

资金面扰动持续 期债震荡走低

关注度：★★★★

行情回顾

央行公开市场进行 800 亿元 7 天期及 750 亿元 28 天期逆回购，中标利率分别为 2.25% 及 2.60%，单日净投放 750 亿元。多个 2015 年经济数据出炉，GDP、固定资产投资等等均创下了多年新低，但由于与预期相符，并未对市场造成过多的扰动。银行间资金面仍然紧张，期债早盘在高开跳水后快速冲高，但随即震荡走弱，全线收跌。5 年期主力 T1603 收盘报 100.720 元，跌 0.07%，成交量 2.16 万，持仓量 2.15 万手，日增仓-1100，收盘 CTD 为 150019.1B，IRR 为 1.2872。10 年期主力 T1603 收盘报 100.130 元，跌 0.10%，成交量 2.91 万，持仓量 2.66 万手，日增仓-195，收盘 CTD 为 140029.1B，IRR 为-1.1769。

现券市场

国开行今日发行 5 期债，中标利率大部分低于二级市场水平，但投标倍数普遍表现不佳，机构配置需求较为谨慎。1、3、5、7、10 年期固息债中标利率分别为 2.29%、2.6964%、2.8385%、3.1666% 和 3.0211%，全场倍数分别为 5.05、2.14、2.31、2.09 及 2.61。二级市场收益率同样出现反弹，10 年期国债活跃券 150016 报 2.81%/2.87%，10 年期国开债 150210.1B 报 3.070%/3.085%。年末资金面扰动持续，货币市场利率仍较为紧张。Shibor 利率中隔夜、7 天分别上行 0.5BP 及 0.8BP，其余期限小幅下行，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 1.9590、2.3160 和 2.8810；银行间质押式回购利率在昨日大涨后短期限品种大幅走松，但 21 天以上品种仍然维持偏紧张状态，隔夜、7 天及 1 月期分别报 2.0000、2.7000 和 3.0500。

操作建议

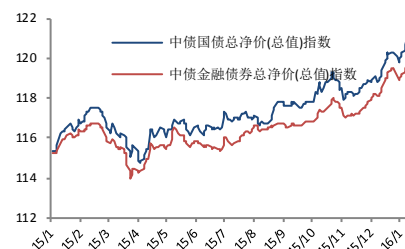
近期，央行在多次通过逆回购向市场投放资金的同时，频繁使用货币政策工具来平滑流动性，昨日央行再次出手对 22 家金融机构开展中期借贷便利操作，共计 4100 亿元，3 个月期及 1 年期的利率均有所下调。但鉴于春节将至，货币市场利率恐将维持较为紧张的状态。而近来一级市场招标情况也显示出前期机构高涨的配置热情在不断趋于谨慎，二级市场收益率亦普遍出现反弹。虽然昨日出炉的数据创出一系列近年来新低，但由于增速转档符合预期，市场并没有受到较大的影响，春节前货币工具投放的不确定性仍将是影响期债走势的主要原因。资金面扰动仍将延续，在无明显利好的情况下，建议逢高适度减仓，做好资金管理。

报告日期 2016-01-20

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.7964	2.00
10Y 国开	3.0456	0.04

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

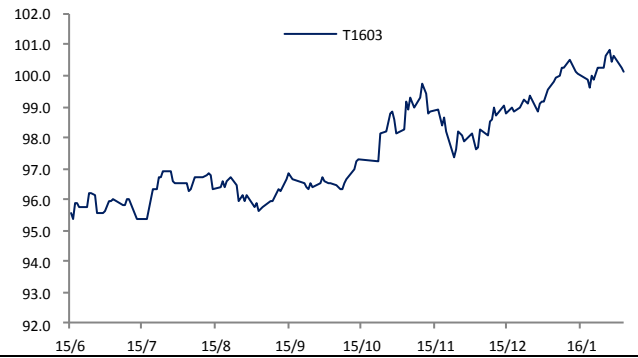
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



