

债市窄幅震荡 长端收益率继续下行

关注度：★★★★

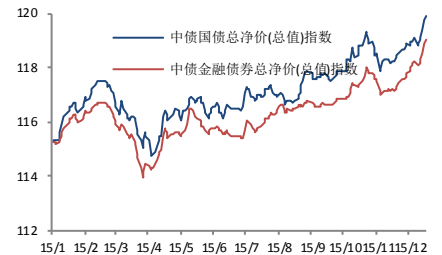
报告日期

2015-12-23

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8610	-2.01
10Y 国开	3.2118	-4.48

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

央行昨日公开市场进行 300 亿元 7 天期逆回购，利率仍维持在 2.25% 的水平。期债在双双创出新高之后全线高开，但由于现券收益率下行空间有限，期债上行压力增大，日内震荡走低，10 债表现强于 5 债，成交持仓仍维持稳定。5 年期主力 T1603 收盘报 100.780 元，涨 0.18%，成交量 2.61 万，持仓量 2.44 万手，日增仓 524，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为 5.3610。10 年期主力 T1603 收盘报 99.805 元，涨 0.26%，成交量 2.01 万，持仓量 2.40 万手，日增仓 191，收盘 CTD 为 140029.1B，IRR 为 2.1061。

现券市场

年末进入货币政策敏感期，央行进行 300 亿元逆回购，公开市场操作无放量迹象，在货币市场利率中枢逐步上移的情况下，宽松预期仍在发酵。二级市场上利率债收益率整体下行趋势不改，但国债和国开债走势出现分化，国债中长期表现依旧强势，但中短期出现小幅反弹，而国开债依旧维持全线下行的走势。国债 10 年期活跃券 150023 日内成交于 2.83% 附近，150016 成交于 2.86% 附近，国开债 10 年期收益率也下行至 3.22% 附近，10 债做多情绪不改。虽有 MLF 操作结合逆回购维稳资金面，但资金面仍在趋紧，Shibor 利率继续全线上行，隔夜、1 周和 1 月分别报 1.8750、2.3420 和 2.9440；银行间质押式回购利率涨跌互现，隔夜及 14 天微跌，其余期限均有上行，隔夜、7 天、1 月分别报 1.8674、2.4600 和 3.7000。

操作建议

中央经济会议提出要加大积极的财政政策力度、阶段性提高财政赤字率，保持灵活适度的稳健货币政策。虽说提出了提高财政赤字率的说法，但对债市的直接影响有限，在美元走强、外汇占款持续大幅下降的背景下，收益率下行趋势短期内不会改变。而由于降准对冲流动性的预期仍在升温，机构博弈降准使 10 年期收益率快速下行至 2.8 的水平，步伐过快可能需要时间巩固，震荡回调的可能性增大。建议在持有仓底多单的同时，警惕回调，做好资金管理，关注 20 日均线的支撑，切莫盲目追高。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



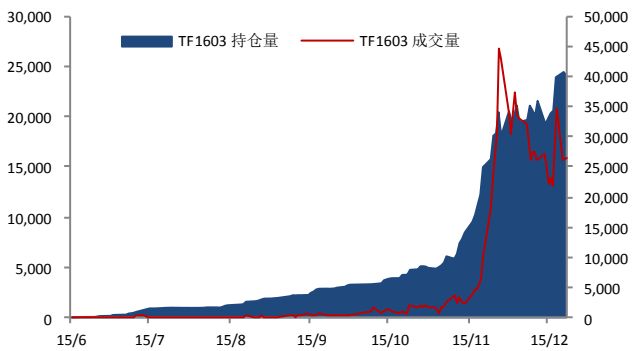
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



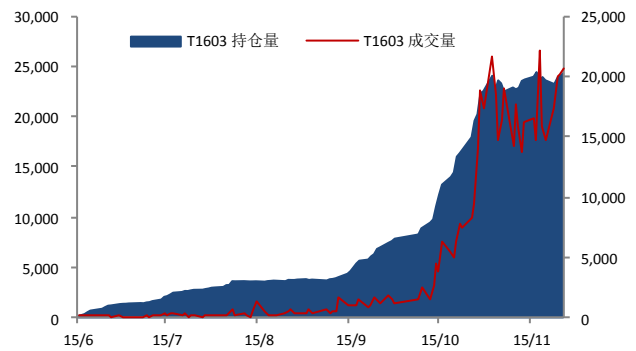
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



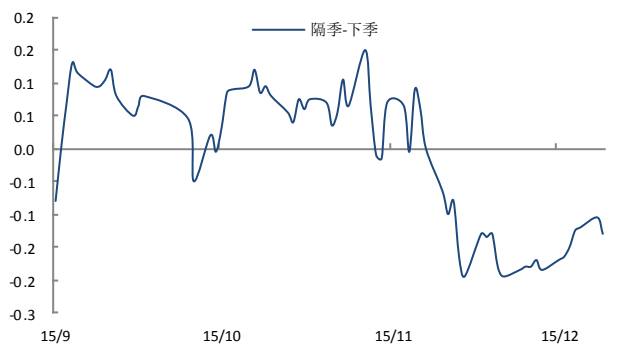
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



