

央行意外降准 对冲流动性风险

关注度: ★★★

行情回顾

随着央行逆回购放量,资金面紧张的局面有所改善,国债收益率也随之下行。期债高开震荡,但午后再度强势拉升,主力合约尾盘均翻红。5年期主力合约 TF1606 收盘报 100.475 元,涨 0.11%,成交量 1.17 万,持仓量 2.48 万手,日增仓 47,收盘 CTD 为 130015.1B,IRR 为-0.4285。10年期主力合约 T1606 收盘报 99.460 元,涨 0.09%,成交量 2.30 万,持仓量 3.36 万手,日增仓 784,收盘 CTD 为 150005.1B,IRR 为-1.4781。

现券市场

央行进行 2300 亿元 7 天期逆回购操作,当日净投放 1500 亿元。农发行发行两期债,7 年期及 10 年期的中标利率分别为 3.3500%和 3.3909%,全场倍数分别为 2.43 和 3.35。二级市场上国债收益率多转为下行,但国开债上行趋势不改,国债及国开利差再度走阔,目前 10 年期国债活跃券 150016 报 2.8995%,10 年期国开债 150218.1B 报 3.1875%。货币市场利率涨跌互现,紧张局面有所改善,Shibor 利率中 2 周及 1 月分别上行 5.6BP 及 1.5BP,目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0070、2.3350 和 2.8000;银行间质押式回购利率继续全线飘涨,隔夜飘涨、7 天、1 月分别报 2.1600、2.4700 和 3.0500。

操作建议

央行宣布自 3 月 1 日起,普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点,面对当前巨量流动性集中到期的局面,央行意外降准更多的可视作为缓解流动性压力的举措,而非主动宽松加码。对利率债而言,虽有降准利好,但在通胀及汇率压力的双重作用下,短期内收益率下行空间较为有限。此外,在公开市场操作利率保持稳定的基础上,短端利率也同样缺乏回落空间。而从基本面看,虽然高频数据没有起色,但也没有进一步恶化的趋势,收益率曲线继续陡峭化的概率偏大。操作上,关注交割月 1603 上涨带来的 IRR 套利机会,但务必选择流动性好的现券,此外依旧建议做陡收益率曲线,关注即将发布的 PMI 指数。

报告日期 2016-03-01

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8650	1.48
10Y 国开	3.1363	-4.44

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

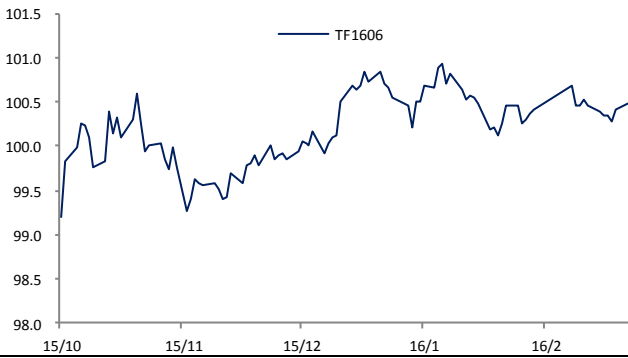
电话: 010-84183098

邮件: luoyu@guodu.cc

执业证书编号: F3014729

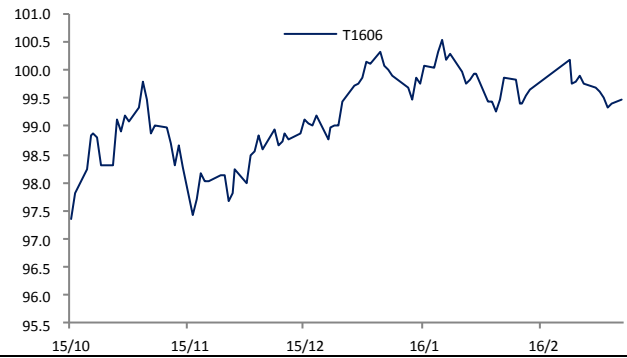
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



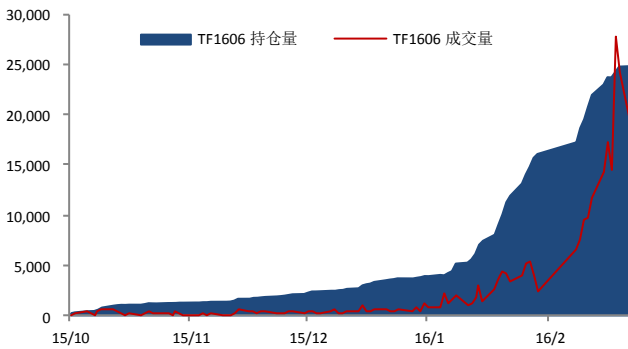
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



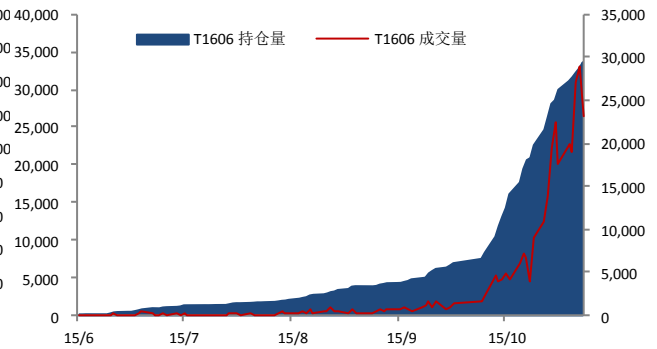
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



