

## 通缩压力不减 收益率继续下行

关注度：★★★★

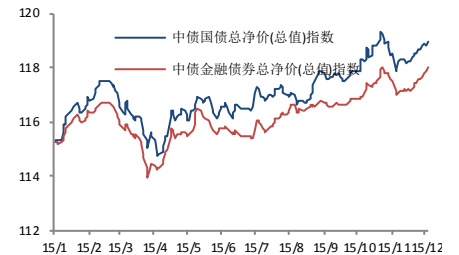
报告日期

2015-12-09

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	3.0400	3.95
10Y 国开	3.3800	-0.62

### 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

11月CPI同比上涨1.5%，略超于预期，而PPI同比下降5.9%，已连续45个月下跌，工业通缩压力不减。期债高开低走，但尾盘出现拉升，勉强收红。十债成交量略有起色，但成交和持仓仍维持低位。5年期主力T1603收盘报100.220元，涨0.01%，成交量2.73万，持仓量2.06万手，日增仓-457，收盘CTD为130015.1B，IRR为2.9838。10年期主力T1603收盘报99.170元，涨0.03%，成交量1.62万，持仓量2.37万手，日增仓148，收盘CTD为150016.1B，IRR为3.3069。

### 现券市场

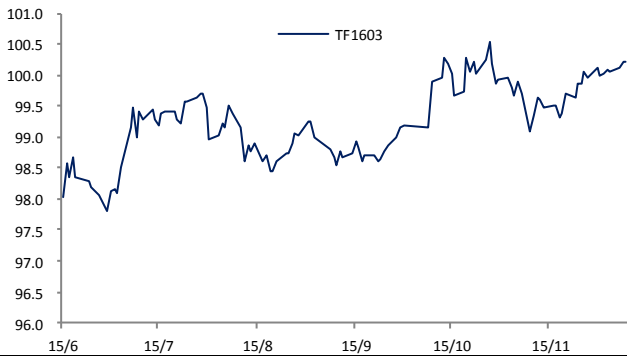
农发行3、7、10年期固息债中标利率分别为2.9652%、3.4128%和3.4708%，全场倍数分别为3.27、3.92和3.74。银行间债市表现平稳，10年期活跃券的收益率仍维持在3.05左右波动，而国开及非国开各期限收益率普遍下行。资金面整体未见明显收紧，Shibor利率涨跌互现，隔夜和1周小幅上行，而其余期限小幅下跌；银行间质押式回购利率较为宽松，7日和1月期分别下行11BP和39BP；受周五IPO申购的影响，交易所回购利率整体出现上行，但波动幅度有限，隔夜和7天期分别报1.625和2.410。

### 操作建议

11月份数据显示，全国居民消费价格总水平环比持平，稍高于预期，但维持低位运行；而由于近来有色金属价格大幅下跌，黑色和化工价格持续低迷的影响，工业生产情况仍不容乐观。1-11月，CPI较去年同期上涨1.4%，而工业生产者出厂价格同比下降5.2%，工业生产者购进价格同比下降6.0%。从目前出炉的11月数据来看，外储环比大幅下降、出口连跌13个月、PPI通缩压力不减均显示了目前基本面仍在寻底的过程之中。而在美国加息在即、汇率波动走阔、资金流出压力大增的环境中，货币宽松的空间虽然已较为有限，但整体仍将保持宽松格局。预计年末CPI会季节性小幅走高，但由于缺乏明显的回升动力，不会对债市带来长期压力。5债压力位100.635，支撑位99.839，10债压力位99.235，支撑位98.510。

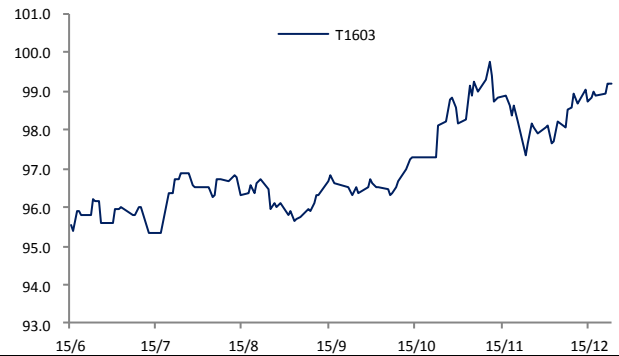
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



