

降准预期破灭 债市大幅收跌

关注度：★★★★

行情回顾

今日市场消息面较为平淡，虽然资金面已回归平静，但鉴于春节前降准预期的破灭以及一月份信贷投放超高的影响，债市出现抛压，期债价格也大幅走低。期债主力跨品种间走势出现分化，5年期IRR快速上升至8，而10年期IRR走负至-3水平，持仓量继续萎缩。5年期主力T1603收盘报100.510元，跌0.33%，成交量1.88万，持仓量1.95万手，日增仓-1019，收盘CTD为130015.1B，IRR为8.0294。10年期主力T1603收盘报99.835元，跌0.53%，成交量2.58万，持仓量2.55万手，日增仓-542，收盘CTD为150026.1B，IRR为-3.0663。

现券市场

农发行发行1、3、5、10年期固息债，中标利率分别为2.3493%、2.7546%、2.9924%和2.2522%，全场倍数分别为4.28、2.55、3.02和3.01。二级市场上各期限利率债收益率均呈上行，10年期国债活跃券150023报2.84%/2.88%，10年期国开债150210.1B报3.09%/3.135%。资金面仍然较为紧张，Shibor利率中除隔夜及7天下跌外，其余期限全部上行，隔夜、7天、1月分别报2.0090、2.3760和3.0190；银行间质押式回购利率表现较为宽松，除21日上行13BP外，其他期限均有所下行，隔夜、7天、1月分别报2.0200、2.2500和3.3600；交易所回购利率中除隔夜尾盘跳水外，其他期限全部上行。

操作建议

从央行近期的公开市场操作来看，央行稳定流动性的意愿较强，但鉴于降准预期的压缩以及一月份信贷的巨额投放，虽然资金面暂时走稳，但现券端仍出现了抛压。目前市场上普遍存在的担忧在于，待春节后短期流动性集中到期后，流动性恐将再次趋紧，所以目前对于资金面的预期并不乐观。但鉴于宏观经济并无明显向好信号，长期来看无风险利率下行的趋势不变，目前影响期债的主要因素还是短期内资金面的波动，建议可在收益率冲高后轻仓试多，或者暂时观望为主。

报告日期 2016-01-26

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8590	8.49
10Y 国开	3.0936	5.71

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

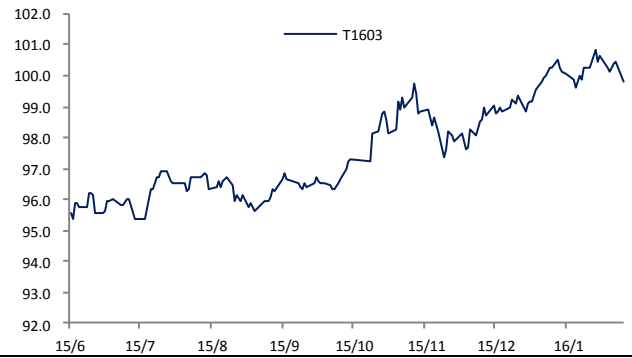
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



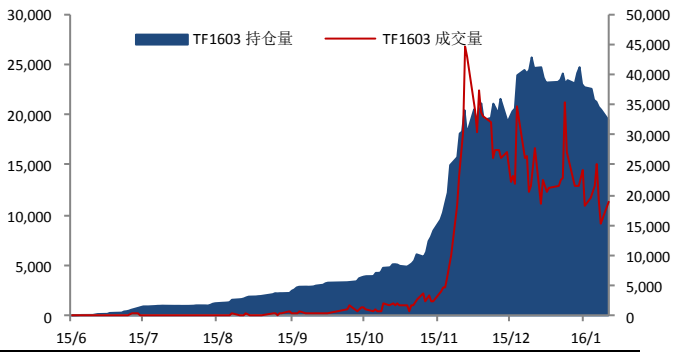
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



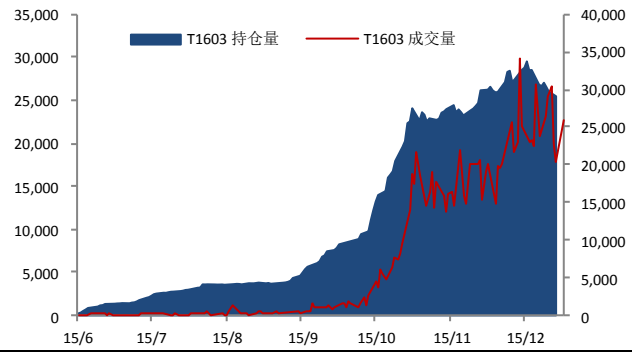
数据来源: wind、国都期货研究所

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



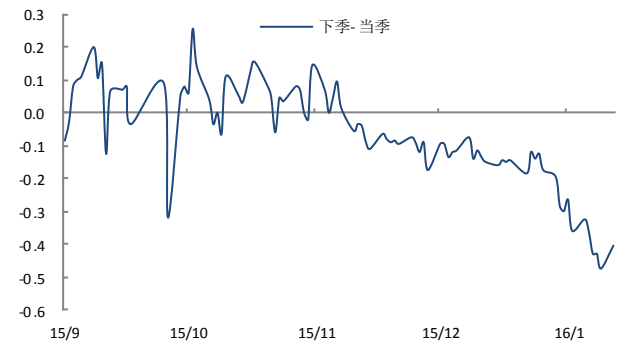
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