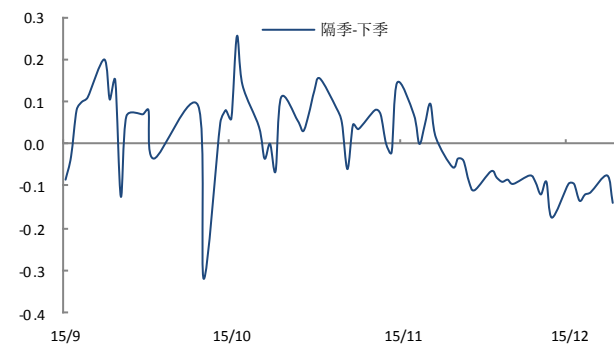
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



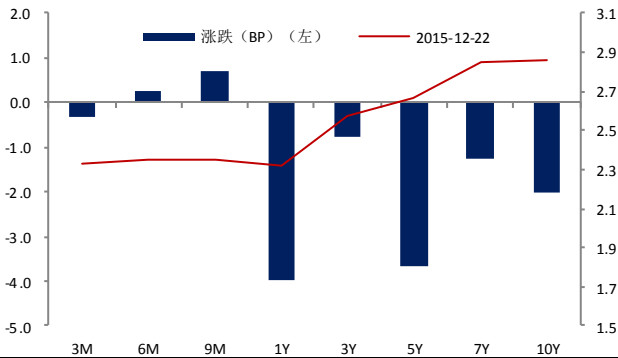
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



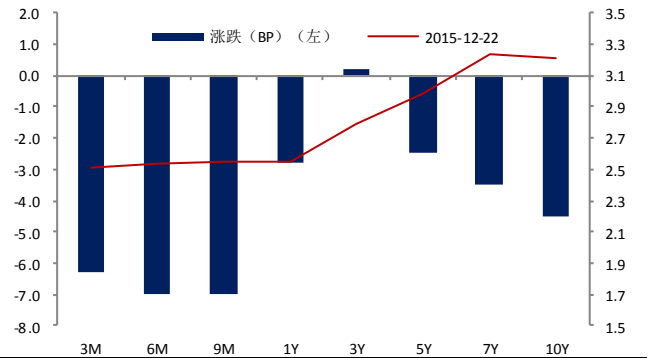
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



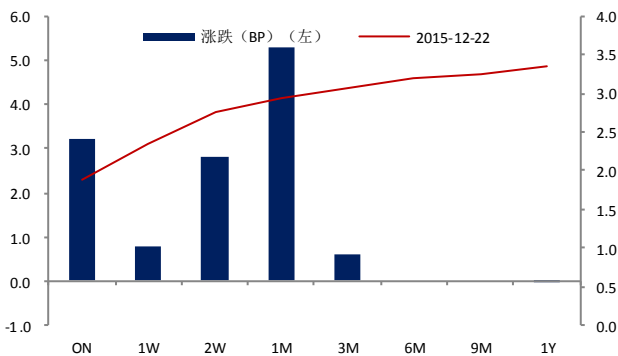
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



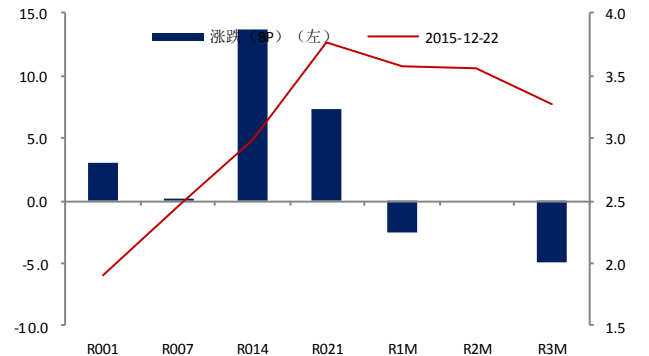
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



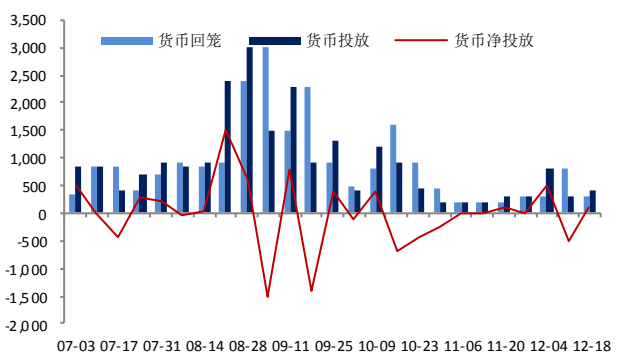
数据来源: wind、国都期货研究所

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。