

资金面偏紧 收益率反弹

关注度：★★★★

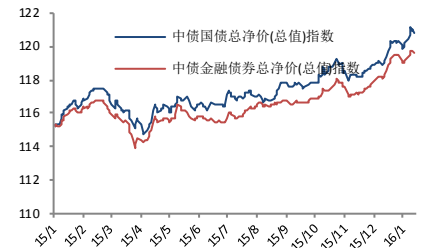
报告日期

2016-01-19

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.7725	-0.39
10Y 国开	3.0462	0.10

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

央行开展 550 亿元 SLO 操作，继续出手维稳资金面，但由于周日央行宣布对境外金融机构境内存放执行正常存款准备金率，且 12 月金融机构外汇占款大降，资金面的预期偏紧，收益率出现反弹，期债也低开低走全线收跌。五年期主力合约 TF11603 收盘报 100.840 元，跌 0.19%，成交量 1.96 万，日增仓-163，持仓量 2.26 万手。收盘 CTD 为 130015. IB，IRR 为 0.4388。十年期主力合约 T1603 收盘报 100.285 元，跌 0.33%，成交量 2.64 万，日增仓-1686，持仓量 2.68 万手。收盘 CTD 为 140029. IB，IRR 为-0.1137。

现券市场

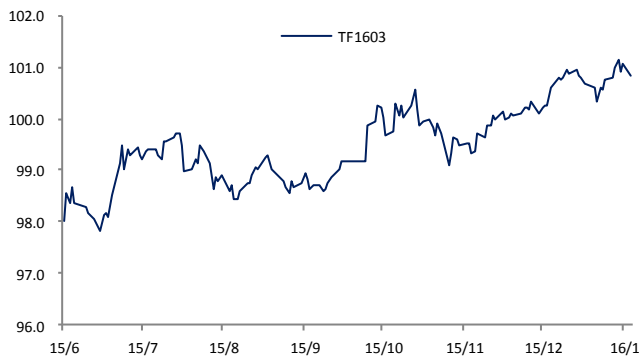
由于春节即将来临，且资金面预期偏负面，农发行五期债招标结果不甚理想，仅有 3 年期中标利率低于二级市场水平。2、3、5、7、10 年期中标利率分别为 2.68%、2.7005%、2.9209%、3.1909%和 3.1929%，投标倍数分别为 2.78、3.13、3.08、2.87 和 3.06。二级市场上收益率也普遍出现反弹，10 年期国债 150016 报 2.8000%/2.8449%，10 年期国开 150218 报 3.0351%/3.0500%。货币市场上，Shibor 利率除 7 天上行 0.5BP 外，其余期限全部回落，隔夜、7 天、1 月分别报 1.9540、2.3080 和 2.8860；银行间质押式回购利率受缴税影响全面大涨，隔夜、7 天、1 月分别上涨 25BP、120BP 和 20BP，分别报 2.2000、3.8000 和 2.9500；股市低位反弹，交易所回购利率全面上行。

操作建议

12 月金融机构外汇占款降幅创历史第三，且周日央行宣布对境外金融机构境内存放执行正常存款准备金率，外加春节即将到来的季节性影响，资金面预期较为负面，做多情绪趋于谨慎，由宽松预期及风险偏好推动的收益率快速下行告一段落。由于春节前货币工具投放存在不确定性，收益率反弹以及期债震荡回调的可能性偏大，需关注央行货币政策操作情况。而消息称财政部已下达 2016 年地方债置换限额，规模大幅增加，供给冲击或影响收益率继续下行的速度。建议在持有仓底多单的情况下，逢高可适度减仓，注意回调风险。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



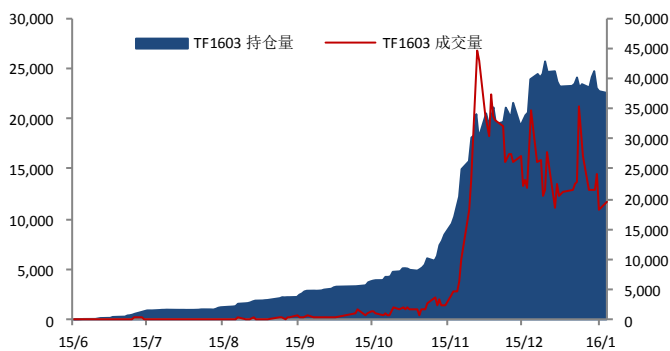
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



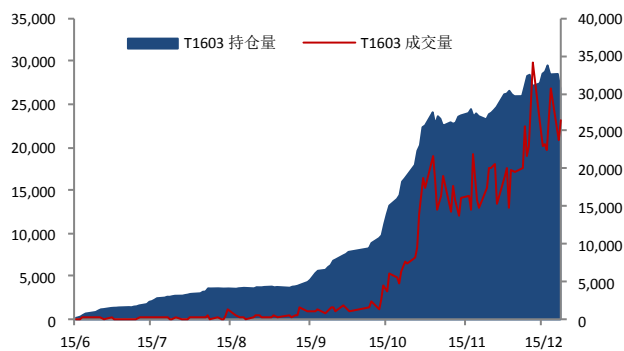
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



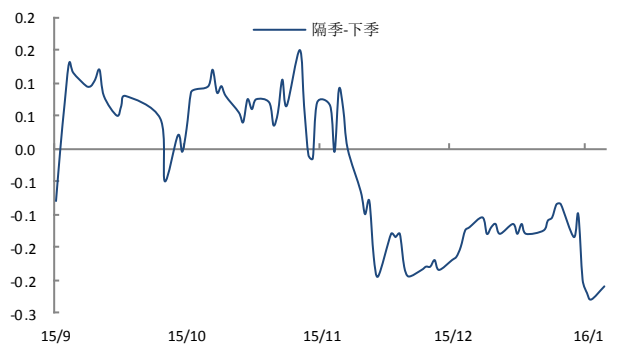
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



