

报告日期 2016-09-19

投资结构恶化 债市或有机会

关注度: ★★★

行情回顾

央行周三进行 700 亿元 7 天期、及 300 亿元 14 天期及 650 亿元 28 天期逆回购操作，中标利率均与上期持平。8 月金融数据出炉，企业贷款持续萎缩、居民贷款不断增长，投资结构继续恶化。债市表现相对平稳，收益率涨跌互现，期债低开拉升后走稳，主力合约分别上涨 0.03% 和 0.07%。5 年期主力合约 TF1612 收盘报 101.435，涨 0.03%，成交量 8620，持仓量 2.12 万，日增仓 203，收盘 CTD 为 160007，IRR 为 1.2239；10 年期主力合约 T1612 收盘报 100.975，涨跌 0.07%，成交量 2.12 万，持仓量 3.64，日增仓 52，收盘 CTD 为 1600043，IRR 为 3.1144。

现券市场

财政部 2 年期及 5 年期国债中标利率分别为 2.3257% 和 2.5266%，投标倍数分别为 3.75 和 2.79。银行间现券收益率继续小跌，金融数据对市场稍有扰动，目前 10 年期国债 160010 报 2.8000%，5 年期国债 160007 报 2.5107%，10 年期国开债 160210.IB 报 3.0777%。节前资金面仍较为紧张，目前 Shibor 隔夜、7 天及 1 月分别报 2.1400、2.3940 和 2.6896；银行间回购利率涨跌互现，目前隔夜、7 天及 1 月期加权平均价分别报 2.1998、2.4029 和 2.6325。

操作建议

8 月新增信贷 9487 亿，略低于市场预期，银行对实体经济投放的新增贷款有所提升，但信贷结构持续恶化，全部新增中长期贷款来源于居民部门，企业贷款大幅萎缩。受信贷增长、财政发力等因素的影响，M2 增速同比持平为 11.4%，然而企业投资意愿依旧薄弱，导致 M1 维持高位，M2-M1 剪刀差继续扩大。整体来看，8 月数据显示企业投资大幅回落、居民债务增长不断挤压其他消费，投资结构恶化对经济增长带来不确定性，对债市而言可谓利好。但在资金面波动走阔、央行再宽松意愿有限的情况下，仍建议保持谨慎，持续关注基本面及资金面的变化。

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.7525	-1.30
10Y 国开	3.1550	3.61

