

## 预期不够明朗 期债低开震荡

关注度：★★★

### 行情回顾

在央行持续呵护下，短期流动性暂时无忧，但在信贷增长、地方债供给增加的压力下，利率债收益率上行压力不减。期债也低开低走，尾盘小幅拉升但仍全盘收跌。5年期 TF1603 收盘报 100.850 元，涨 0.00%，成交量 3263 万，持仓量 5505 万手，日增仓-1216，收盘 CTD 为 150011.1B，IRR 为-5.1454；TF1606 收盘报 100.390 元，跌 0.08%，成交量 8605 万，持仓量 2.30 万手，日增仓 1032，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为-0.1258。10年期主力 T1603 收盘报 100.450 元，跌 0.02%，成交量 3680 万，持仓量 7846 万手，日增仓-1203，收盘 CTD 为 150026.1B，IRR 为-1.9996；T1606 收盘报 99.695 元，跌 0.11%，成交量 1.76 万，持仓量 3.00 万手，日增仓 1402，收盘 CTD 为 150005.1B，IRR 为-0.7896。

### 现券市场

央行进行 700 亿元 7 天期逆回购操作，当日净投放 600 亿元，资金面整体保持平稳。农发行 1、3、5、7、10 年期中标利率分别为 2.2983%、2.7871%、3.0207%、3.2538%和 3.3011%，全场倍数分别为 4.38、4.18、4.24、4.35 和 4.7。二级市场上收益率继续小幅上行，目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.8800%，10 年期国开债 150218.1B 报 3.1400%。货币市场上，Shibor 利率继续全线下行，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 1.9340、2.2860 和 2.8010；银行间质押式回购利率全线收紧，隔夜、7 天、1 月分别报 1.9500、2.2700 和 2.5500。

### 操作建议

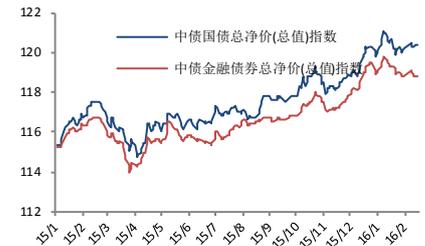
由于货币政策保持相对谨慎，且“宽信贷”在逐渐取代“宽货币”，对债市而言，虽然宏观面仍对利率债有支撑，但短期内收益率难免在多重因素作用下面临上行压力。昨日一级市场上农发债五期债中标利率均低于二级市场，而投标倍数也全部超过 4 倍，机构配置需求仍呈暖势。但鉴于当前债市场预期不够明朗，短期波动难以避免，收益率下行同样受到制约。仍维持期债短期震荡的判断，可适当做陡收益率曲线，或围绕 20 日线波段操作，控制仓位，关注央行货币政策走向及高频数据表现。

报告日期 2016-02-23

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8426	1.75
10Y 国开	3.1495	0.44

### 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



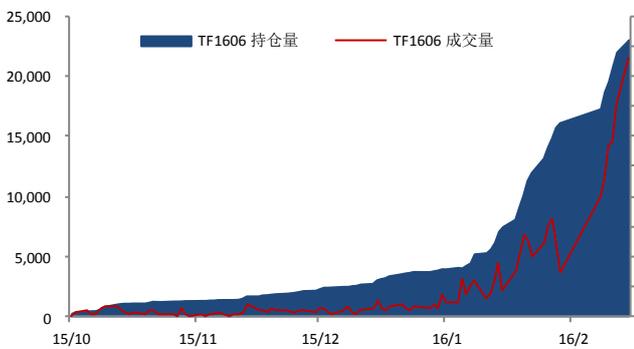
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



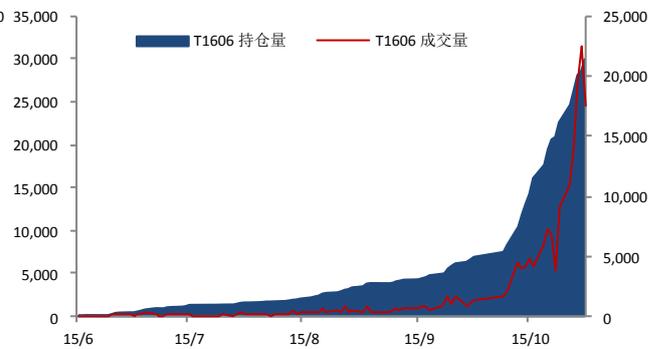
数据来源: wind、国都期货研究所

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



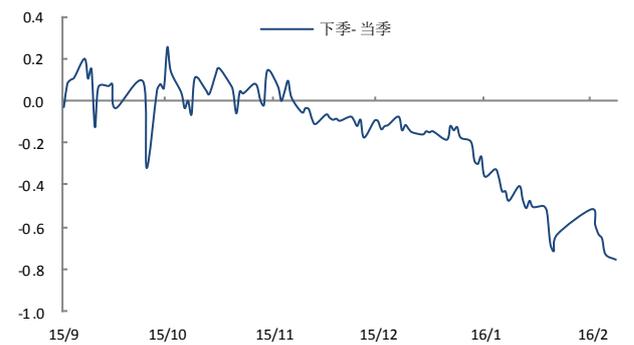
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



