

## 现券收益率快速下行 期债成交量创纪录

关注度：★★★★

报告日期

2015-10-14

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.0725	-3.39
10Y 国开	3.5612	-2.64

### 债券净价指数



### 研究所

阳洪

国债期货分析师

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

联系人：

罗玉

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

#### 行情回顾

受 CPI 不振刺激，期债早盘大涨再创新高，午后急速跳水但仍全线收涨。成交量放量明显，十债走势强于五债。五年期主力合约 TF1512 收盘报 100.180 元，涨 0.02%，成交量 4.06 万，日增仓-683，持仓量 1.67 万手。收盘 CTD 为 100031.1B，IRR 为 1.9271。十年期主力合约 T1512 收盘报 98.715 元，涨 0.14%，成交量 1.91 万，日增仓 306，持仓量 1.55 万手。收盘 CTD 为 130018.1B，IRR 为 3.2085。

#### 现券市场

财政部 10 年期固息国债中标利率 2.99%，2008 年 12 月以来首次低于 3。今日资金面较前几日稍显紧张，银行间质押式回购利率中除 R014 跌 3BP 外，其余期限均上行，R001 和 R007 分别上涨 1BP 和 22BP。交易所回购利率普遍走高，GC001、GC002、GC003 分别上行 82BP、121.5BP、82BP。Shibor 利率短期下行长期上行。现券收益率受 CPI 低迷及国债中标利率低于预期的影响继续下行，国债指数报 152.18，涨 0.05%，国债和国开债收益率全线下行，盘中成交一度低于 3%，10 年期活跃券 150016 收益率达 3.00%，5 年期活跃券 150019 收益率达 2.85%。数据引发悲观情绪继续发酵，债券配置需求短期内不会下降。

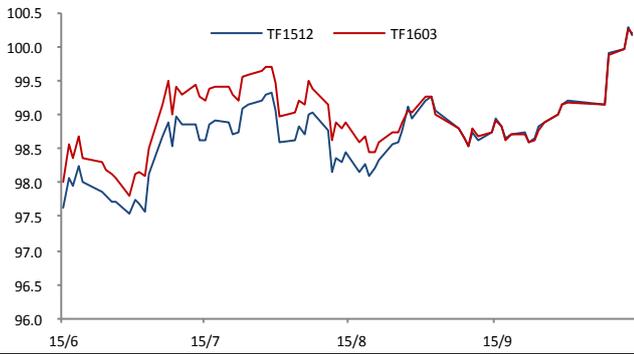
#### 操作建议

CPI 涨幅不及预期，对货币宽松政策的制约减弱，加上 PPI 低迷引起通缩风险加大，预计四季度宽松局面不会改变，央行会继续投放流动性以维持较低的利率水平，并可能会采取降息手段来降低实体经济融资成本。对债市而言，虽然近两个交易日人民币兑美元中间价创下 8 月 13 日后最大跌幅，但由于此前贬值预期已被消化，短期汇率波动对债市的冲击在不断减弱。经济企稳预期证伪导致债券配置需求高企，加上资金面宽松，债牛行情难言结束，10 年国债利率时隔 7 年之后重回 2 时代也印证了这一点。

需要关注的是，CPI 数据公布后，现券交易异常活跃，可见市场上流动性相当充裕，期债方面交易量也放量，投资热情高涨固然是好事，但也需要警惕获利盘回吐引发下跌的风险。明天会有 M2 数据公布，预计增速依旧会维持在高位，期债可能会受到冲击，但长期趋势没有改变。操作方面，如遇回调，可适当参与。

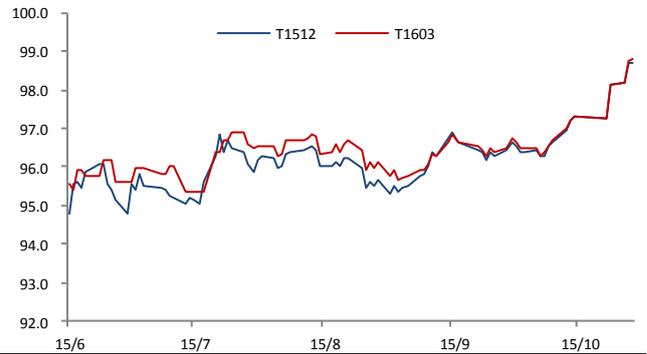
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



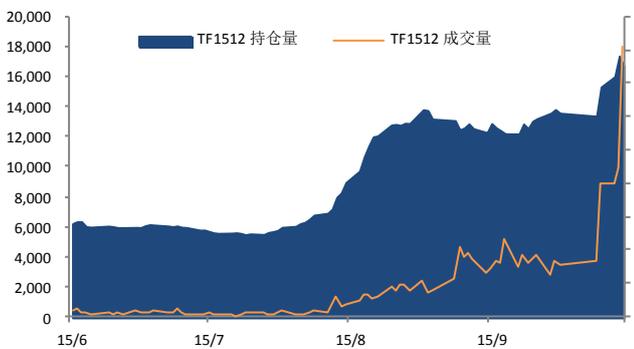
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



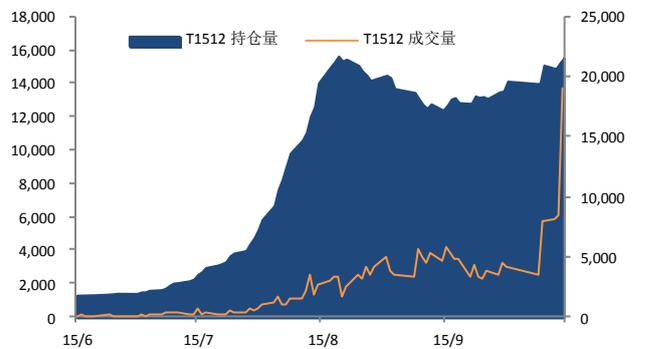
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



