

信贷大幅低于预期 收益率曲线走平

关注度：★★★

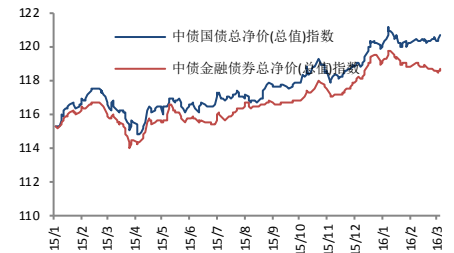
报告日期

2016-03-14

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8453	-2.00
10Y 国开	3.1630	-2.77

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

周五央行进行 200 亿元 7 天期逆回购, 当日净回笼 300 亿元, 当周净回笼 2050 亿元。资金面延续了宽松的格局, 资金利率继续下行。期债延续了前三天的涨势, 再度高开高走, 走出四连阳, 五年期主力 TF1606 收盘报 100.760 元, 涨 0.22%, 成交量 1.31, 日增仓 204, 持仓量 3.01 万, 收盘 CTD 为 130015, IRR 为 0.1121。十年期主力合约 T1606 收盘报 99.790 元, 涨 0.44%, 成交量 2.43, 日增仓 294, 持仓量 3.57 万, 收盘 CTD 为 140021, IRR 为 0.7518。

现券市场

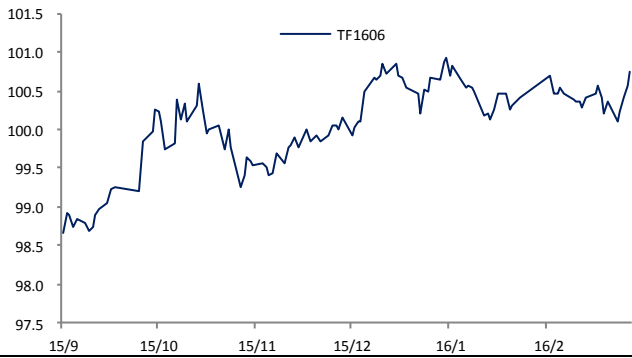
周五财政部 91 天期及 182 天期国债中标利率均为 1.9542%, 全场倍数分别为 2.49 和 3.01。由于货币市场预期较为乐观, 加上市场普遍认为通胀涨势不具有可持续性, 二级市场上现券收益率继续下行, 目前 10 年期国债活跃券 150023 报 2.8600%, 10 年期国开债活跃券 150218 报 3.1550%。Shibor 利率中仅 1 周期小幅上行 0.2BP, 其余期限继续全线下行, 目前隔夜、1 周及 1 月分别报 1.9450、2.2820 和 2.6660。银行间质押式回购利率中短期品种继续下行, 中长期有所上涨, 目前隔夜、7 日及 1 月分别报 1.9500、2.2200 和 2.7000。

操作建议

央行公布数据显示, 2 月新增人民币贷款 7266 亿元人民币, 远低于前值 2.51 万亿元, 也远低于市场预期, 贷款投放回归常态一方面是央行有意干预的结果, 另一方面是季节性原因导致居民部门短期贷款大幅下行。此外, 在近期房地产市场火爆的大环境下, 销售及新开工面积均出现了回升, 但居民部门中长期贷款增速环比大跌, 可持续性存疑。从债市的表现来看, 受信贷大幅低于预期的刺激, 收益率连续大幅下行, 10 年期国债期货在周五更是大涨 0.44%, 然而受利率债供给压力的制约, 以及短期内通胀的压力限制, 仍维持债市震荡的看法, 但收益率波动范围可能会进一步走阔。

一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



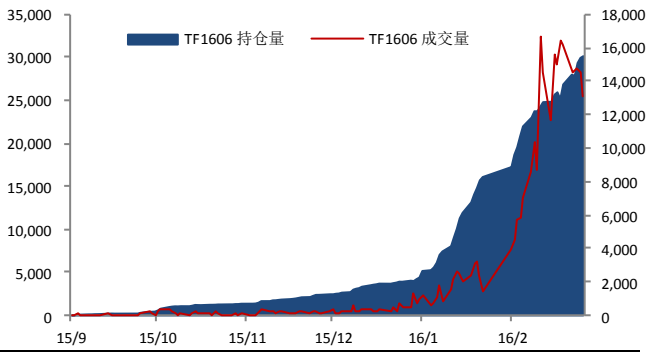
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



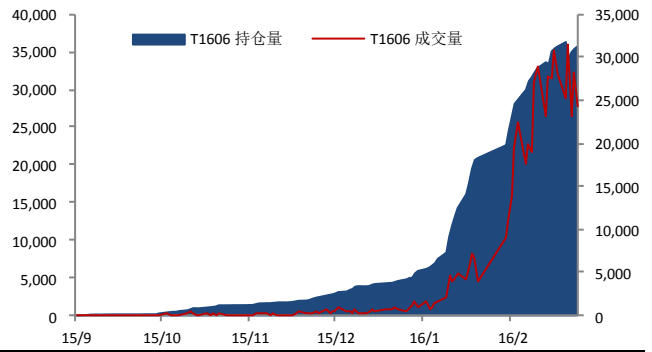
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