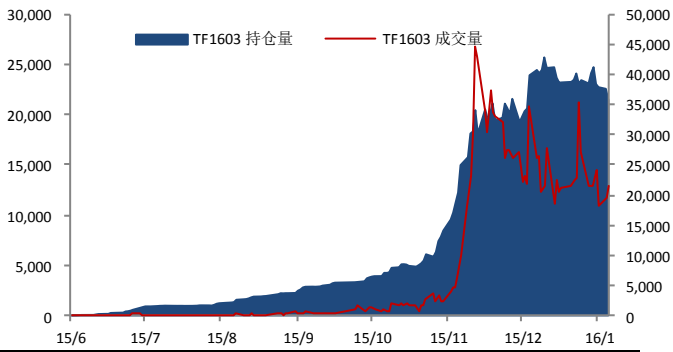
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



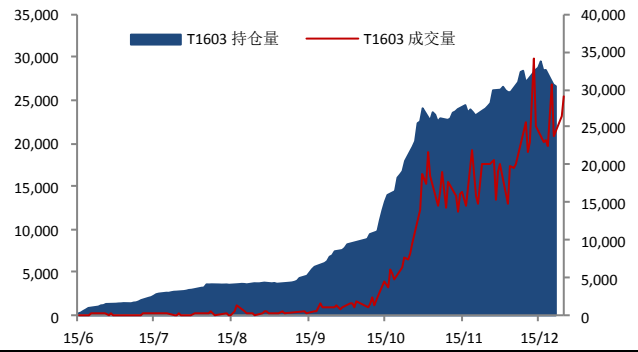
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



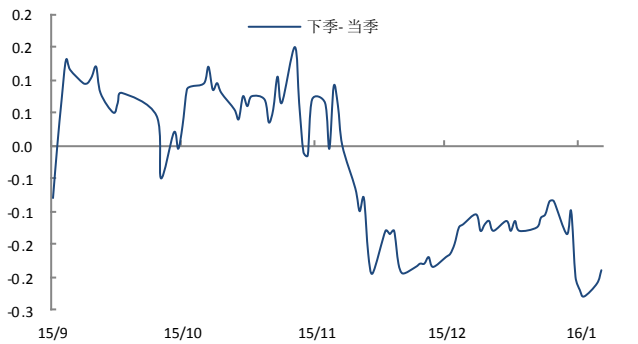
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



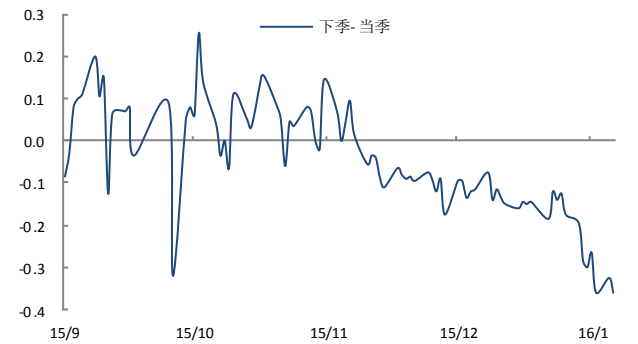
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



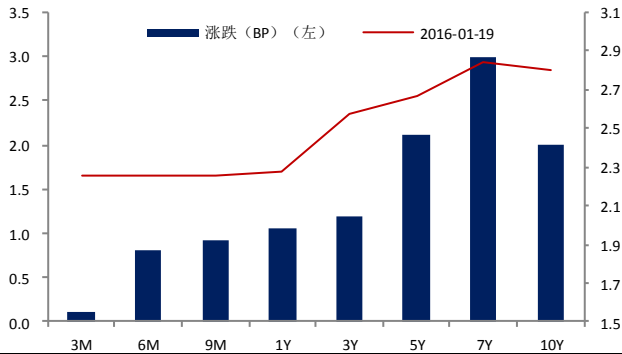
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



