

报告日期 2016-02-05

资金面预期偏空 期债波动加大

关注度: ★★★★★

行情回顾

央行进行 800 亿元 14 天期及 700 亿元 28 天期逆回购操作,继续维稳资金面,当日净投放 700 亿元,中标利率维持在 2.40%和 2.60%。期债日内震荡走高,移仓基本完成,5 债及 10 债的 6 月合约持仓量均已超过 3 月合约。5 年期 TF1603 收盘报 100.735 元,涨 0.13%,成交量 1.29 万,持仓量 1.46 万手,日增仓-475,收盘 CTD 为 100019. IB, IRR 为-1.1719; TF1606 收盘报 100.360 元,涨 0.07%,成交量 2369 万,持仓量 1.57 万手,日增仓 895,收盘 CTD 为 150019. IB, IRR 为 0.5801。10 年期主力 T1603 收盘报 100.250 元,涨 0.21%,成交量 2.11 万,持仓量 1.75 万手,日增仓-1205,收盘 CTD 为 150026. IB, IRR 为 0.2353; T1606 收盘报 99.535 元,涨 0.15%,成交量 6755 万,持仓量 2.06 万手,日增仓 1162,收盘 CTD 为 150005. IB, IRR 为-0.4400。

现券市场

央行继续注资来稳定资金面,春节前资金面已基本无虞,但鉴于年后逆回购集中到期,以及地方债扩容等因素对资金面也有负面影响,节后仍需关注央行的后续操作。二级市场上年前成交清淡,收益率涨跌互现,国债表现强于国开债,目前 10 年期国债活跃券 150016 报 2.81%/2.95%,10 年期国开债 150210. IB 报 3.22%/3.2475%。货币市场利率表现同样分化,Shibor 利率中 7 天及 14 天分别上行 0.2BP 和 0.9BP,其余期限全部走松,目前隔夜、7 天及 1 月分别报 1.9830、2.4550 和 3.0890;银行间质押式回购利率涨跌互现,截至下午 15:00,隔夜、7 天、1 月分别报 2.0000、2.6000 和 3.0500。

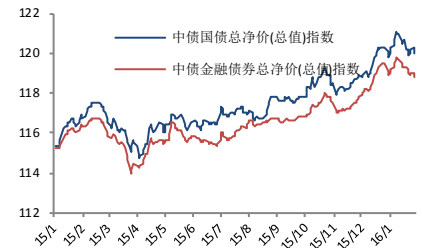
操作建议

央行继续注资维稳资金面,但市场对节后资金面的预期仍较为负面。此外,地方债扩容等因素也制约了春节后流动性的宽松预期。中长期来看,由于外围市场货币政策的进一步宽松,汇率对利率的制约在逐步减弱,且宏观经济数据暂无转暖迹象,基本面对债市仍有支撑。但春节时节资金面扰动较大,加上监管政策的不确定性,短期内市场震荡可能偏多,操作上,建议在节前暂时观望,待节后流动性波动时可择机逢低建仓。

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8575	-3.43
10Y 国开	3.1675	-2.15

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



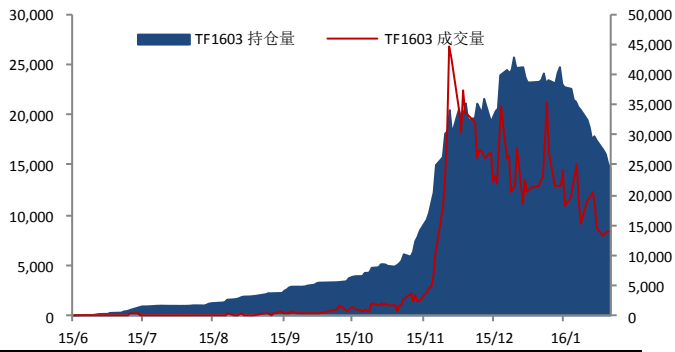
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



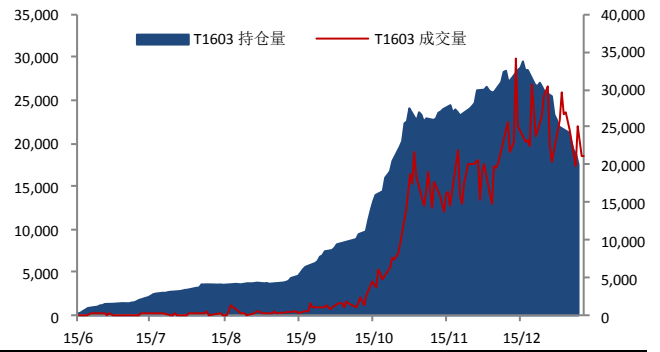
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



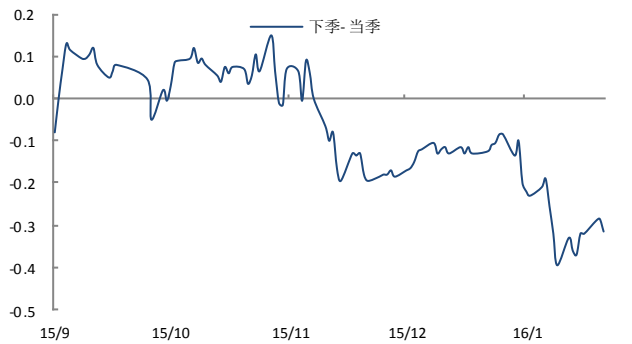
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