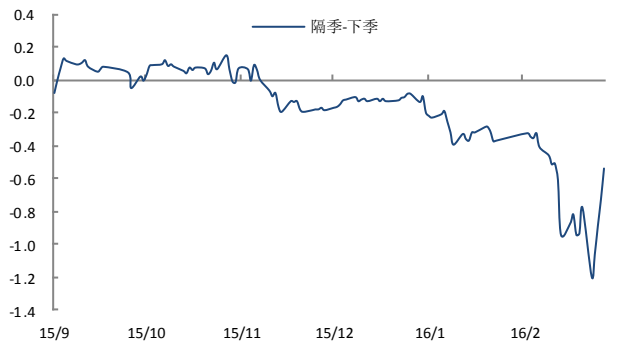
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



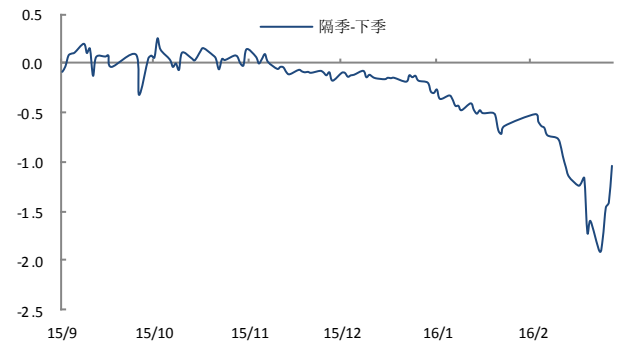
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



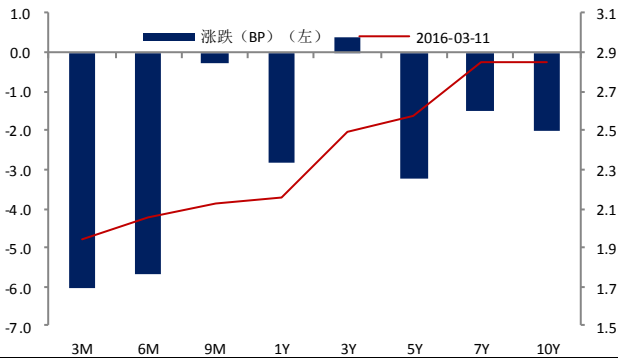
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



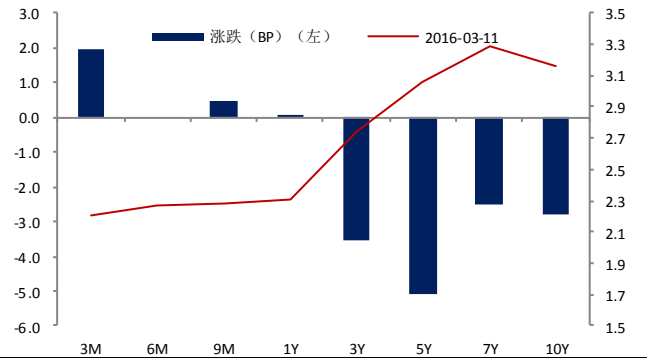
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



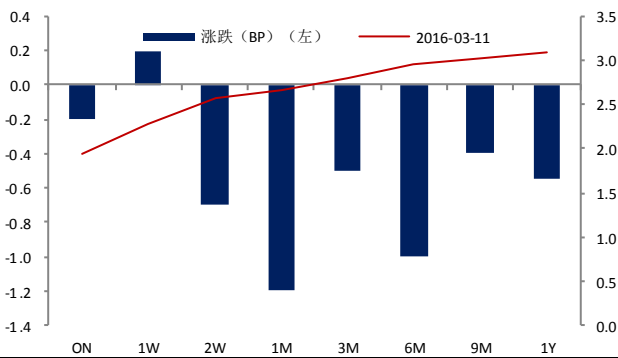
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



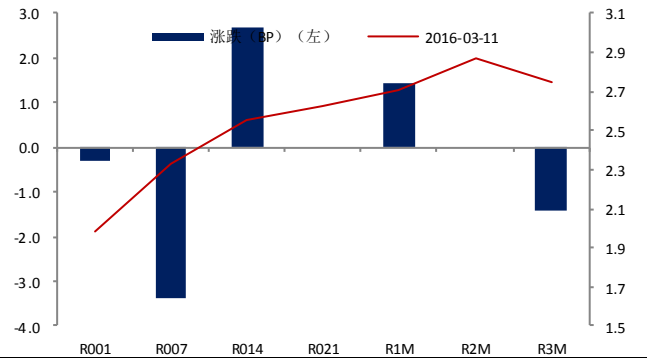
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



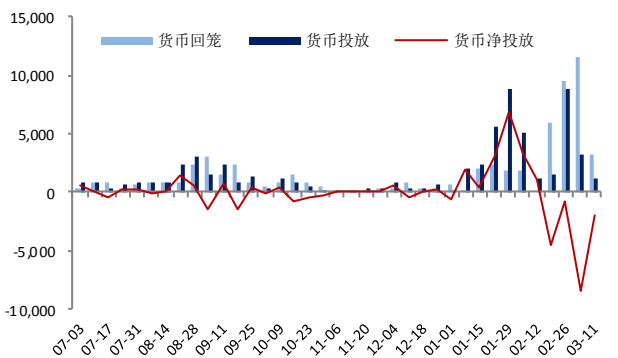
数据来源: wind、国都期货研究所

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。