

## 净投放再创新高 跨年资金难宽松

关注度：★★★★

### 行情回顾

央行进行 4400 亿元逆回购操作，包括 3600 亿元 28 天期和 800 亿元 7 天期，单日净投放 3600 亿元创历史最大单日投放规模，1 月中旬至今，已陆续释放流动性超 2 万亿。而货币市场上，跨年资金利率继续走高。期债在上一交易日大跌后平开震荡，主力合约小幅收红，10 债成交有所放量，但持仓下滑趋势不改。5 年期主力 T1603 收盘报 100.560 元，涨 0.04%，成交量 1.97 万，持仓量 1.87 万手，日增仓-766，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为 8.4892。10 年期主力 T1603 收盘报 99.910 元，涨 0.04%，成交量 2.96 万，持仓量 2.33 万手，日增仓-2141，收盘 CTD 为 150026.1B，IRR 为-2.4144。

### 现券市场

国开行发行 1、3、5、7、10 年期固息债，中标利率分别为 2.3296%、2.7386%、2.8969%、3.157%和 3.0658%，全场倍数分别为 2.99、2.21、2.24、3.57 和 2.5。虽然各期限中标利率均低于二级市场，但仅有 7 年期招标倍数在 3 以上，配置需求较为谨慎。二级市场上，利率债收益率涨跌互现，中短期限品种收益率继续上行，10 年期国债活跃券 150016 报 2.85%/2.95%，10 年期国开债 150218.1B 报 3.07%/3.095%。跨年资金继续收紧，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 1.9970、2.3630 和 3.0570；银行间质押式回购利率中，除 1 月期小幅下行 3BP 外均出现上涨，隔夜、7 天、1 月分别报 2.0200、2.3600 和 3.3300；股市午后跳水刷新股灾新低，交易所回购利率尾盘走松。

### 操作建议

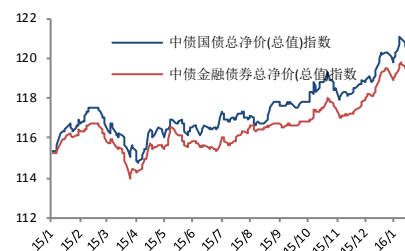
央行逆回购再放量，但鉴于降准预期的压缩以及春节即将到来的影响，跨年资金依旧较为紧张，现券端做多热情也偏谨慎，收益率低开高走，在国开债招标结果公布后小幅反弹。目前市场上普遍存在的担忧在于，待春节后短期流动性集中到期后，资金面恐将再次趋紧，所以目前对于资金面的预期并不乐观。但鉴于宏观经济并无明显向好信号，且股市动荡刺激风险偏好持续下行，债市依旧具有良好的避险价值。就短期来看，即使公开市场放量，年前资金面也难免出现波动，建议可在收益率冲高后轻仓短线试多，或者暂时观望为主。关注即将出炉的工业企业利润数据以及美联储议息会议决议。

报告日期 2016-01-27

### 现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8616	0.26
10Y 国开	3.0886	-0.50

### 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



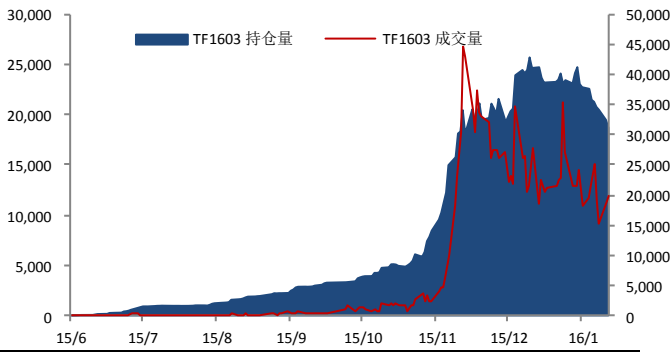
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



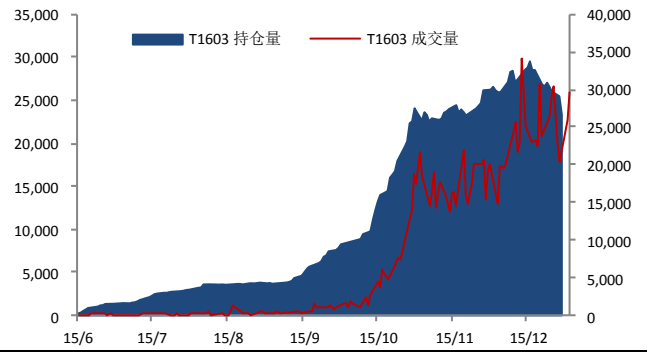
数据来源: wind、国都期货研究所

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



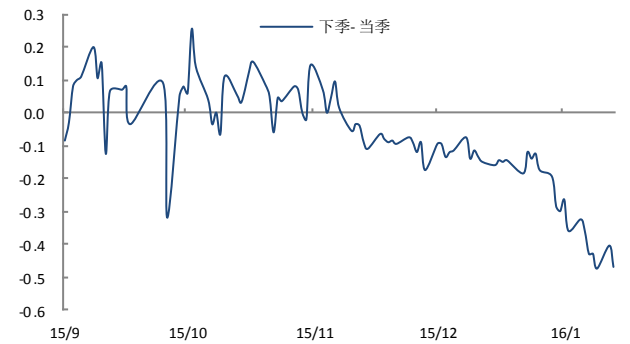
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



