

## 降准支撑债券牛市，股指大涨后料将回落

关注度：★★★★

### 行情回顾

1月7日，5年期主力合约 TF1903 收盘报 99.560，涨 0.06%，持仓量 1.57 万手，日增仓 67 手，最廉券为 160020.IB，IRR 为 3.6010%；10年期主力合约 T1903 收盘报 97.935，涨 0.04%，持仓量 6.35 万手，日增仓 1426 手，最廉券为 160023.IB，IRR 为 1.6982%；2年期国债期货主力合约 TS1903 收盘价 100.335，跌 0.01%，持仓量 904，日减仓 42 手，最廉券为 160007.IB，IRR 为 2.1601%。国债期货早盘小幅走低，随后快速上涨翻红，临近中午一度冲高，午后回落，全天震荡收涨。

1月7日，沪深300股指期货主力合约 IF1901 报 3047.2 点，涨 0.59%，成交 5.26 万手，日减仓 3272 手；上证50股指期货主力合约 IH1901 报 2313.4 点，涨 0.16%，成交 2.43 万手，日减仓 2625；中证500股指期货主力合约 IC1901 报 4268.6 点，涨 1.99%，成交 3.06 万手，日减仓 1733 手。在宏观环境、央行降准和外围市场的多重利好下，中国股市周一全面上涨。沪指收涨 0.72%，深成指涨 1.58%，创业板指涨 1.84%。通信、军工板块涨幅居前，金融股下挫，拖累上证50早间收跌。

### 后市展望

央行今日早间公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，2019年1月7日不开展逆回购操作。今日有1700亿元逆回购到期（包括1500亿元逆回购顺延到期），公开市场单日净回笼资金1700亿元，为连续三日净回笼，三日累计净回笼资金4200亿元。隔夜shibor报1.4470%，下跌20.20个基点。7天shibor报2.4750%，下跌8.80个基点。3个月shibor报3.1410%，下跌7.40个基点。上周五央行宣布，下调金融机构存款准备金率1个百分点，这次央行继2018年4次降准之后的又一次降准。随着货币宽松加码，利率仍有下行空间，春节前资金面有望保持充裕平稳。

消息面：(1) 美国12月ISM非制造业指数57.6，不及59.5的预期，并创下7月以来新低，该指数11月一度升至60.7的高位。经济放缓的信号频出。(2) 2018年12月末，我国外汇储备30727.12亿美元，环比增加110.15亿美元，增幅为0.36%，相比2017年末减少672.37亿美元；黄金储备5956万盎司，环比增加32万盎司，增幅为0.54%。(3) 迫于盈利压力，部分社区银行正在陆续退出。截至1月3日，全国持牌社区支行约5827家，另有1265家社区支行退出运营，仅去年12月便退出了115家。(4) 近一个月来发改委密集批复了新建西安至延安铁路等基础设施投资项目，这些项目涉及投资总规模超9300亿元。这些信息透露出明确的基建投资全面加码的信号。基础设施投资将是2019年的重要内容。(5) 应中共中央总书记、国家主席习近平邀请，朝鲜劳动党委员长、国务委员会委员长金正恩1月7日至10日对中国进行访问。展望后市，股市方面，短期来看，虽然海外市场大涨叠加降准有利于提升A股风险偏好，但短期的大涨后指数存在回调压力，且政策或消息面利好并不能有效提振市场情绪，中美贸易摩擦走向未明、限售股解禁规模大幅攀升，预计股市短期仍将弱势震荡，建议投资者轻仓做空。中长期方面，降准有利于修复股市估值，提振市场情绪，预计2019年下半年经济数据有所改善，年内可能出现明显调整或拐点。债市方面，预热式降准预计释放7000亿流动性，叠加降准推动货币市场利率大幅下降，对债券牛市的有力支撑。长期来看，国内经济持续下行的预期没有改变，中美贸易谈判的博弈尚在，2019年国债牛市进入下半场。

请务必阅读正文后的免责声明

报告日期

2019-01-08

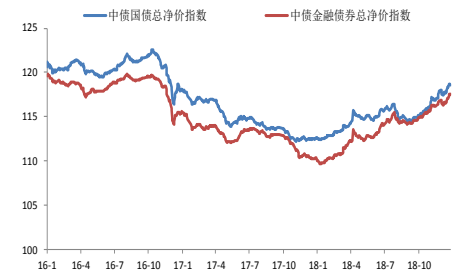
### 现券报价

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.1507	-0.06
10Y 国开	3.4703	-1.27