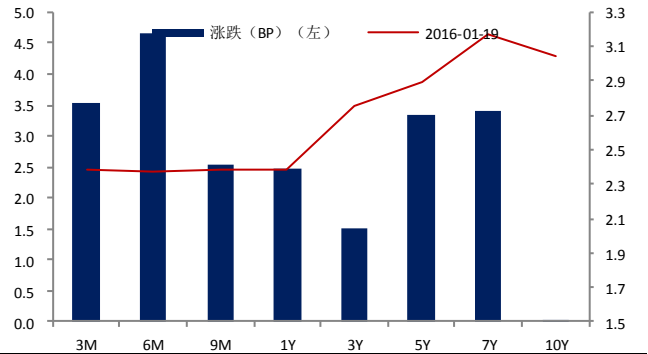
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



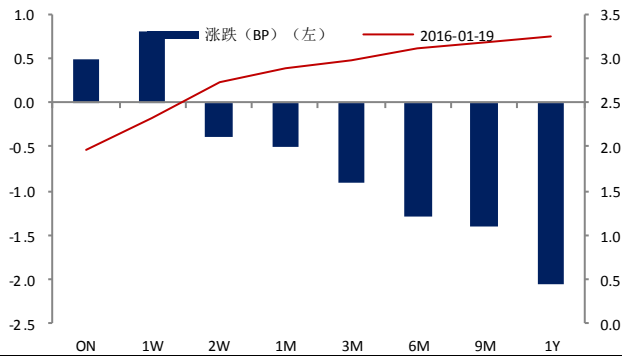
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



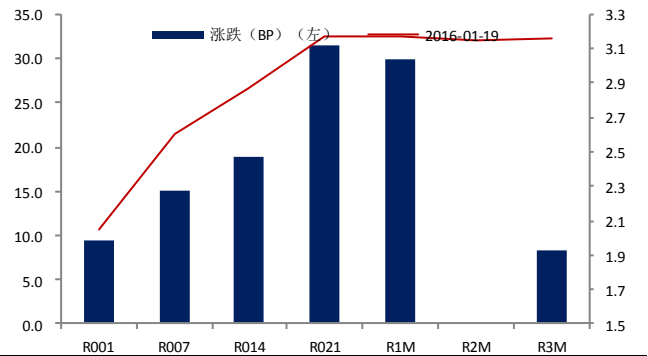
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



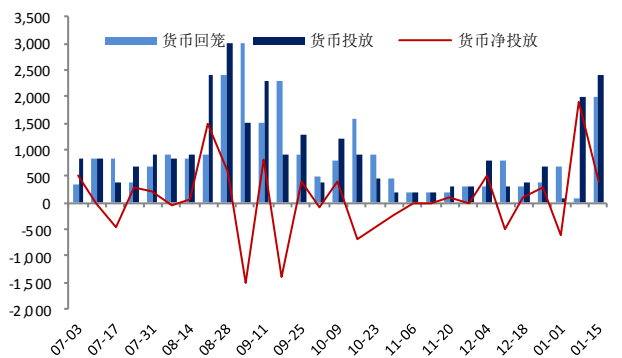
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



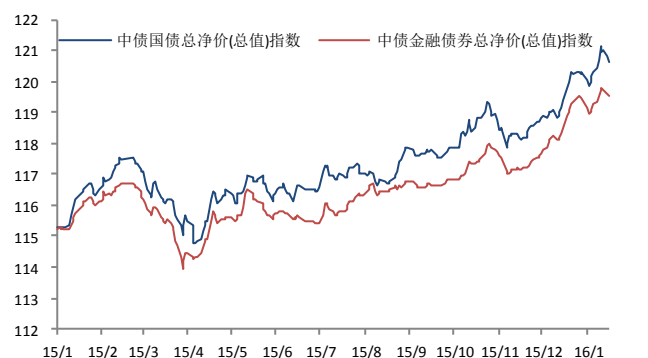
数据来源: wind、国都期货研究所

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。