

报告日期 2016-04-21

## 资金面继续收紧 债市颓势难改

关注度：★★★★

### 行情回顾

周三央行进行 2500 亿元 7 天期逆回购，当日净投放 2100 亿元，创近两个月来单日投放高点，但由于仍有 3280 亿元 MLF 即将到期，短期内流动性仍不够乐观。银行间债市延续了疲弱表现，一二级市场收益率均有明显上行，期债同样低开低走，全部合约均出现了较大跌幅，十债表现更弱。5 年期主力合约 TF1606 收盘报 100.535 元，跌 0.20%，成交量 1.43 万，持仓量 2.09 万手，日增仓 -1664，收盘 CTD 为 150019. IB，IRR 为 -1.4308。10 年期主力合约 T1606 收盘报 99.295 元，跌 0.30%，成交量 2.01 万，持仓量 3.35 万手，日增仓 436，收盘 CTD 为 150023. IB，IRR 为 -5.3179。

### 现券市场

财政部续发 7 年期国债，加权中标利率 2.9393%，远高于市场预期，结果出炉后，二级市场国债收益率随之出现上行；农发行发行 1、3、5、7、10 年期债，中标利率分别为 2.60%、3.08%、3.26%、3.54% 和 3.58%，除 1 年期外，中标利率均显著高于前一日二级市场水平。由于资金面紧张局面不改，加上一级市场招标情况弱于预期以及前期出炉数据对债市的压制，二级市场上收益率再度明显上行，目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.9099%，10 年期国开债 150218. IB 报 3.5000%。货币市场上 Shibor 利率全线收紧，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0180、2.3220 和 2.8030；银行间回购利率除 1 月期外同样全线上行，目前隔夜、7 天、1 月加权平均分别报 2.0130、2.3535 和 2.7867。

### 操作建议

营改增后货币市场及债券市场免税范围将收窄，因此债券交易成本及机构融资成本将明显提升，债券回购热情会受到影响，债市在上一交易日的低迷表现一定程度上是受此消息发酵的影响。此外，在基本面向好而流动性趋紧的环境中，债市也将继续承压，收益率恐将继续震荡上行。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。

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.9200	-0.58
10Y 国开	3.4150	5.82

### 债券净价指数



### 研究所

罗玉

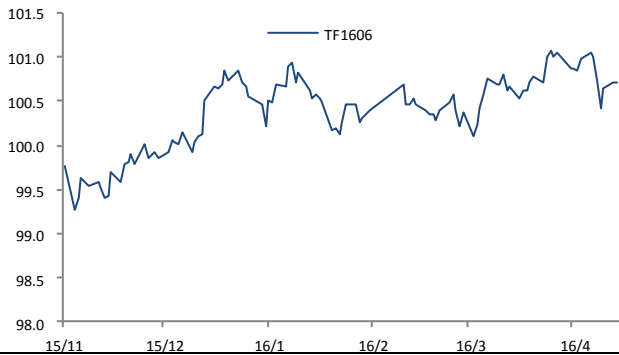
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

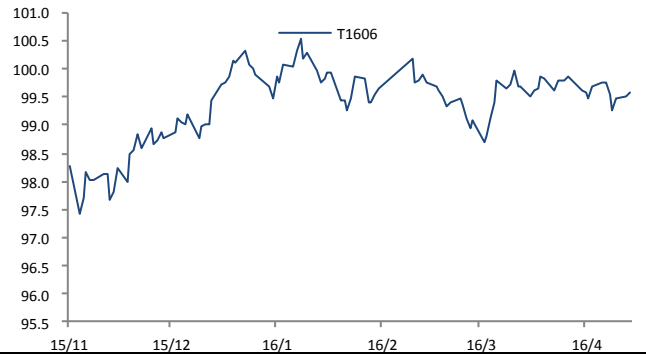
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



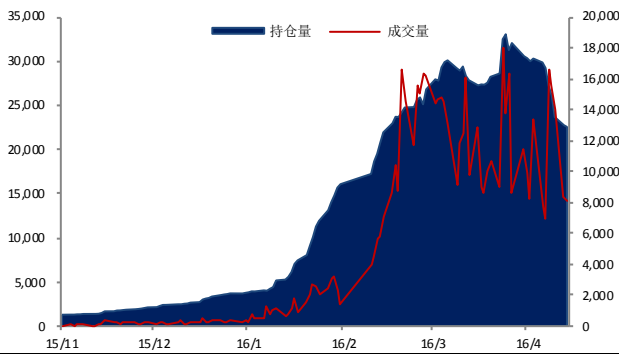
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



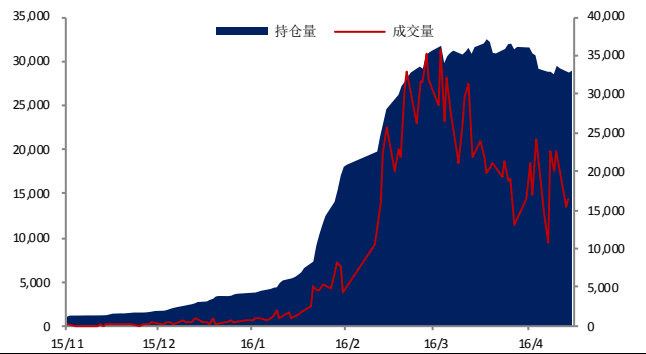
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