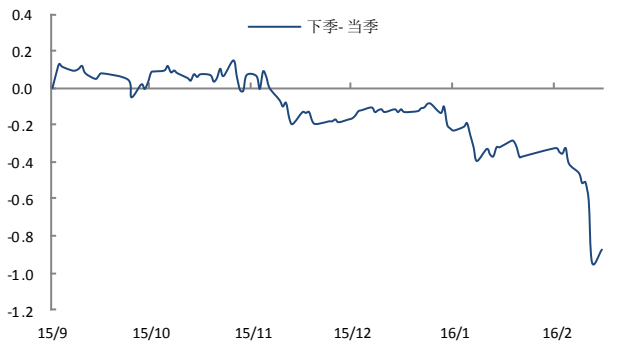
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



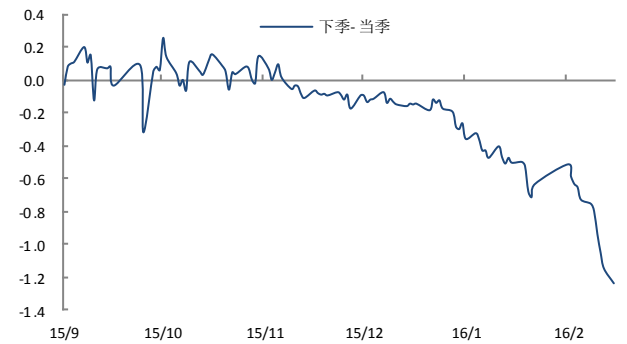
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



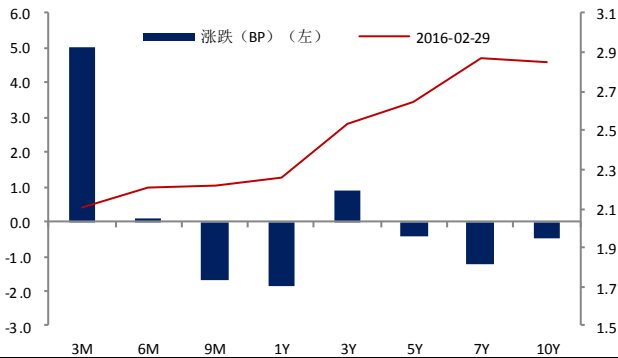
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



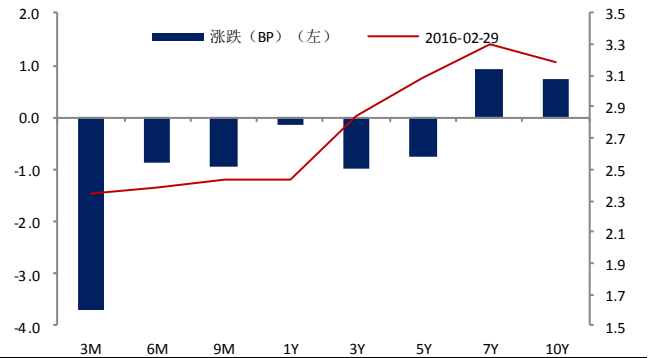
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 关键期限国债到期收益率变化



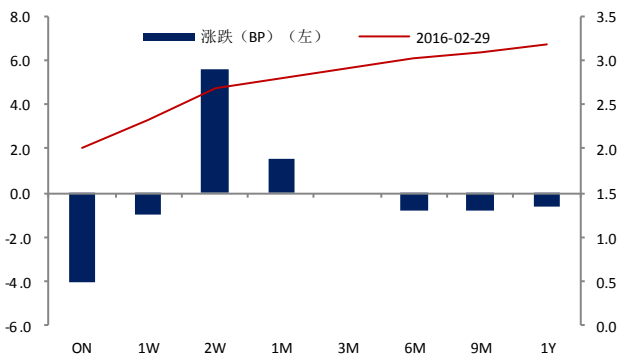
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 关键期限国债到期收益率变化



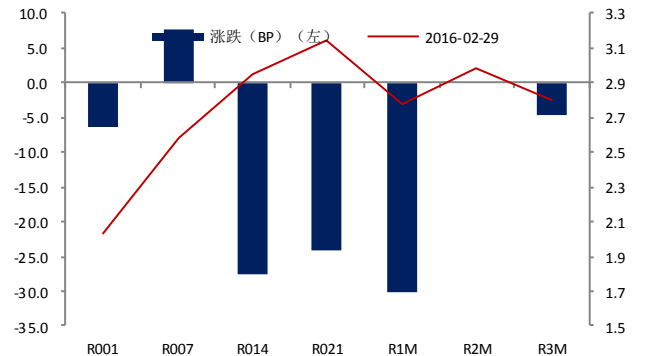
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 上海银行间同业拆借利率变化



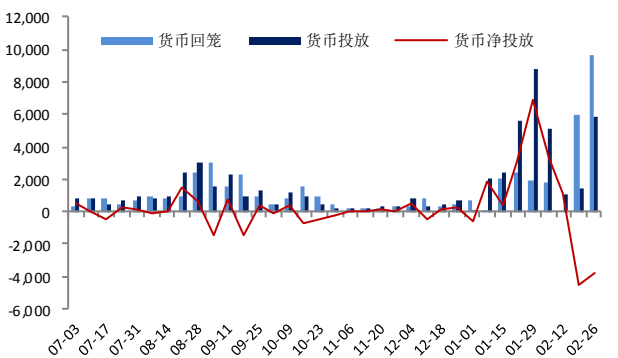
数据来源: wind、国都期货研究所

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。