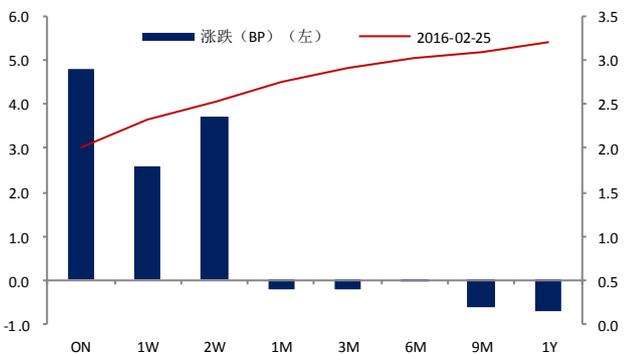
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



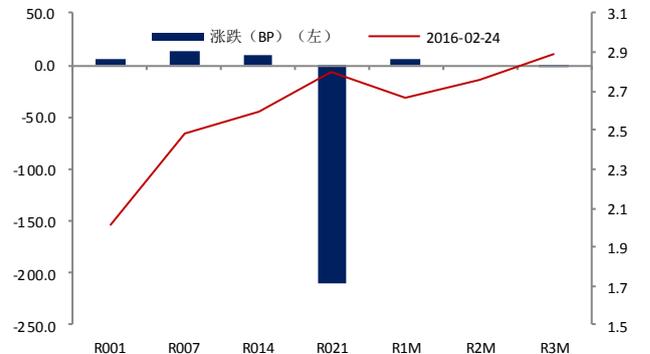
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



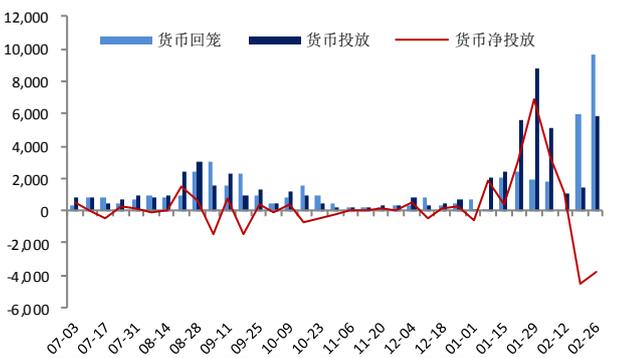
数据来源: wind、国都期货研究所

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。