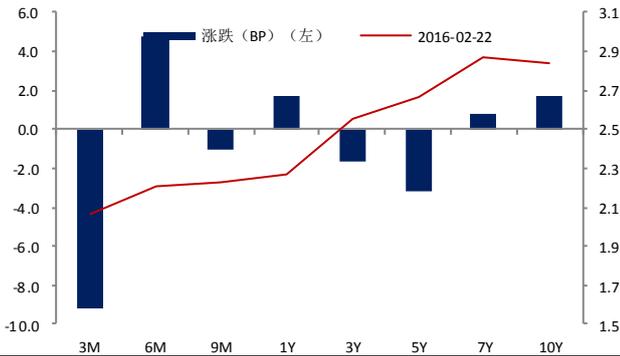
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



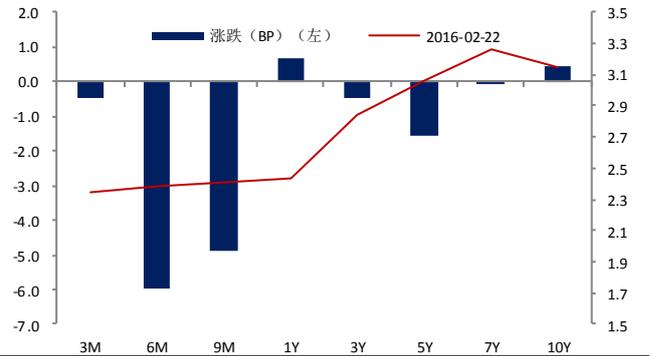
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



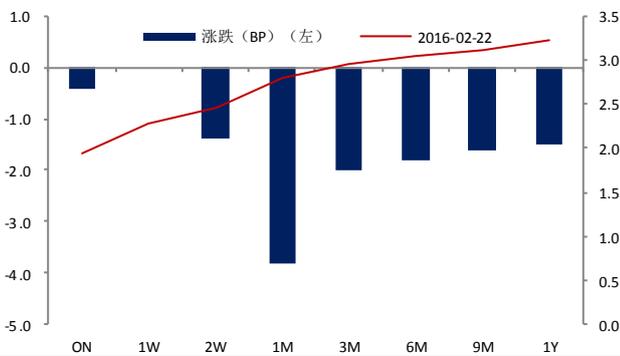
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



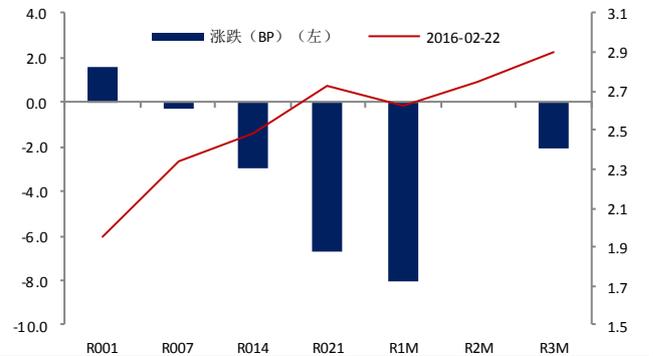
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



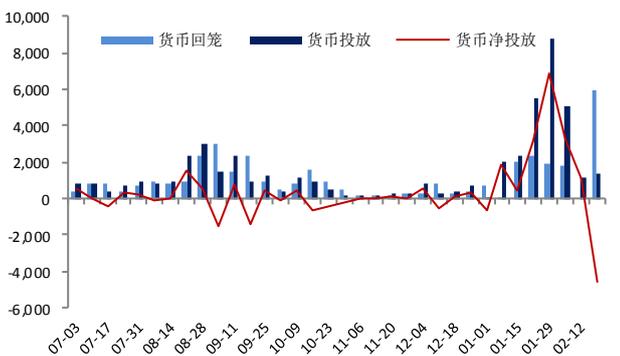
数据来源: wind、国都期货研究所

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。