### 指数涨跌

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,054.3030	0.6070
上证50	2,314.3193	-0.0141
中证500	4,441.8569	1.8392

### 债券净价指数



### 大盘指数



### 研究所

张楠

电话：010-84183054

邮件：zhangnan@guodu.cc

执业证书编号：F3048775

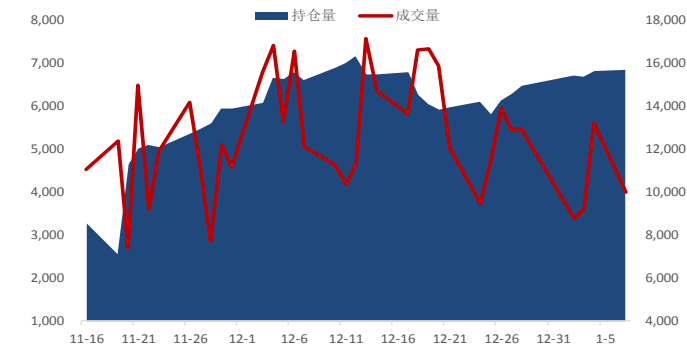
期债跟踪数据

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：TF 主力合约成交量及持仓量



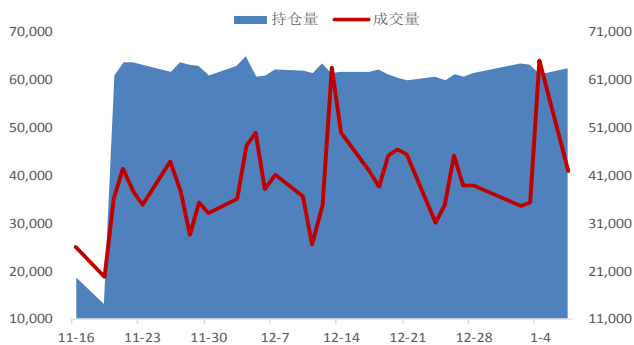
数据来源：wind、国都期货研究所

图 3：10 年期主力合约走势



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



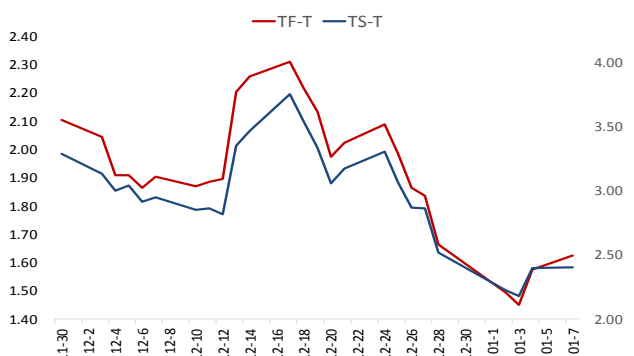
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



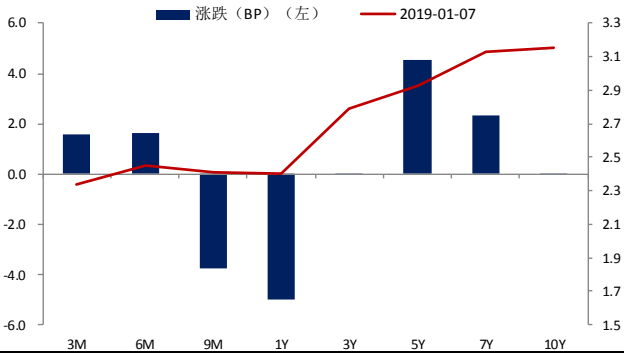
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：主力合约价差



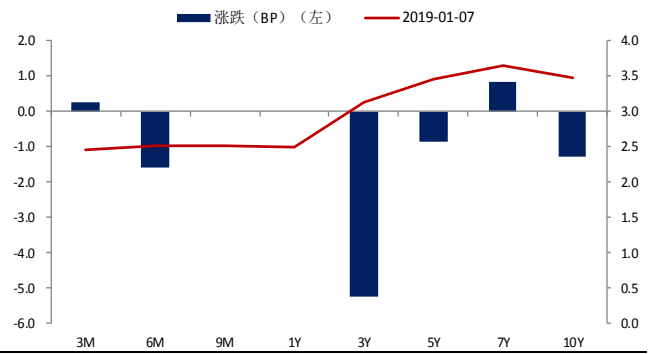
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