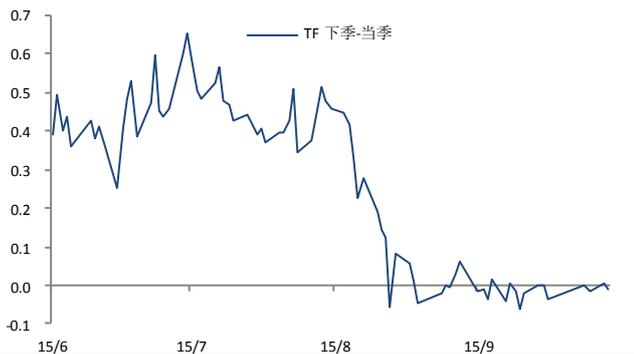
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



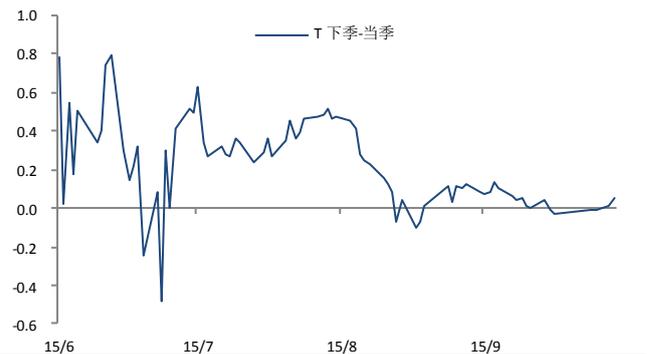
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



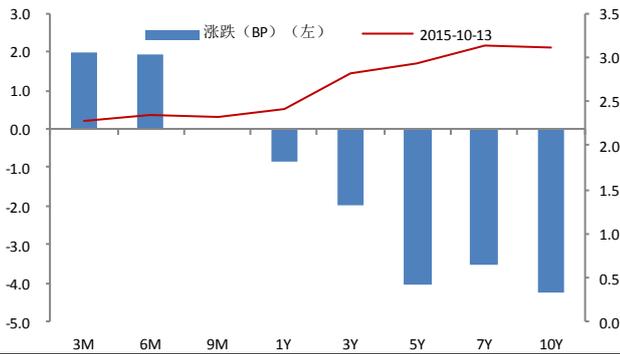
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



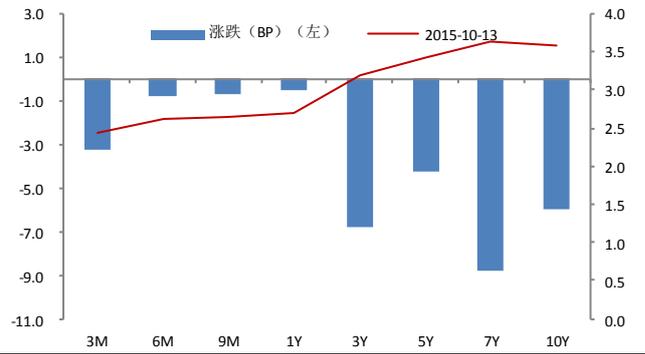
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



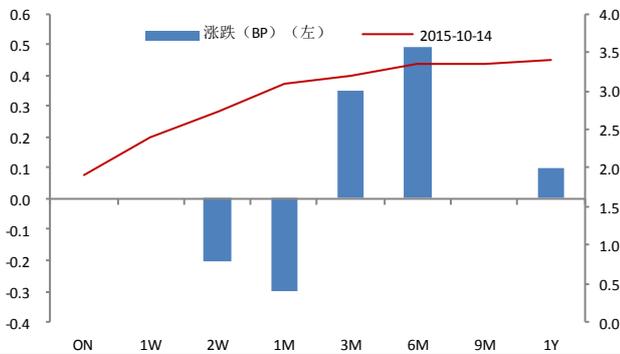
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



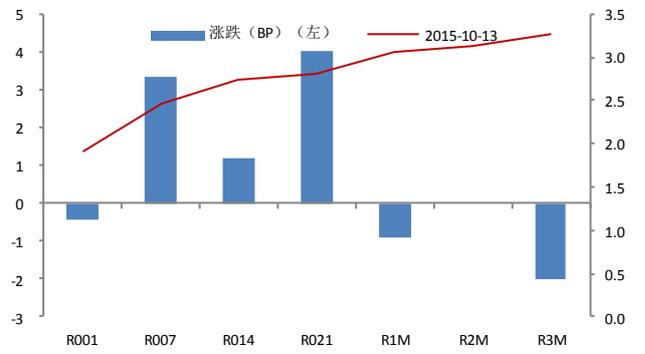
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



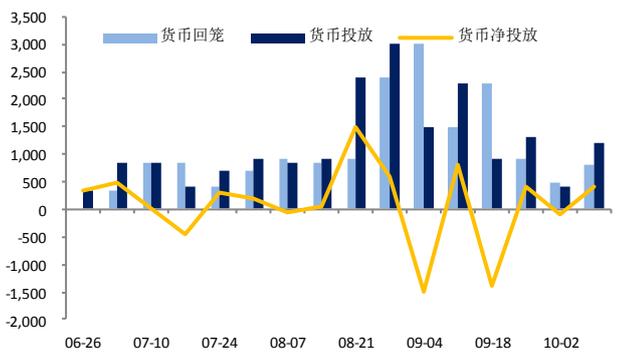
数据来源: wind、国都期货研究所

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。