



2016年3月7日

## 国债期货市场日报

中银国际期货研究部

姓名：孙霄宇

联系电话：021-61088036

xiaoyu.sun\_qh@bocichina.com

中国金融期货交易所 5 年期国债期货主力合约 TF1606 合约报 100.1 元，跌 0.24 元或 0.24%；10 年期国债期货主力合约 T1606 合约报 98.695 元，跌 0.36 元或 0.36%，成交 25119 手。

中国央行公开市场已连续 5 日净回笼近 1.2 万亿元人民币，但银行间市场周一资金面仍维持宽松局面，回购利率亦延续窄幅整理；尽管一周来逆回购缩量所回笼的流动性已远超上周降准释放的资金量，不过近期市场资金需求压力不大，另外市场预期有所转暖也对资金面形成支撑。

上周降准前资金趋紧，一方面是缴税因素影响，但不可忽视的因素还有节后大量逆回购到期的同时，现金回流对冲的力度不及预期，对机构预期形成压力，而上周的意外降准，虽然不意味着宽松力度加码，但表明了央行维稳流动性的决心。

李克强在周六的政府工作报告中提到，今年积极的财政政策要加大力度，今年拟安排财政赤字 2.18 万亿元人民币，赤字率提高到 3%。其中，中央财政赤字 1.4 万亿元，地方财政赤字 7,800 亿元。安排地方专项债券 4,000 亿元，继续发行地方政府置换债券。财政部部长楼继伟在当日的记者会上透露，今年统计有 5 万亿元债务到期，继续允许地方政府发债置换。

周一农发行下午招标的五期金融债招标结果分化明显，农发行 1 年、3 年、5 年、7 年、10 年期期中标收益率分别为 2.2453%、2.8041%、3.1485%、3.4039%、3.4377%；全场倍数分别为 4.14 倍、2.7 倍、2.51 倍、3.71 倍、4.84 倍；边际倍数分别为 3.85 倍、1.88 倍、33.75 倍、18.29 倍、2.45 倍。1 年、7 年、10 年期需求比较旺盛，3 年、5 年期需求明显不足。3 月 4 日，中债政策性金融债收益率（进出口和农发行）显示，1 年、3 年、5 年、7 年、10 年期最新收益率分别为 2.3741%、2.8069%、3.1631%、3.3801%、3.4259%。

大宗商品上涨带动风险偏好回升，同时中国提升赤字率发力稳增长，加之全年新债供给压力不减，均利空现券。目前收益率总体处于低位，而且今年专项地方债规模较去年明显增加，预计现券收益率仍有进一步上行可能；不过在资金整体偏松格局下，短债收益率表现料好于长端。

市场缩久期动力比较足，长端会有一波调整。可采用买短债，卖长债的套利策略。推荐买 TF，卖 T。

## 免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视作出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中银国际期货有限责任公司（简称“中银国际”）不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中银国际认为可靠，但中银国际不能担保其准确性或完整性，而中银国际不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。阁下不能依赖此报告以取代自己的独立判断。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中银国际的立场。中银国际可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中银国际于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中银国际未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告不构成给予阁下私人咨询建议。

此报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用此报告而使中银国际违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使中银国际受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

此报告的版权属中银国际，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中银国际。未经中银国际事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中银国际期货有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标识均为中银国际的商标、服务标记及标识。

中银国际可在法律许可下于发表材料前使用此报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61 088 088  
传真: 61 088 066  
客服热线: 400 820 8899

## 中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61 088 088  
传真: 61 088 066

相关关联机构:

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513