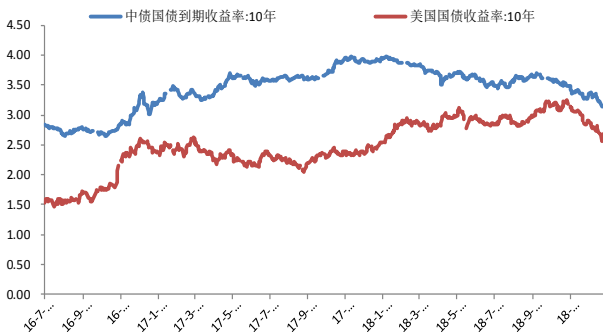
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



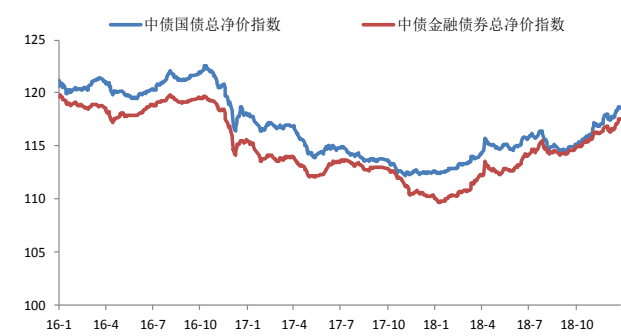
数据来源: wind、国都期货研究所

图 9: 10 年期国债利差 (中美)



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

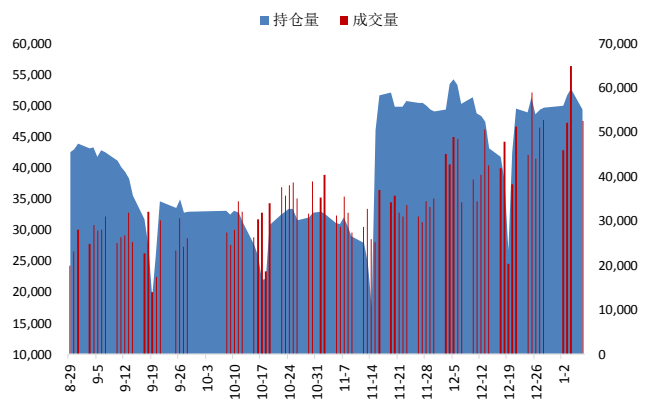
股指跟踪数据

图 11: 沪深 300 股指期货主力走势



数据来源: wind、国都期货研究所

图 12: IF 主力合约成交量及持仓量



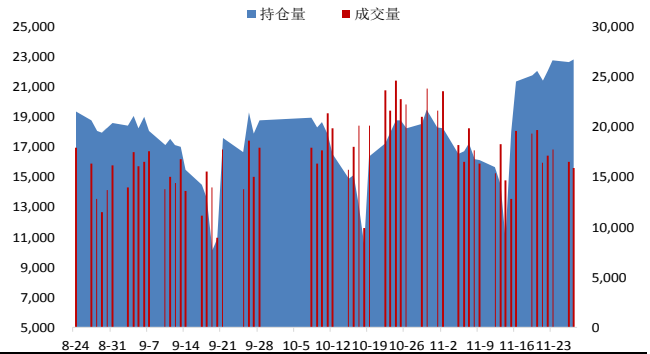
数据来源: wind、国都期货研究所

图 13: 上证 50 股指期货主力合约走势



数据来源: wind、国都期货研究所

图 14: IH 主力合约成交量及持仓量



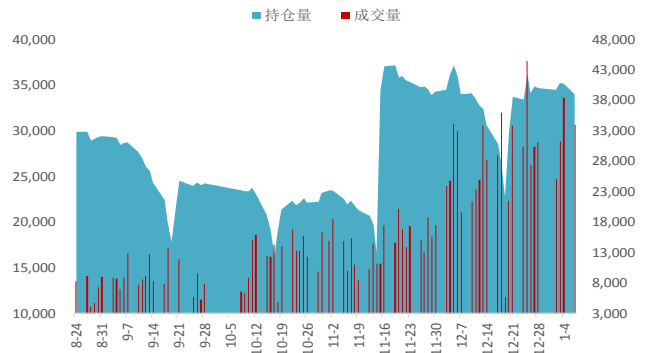
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 中证 500 股指期货主力合约