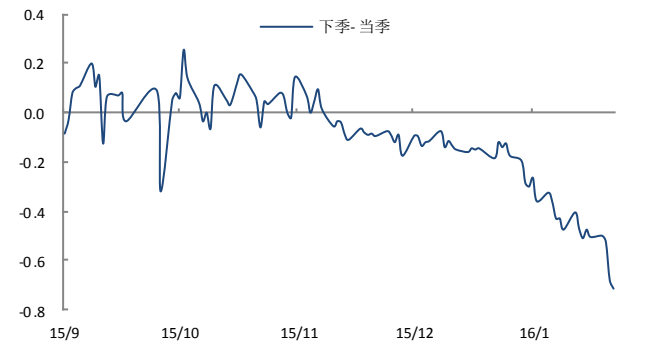
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



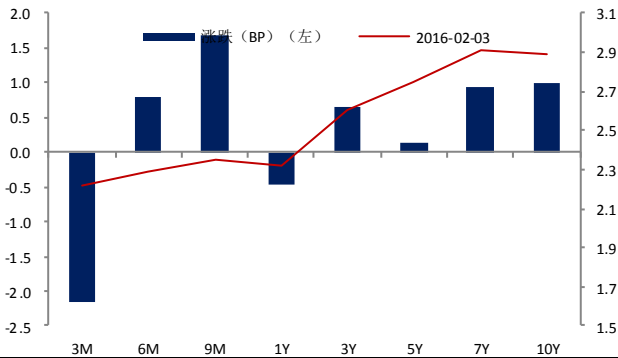
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



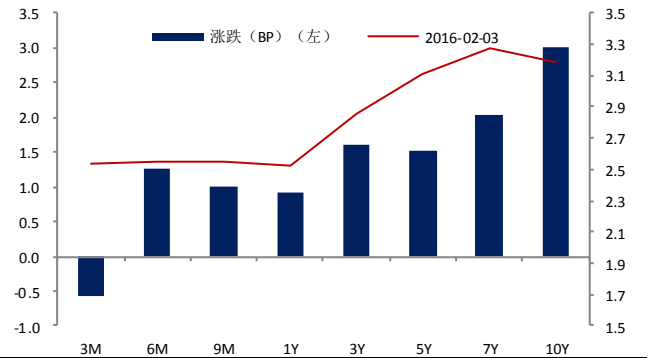
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



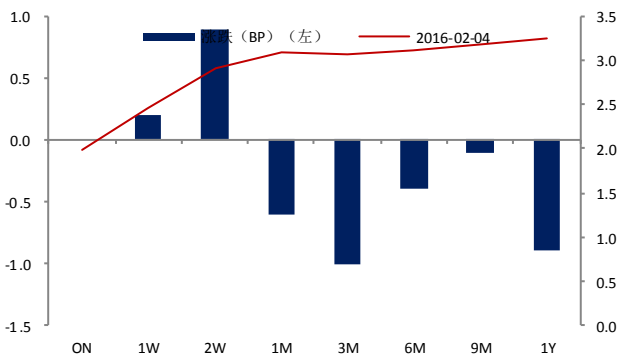
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



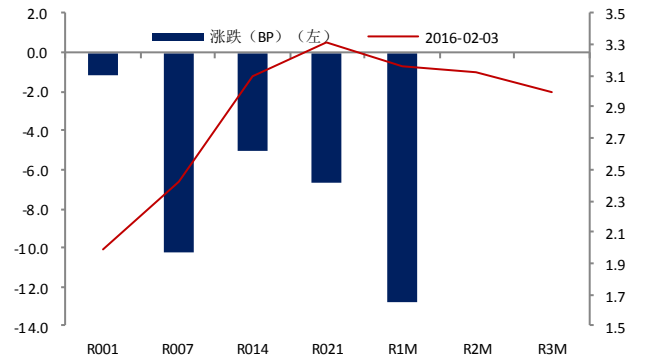
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



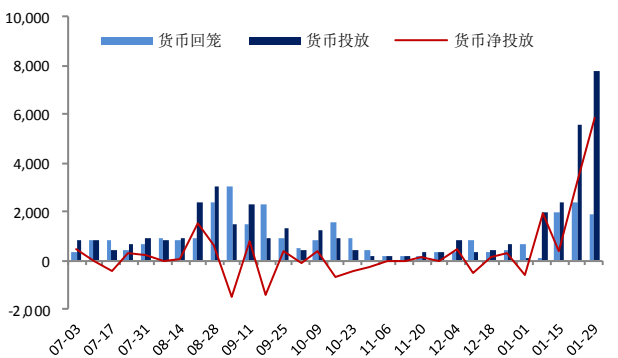
数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 银行间质押式回购利率变化



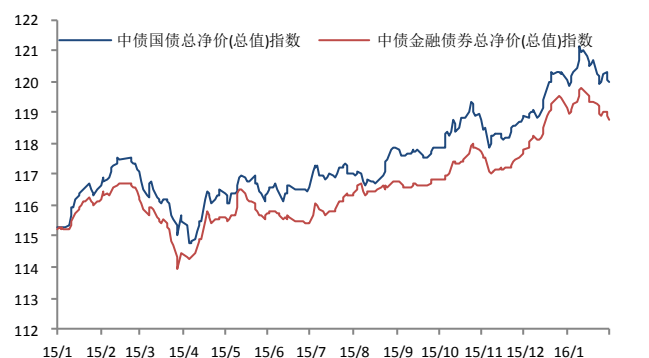
数据来源: wind、国都期货研究所

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。