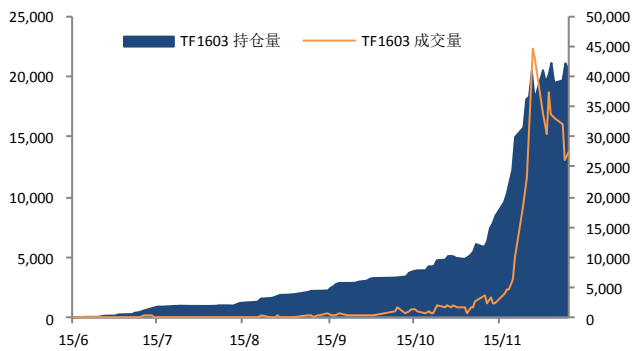
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



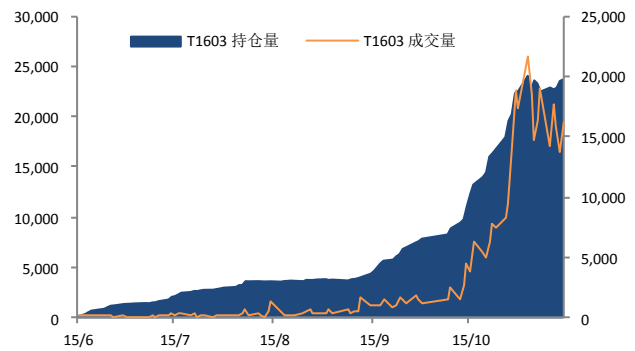
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



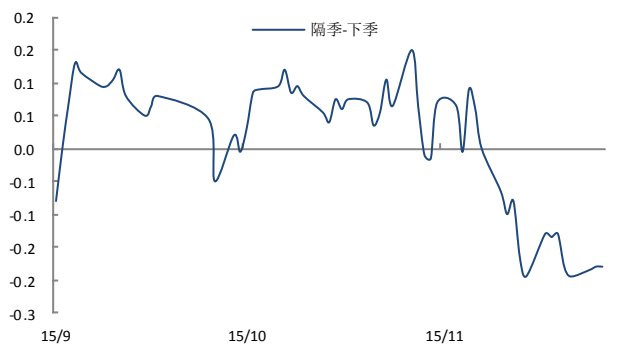
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



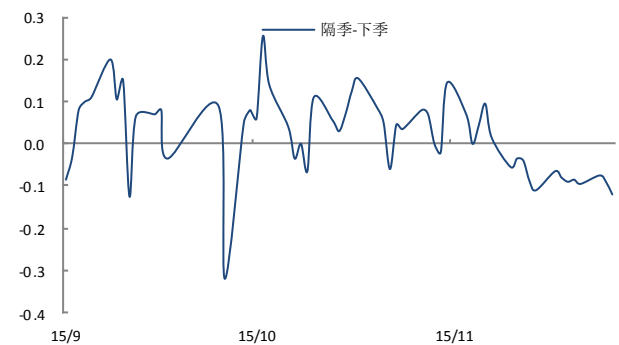
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



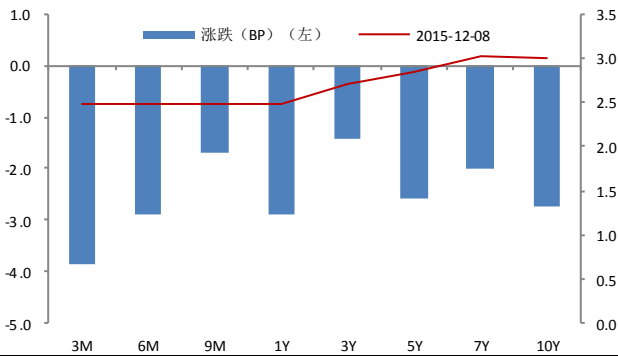
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