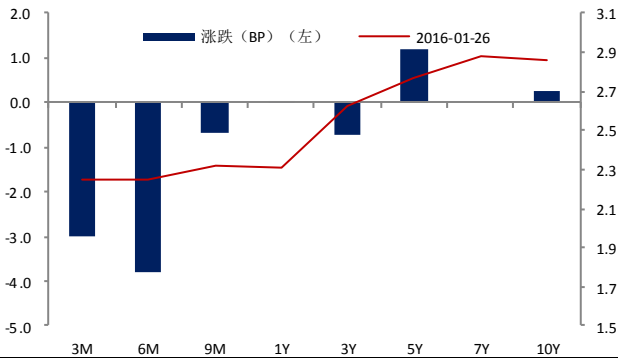
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



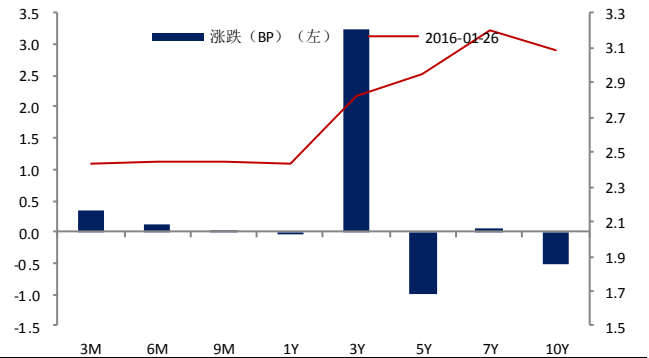
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



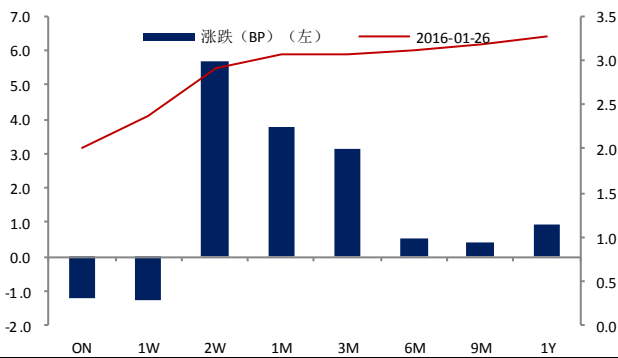
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



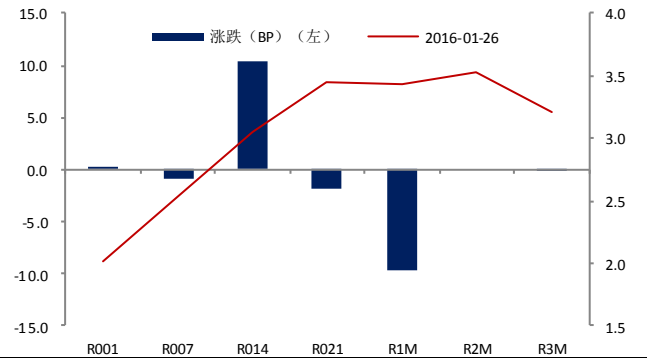
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



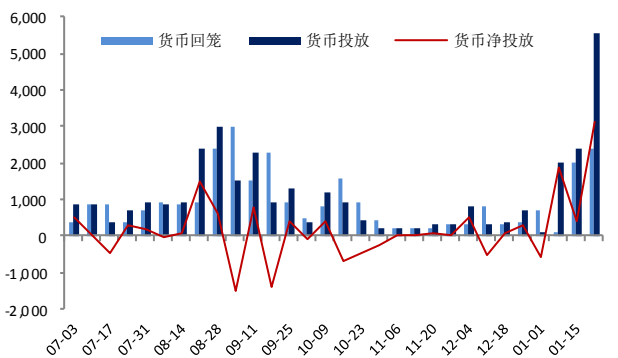
数据来源: wind、国都期货研究所

图10 银行间质押式回购利率变化



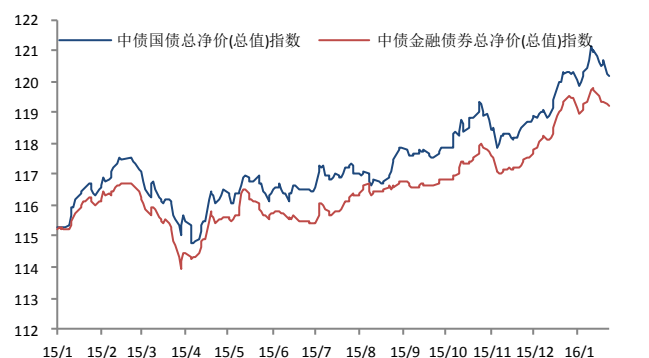
数据来源: wind、国都期货研究所

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。