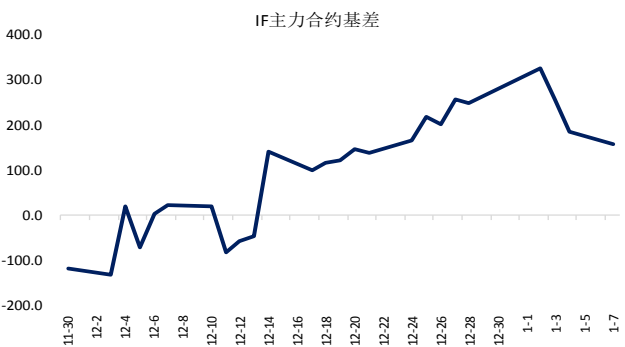
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约成交量及持仓量



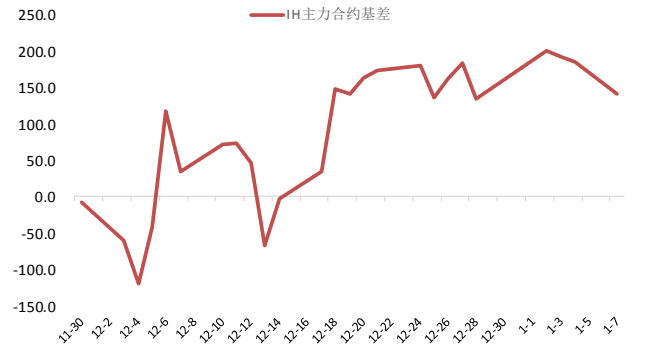
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: IF 主力合约基差



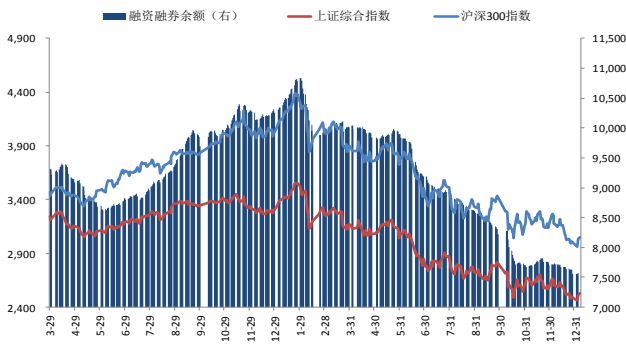
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IH 主力合约基差



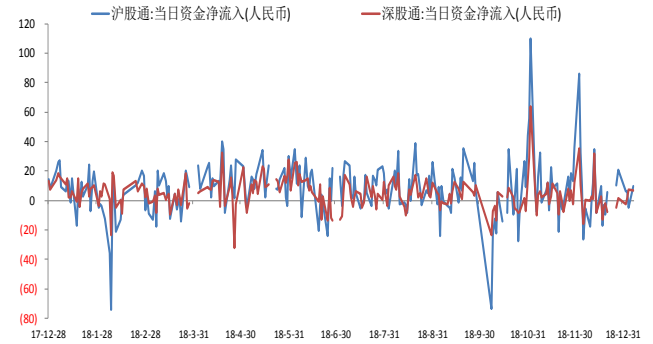
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



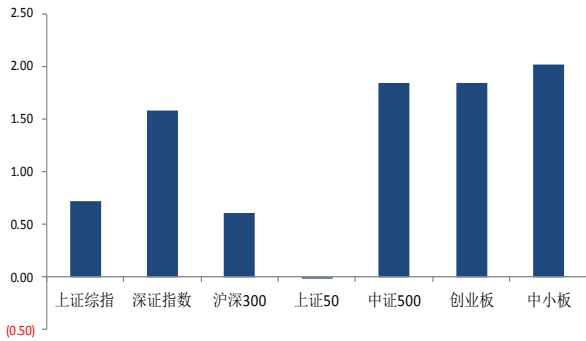
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



