

十年国债期货：首日上涨概率大



CFP图

□本报记者 张勤峰

3月20日，10年期国债期货首批三合约正式挂牌上市交易。市场人士指出，综合宏观形势和市场环境，10年期国债期货上市首日上涨概率较大，但在债券收益率曲线由增陡倾向的背景下，市场开展跨期限套利可能令10年期国债蒙受一定下行压力，对其上涨空间不能抱过高期待。

上市“时机”好

3月20日，10年期国债期货

正式上市交易，在5年期国债期货合约上市一年半之后，为国内国债期货市场注入新生力量。回想2013年9月，5年期国债期货上市后遭遇四连跌，10年期国债期货上市首日表现自然成为关注热点。

有市场人士指出，对比5年期国债期货上市时，目前宏观环境相对有利于10年期国债期货走出上行行情。今年开年后前两月各项经济增长指标继续全面下滑，经济创下2009年以来最差的开局，与此同时，需求

疲软叠加美元强势升值施压大宗商品价格，国内物价涨幅较为低迷，存在一定的通缩风险。在经济和通胀双弱的局面下，宏观经济政策渐进放松，债券市场处在基本面和政策面环境均较为有利。

就市场形势而言，当前债券市场仍处于牛市格局中，与2013年5年期国债期货上市初期，债券市场处于熊市有天壤之别。而从短期现券走势上看，债券市场在经历了大半个月的调整后，中长债估值压力有一定释放，短期

也不乏企稳回升的可能性。债券交易员指出，央行增量续做MLF缓解机构燃眉之急，短期流动性状况明显改善，加之中长债阶段调整时间已较长，盘面上有所回暖。19日，银行间债券市场上，10年左右国债收益率下行2基点左右，而现有5年期国债期货也纷纷小幅收高。

由此可见，10年期国债期货上市“时机”较有利于走出上涨行情。此外，结合仿真交易来看，10年期国债期货各合约挂牌基准价实际上低于19日仿真交易收盘价，也为上市首日预留了一定的上涨空间。

但不能忽视的是，目前长债收益率偏鸡肋的状况没有实质转变，加上股市上涨对债市有一定压力，对10年期国债上市首日上涨也不能抱过高的期待。与此同时，有研究机构指出，目前10年期国债、5年期国债的价差处于历史低位，预计在未来的宏观环境和资金面变动下收益率曲线将陡峭化，因此10年期国债上涨表现可能不及5年期国债，甚至可能被用于曲线“增陡”交易，即做多5年期国债期货，做空10年期国债期货，从而令10年期国债期货蒙受下行压力。19日，国债期货市场上，5年期合约纷纷企稳回升，10年期仿真合约则呈现延续调整的状况值得注意。

有助策略创新

众所周知，开展10年期国债期货交易，有利于进一步健全国债收益率曲线，促进金融机构创新和风险管理，对于深化资本市

场改革创新和推进利率市场化改革有积极意义。而对于市场投资者来说，10年期国债期货上市，丰富了国债期货产品体系，不仅有助于匹配不同的风险管理需求，更有助于创新交易策略，满足不同风格类型的投资者的需求。上述曲线“增陡”交易，正是运用国债期货进行跨期限套利的一种策略。

据银河期货研发中心总监冯洁分析，从宏观角度讲，由于以前国内只有5年期国债期货，10年期国债期货的推出对于完善国债收益率曲线有重大意义。同时，虽然以前国内有5年期国债期货在交易，但是由于过去其可交割国债范围是到交割月首日剩余期限为4-7年的记账式附息国债，导致7年期左右的国债长期保有5年期国债期货最便宜可交割券的地位，因此过去5年期国债期货反映的其实是7年期国债的利率水平，此次10年期国债期货推出之后，顺势将一部分可交割国债划给了10年期国债期货，使得5年期国债期货真正成为反映5年期国债利率水平的品种。从微观角度讲，对于投机者而言，10年期国债期货的推出对于其交易逻辑并没有特别大的冲击；对于套利者而言，10年期国债期货的推出为其根据国债收益率曲线的形态变化使用5年期国债期货和10年期国债期货进行跨期限套利提供了工具；对于套保者而言，10年期国债期货的推出提升了长期国债套期保值的可能性和套保效率。

■ 指数成分股异动扫描

中国中铁六连阳

□本报记者 王朱莹

昨日，前期领涨牛市的“一带一路”概念王者归来，领头羊中国中铁在六连阳之后在昨日强势涨停，全日上涨100%或0.91元，收报10.1元。该股曾于2014年10月27日至2014年12月22日短短41个交易日日内上涨1764%。

今年年初以来，前期强势的大盘蓝筹股进入了暂时调整之中，2015年1月5日至3月11日，中国中铁持续回调了43个交易日，累计跌幅达12.69%。3月12日及此后两个交易日，该股出现企稳，但量能整体维持中低水平。直到3月17日，该股量能急剧放大至61.91亿元的较高水平，当日股价上涨5.96%，此后两个交易日，中国

中铁成交金额始终维持在55-61亿元的高位水平，股价也加速上行，昨日以涨停报收。

市场分析认为，三方面利好将长线支撑中国中铁等建筑股。其一，博鳌论坛即将召开，备受关注的“一带一路”规划有望在论坛前后公布。第二，有消息称，民航局在编的《通用机场布局规划》中提出2030年通用机场总量将超过2000个，为建筑板块带来新的利润增长点；其三，“一带一路”是经济新常态下的国家投资战略，相关稳增长政策预期加码。申万宏源表示，基于稳增长政策加码使得经济触底回升概率加大，重要事件性催化剂出现或将出现，建筑板块有望在未来一段时间走得更强。

东方航空冲高回落

□本报记者 王朱莹

三月以来，东方航空持续上涨，累计涨幅高达30.53%，期间最高上探至7.73元，创下四年多新高。但近两个交易日该股震荡加剧：前一日上涨6.26%，第二日下跌4.42%，东方航空让在阶段顶部介入的投资者坐了一回过山车。

国际原油价格持续下跌至六年新低，为航空航运公司经营成本“减负”，是东方航空等航空股业绩与股价双飞的重要利好。回顾东方航空业绩，公司前三季度净利还处于下降趋势，但四季度却成功逆袭，使全年净利

实现上涨。不过近期油价则出现小幅反弹，加之近期东方航空持续跳空上涨创下四年多新高，技术上亦存在调整需求。

分析人士认为，短期看，东方航空仍存在回调可能，但下跌之后仍有再度上行的可能。因美国经济复苏趋势确立，美元指数长期看仍在上涨周期中，国际油价大幅反弹无望，受益于低油价，航空股业绩有望持续改善，从而对股价形成支撑。此外，辉煌证券认为，上海迪斯尼开园在即，东航将成为最大受益者，而东航在低成本航空、电商、货运物流等领域的尝试也为未来公司业绩的继续改善提供亮点。

■ 融资融券标的追踪

设立产业并购基金 海普瑞强势涨停

□本报记者 徐伟平