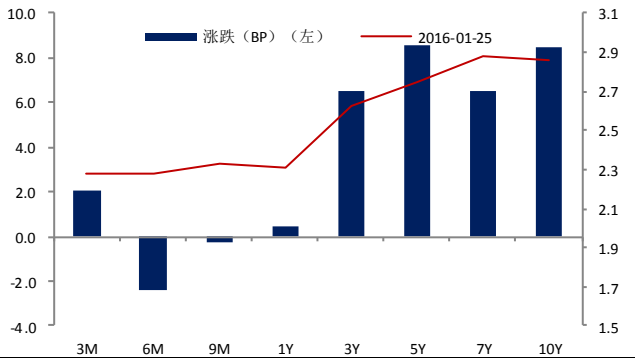
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



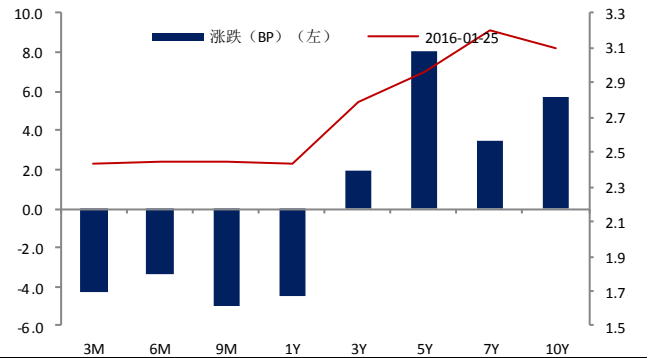
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



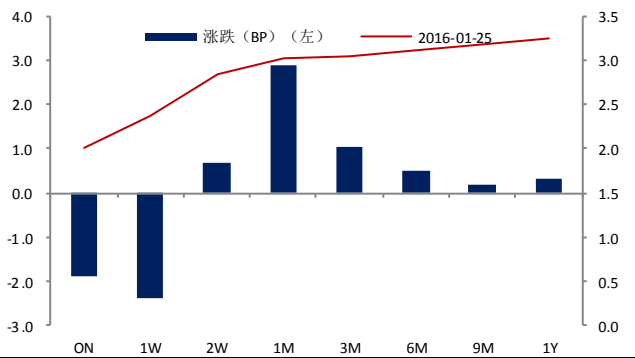
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



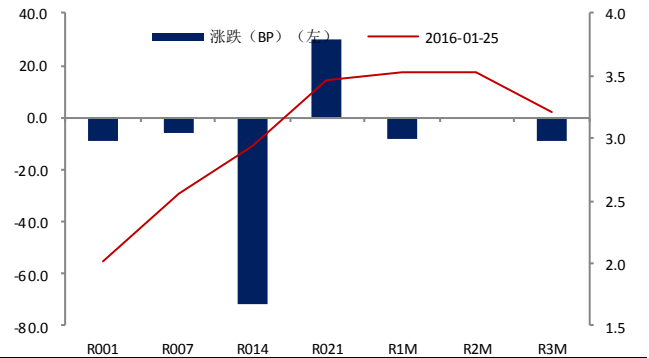
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



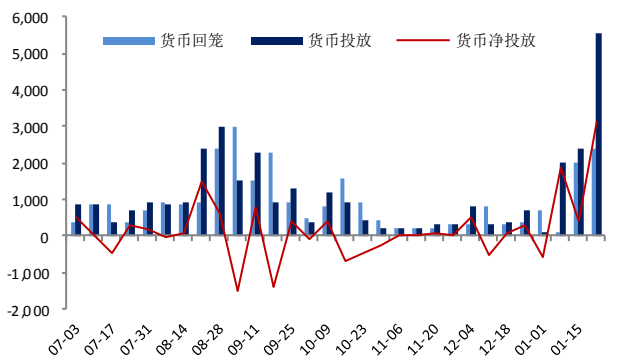
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



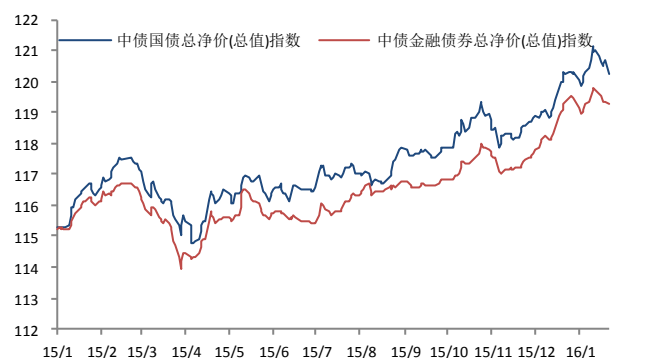
数据来源: wind、国都期货研究所

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。