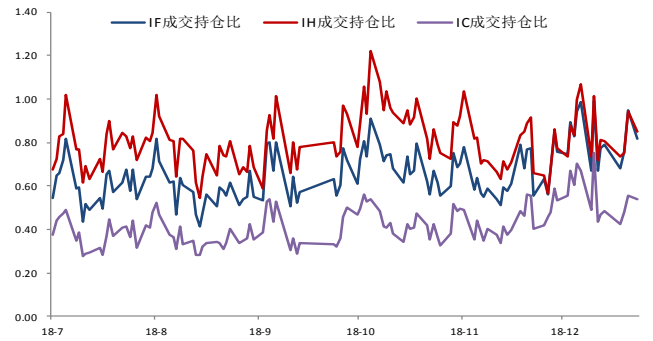
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

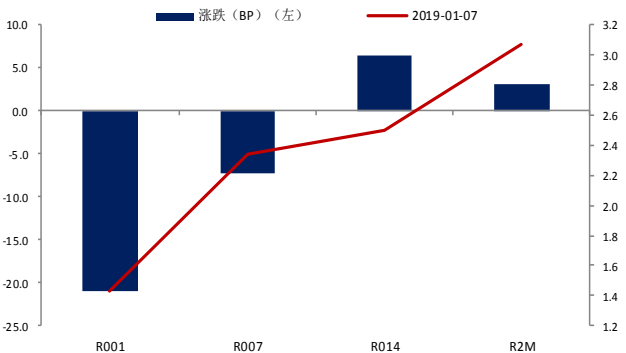
图 22: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

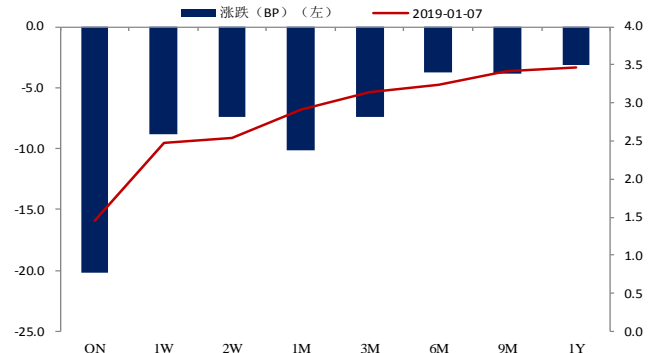
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



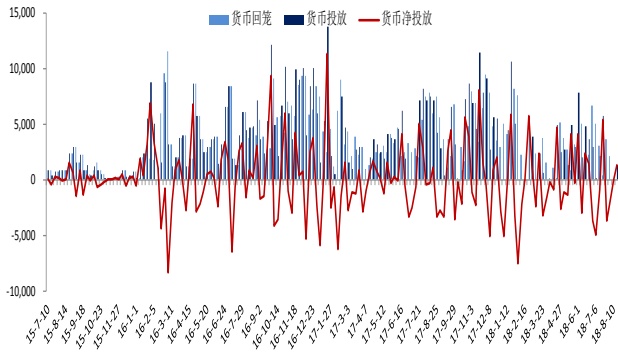
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



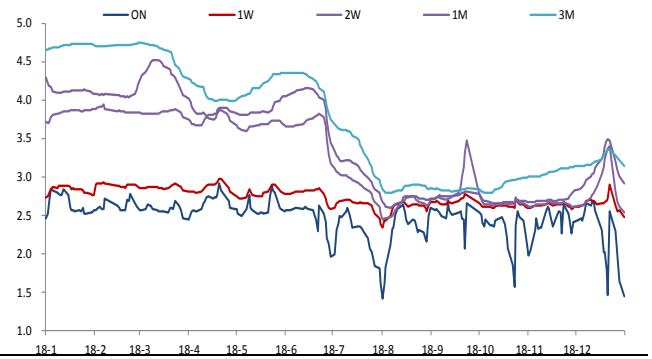
数据来源: wind、国都期货研究所

图 23：公开市场操作



数据来源：wind、国都期货研究所

图 24：上海银行间同业拆借利率走势



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。

张楠，国都期货研究所金融期货分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，清华大学经管学院经济学学士。

### 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。