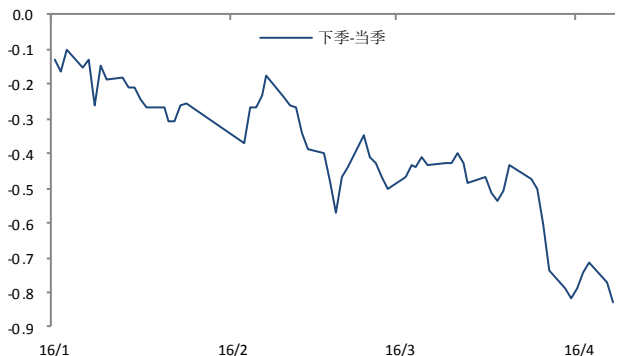
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



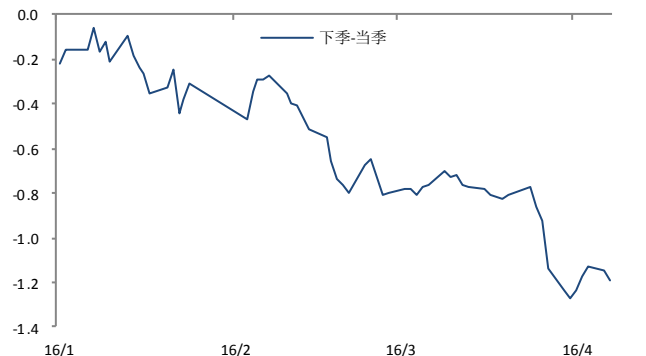
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



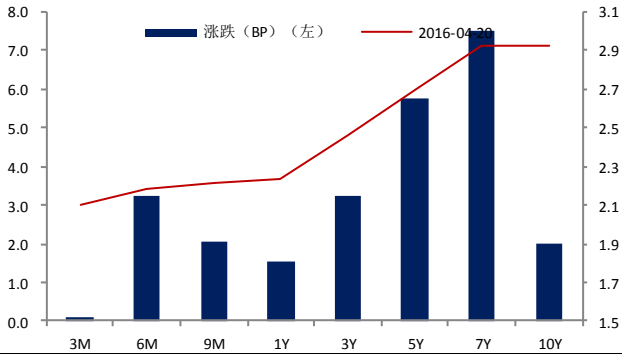
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



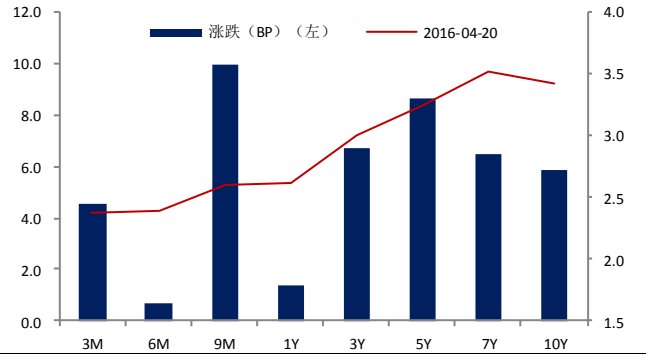
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



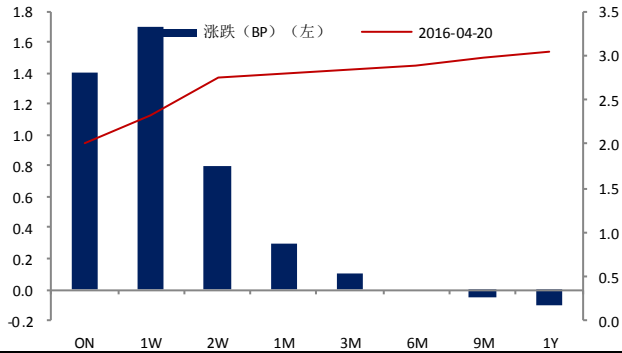
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国开债到期收益率变化



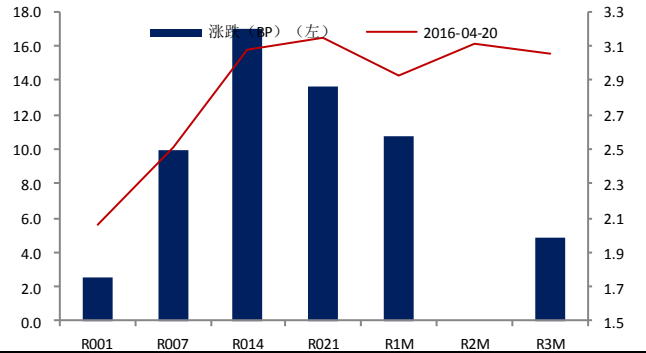
数据来源: wind、国都期货研究所

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



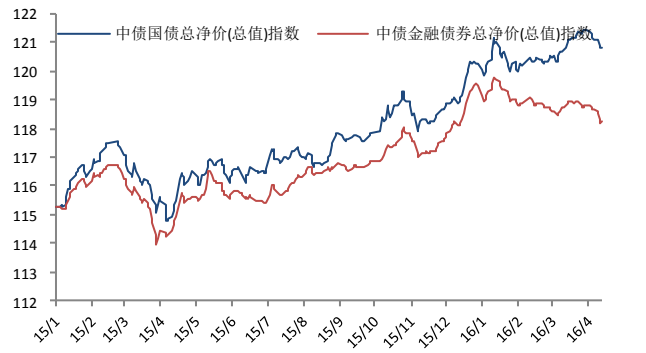
数据来源: wind、国都期货研究所

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

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。