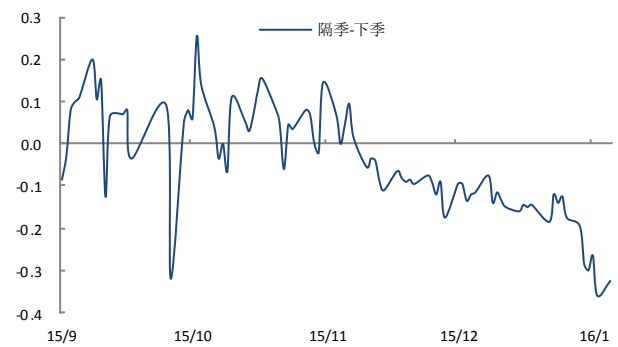
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



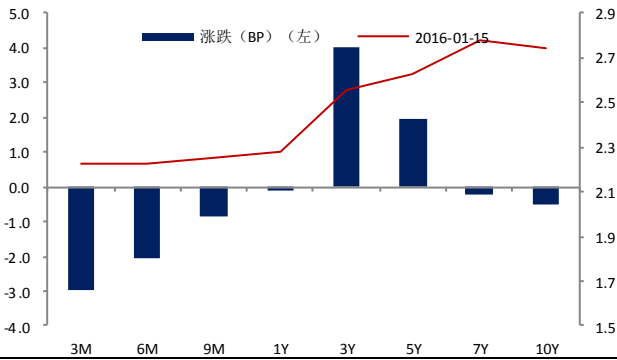
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



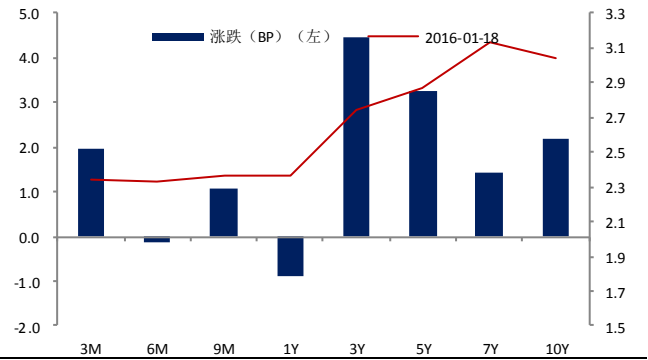
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



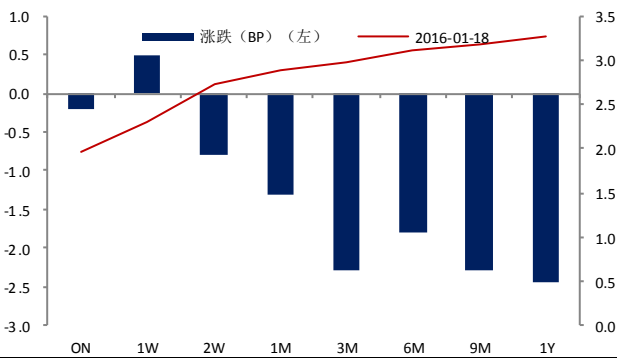
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



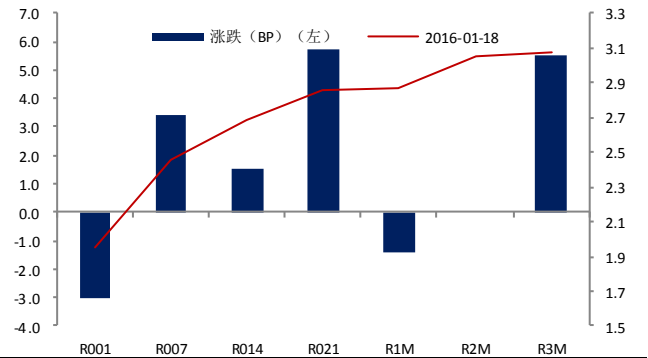
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



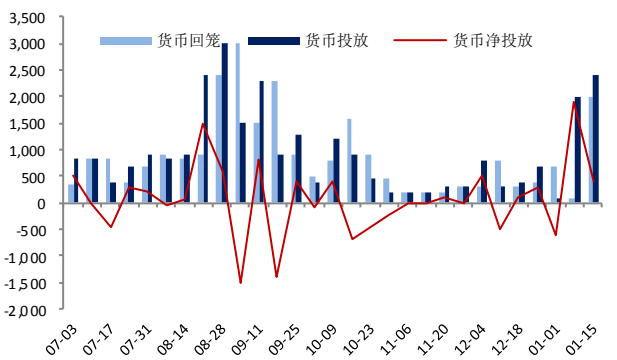
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



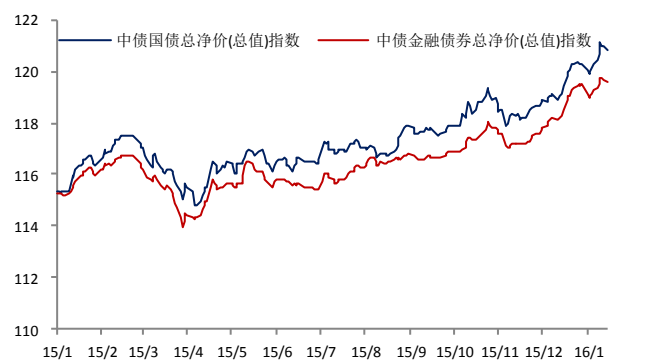
数据来源: wind、国都期货研究所

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。