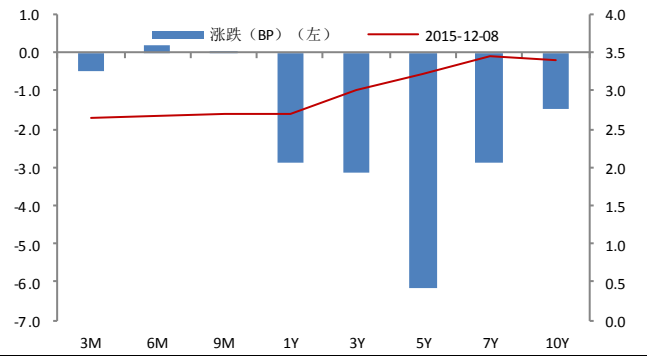
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



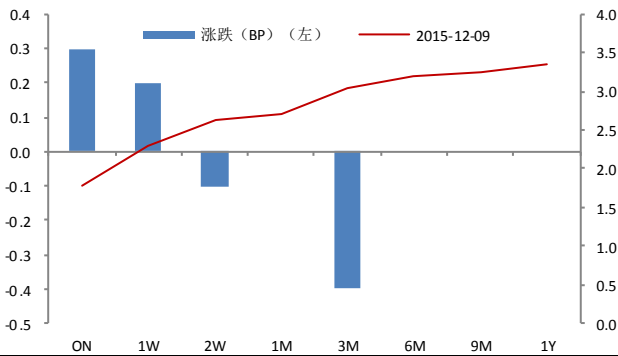
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



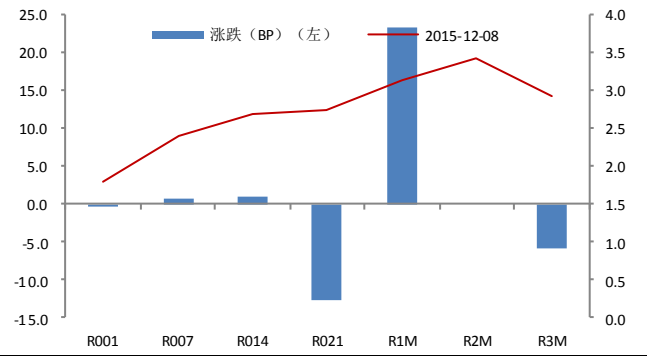
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



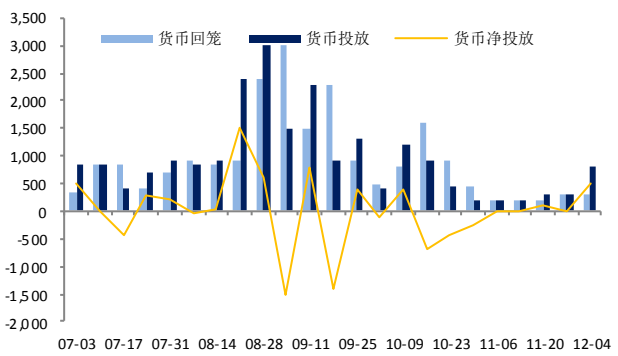
数据来源: wind、国都期货研究所

图10 银行间质押式回购利率变化



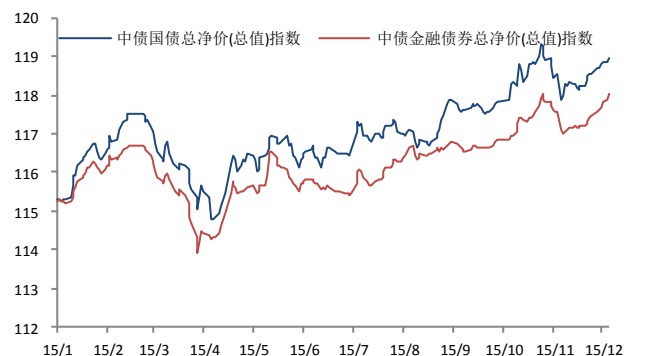
数据来源: wind、国都期货研究所

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。