债券净价指数



研究所

罗玉

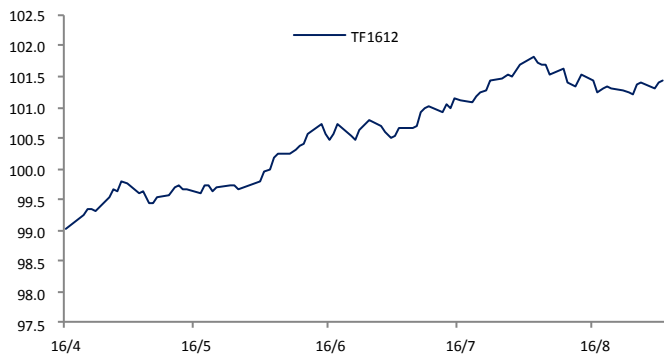
电话: 010-84183098

邮件: luoyu@guodu.cc

执业证书编号: F3014729

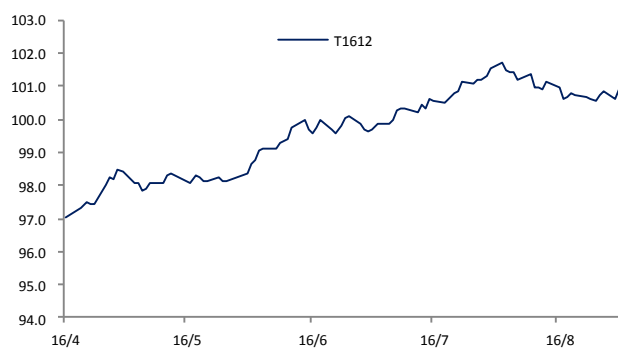
一、相关图表

图1 5年期主力合约走势



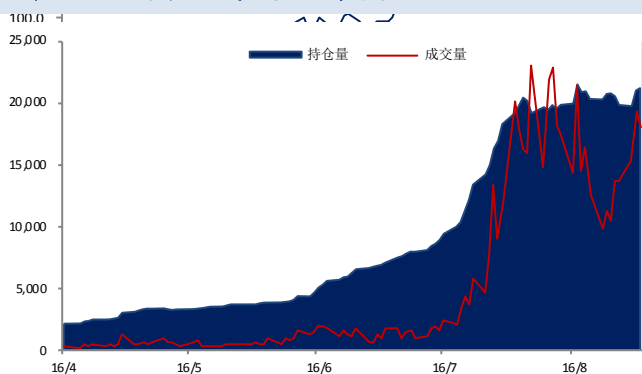
数据来源: wind、国都期货研究所

图2 10年期主力合约走势



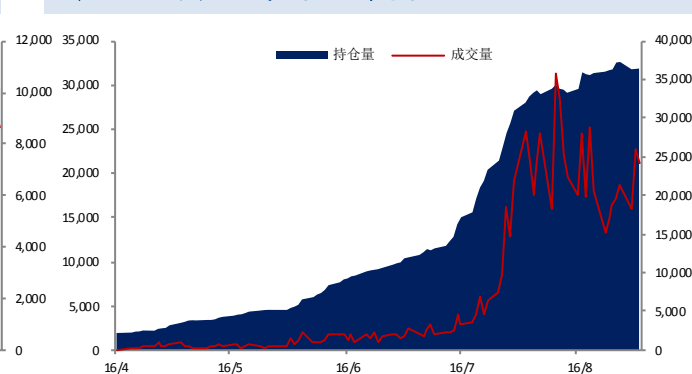
数据来源: wind、国都期货研究所

图3 TF主力合约成交量及持仓量



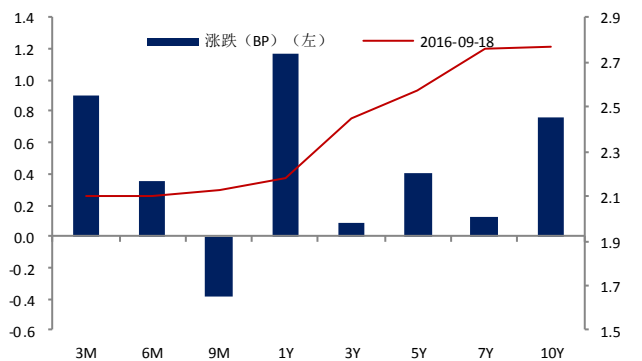
数据来源: wind、国都期货研究所

图4 T主力合约成交量及持仓量



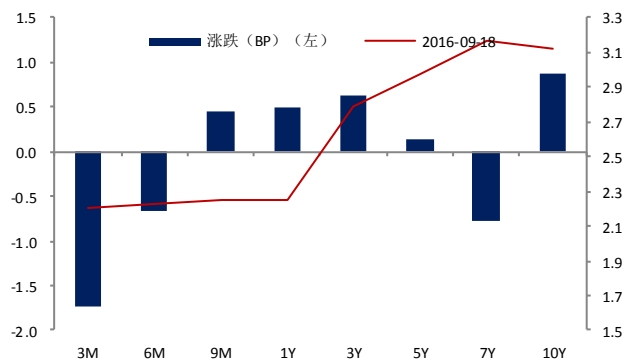
数据来源: wind、国都期货研究所

图5 关键期限国债到期收益率变化



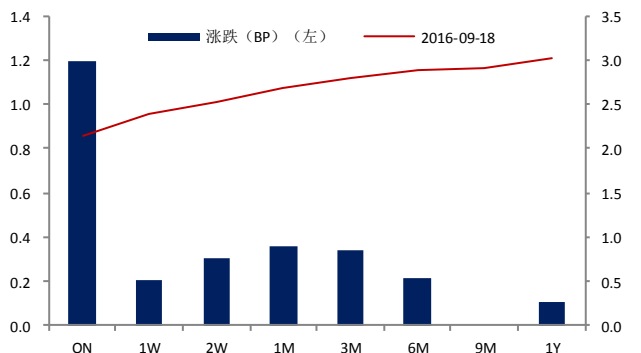
数据来源: wind、国都期货研究所

图6 关键期限国开债到期收益率变化



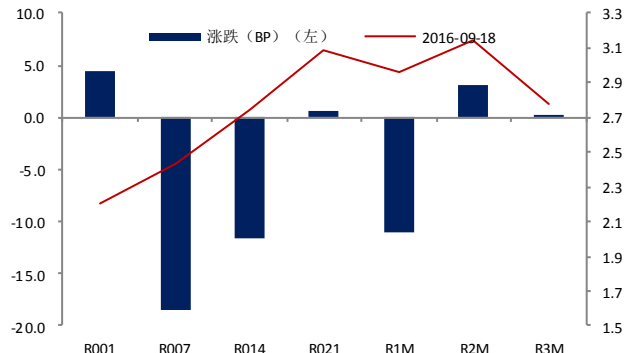
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 上海银行间同业拆借利率变化



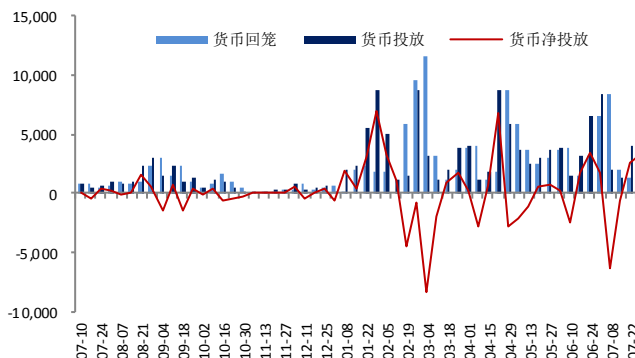
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 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9 公开市场操作



数据来源: wind、国都期货研究所

图10 债券净价指数



数据来源: wind、国都期货研究所

分析师简介

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。