

外储大幅下降 避险情绪或有利于债市

关注度：★★★★

行情回顾

今日央行公开市场进行 700 亿元逆回购操作，本周净投放 1900 亿元，创下近一年以来新高，资金面开始走松。A 股开盘半小时内两次触发熔断提前收盘，新年 4 个交易日 4 次触发熔断，2 次提前结束交易，恐慌情绪蔓延，全球市场也均出现了大幅波动。期债也在早盘冲高后不断回落，主力合约再度收跌，成交量出现放大。5 年期主力 T1603 收盘报 100.580 元，跌 0.03%，成交量 3.52 万，持仓量 2.31 万手，日增仓-1009，收盘 CTD 为 130015.1B，IRR 为 0.5373。10 年期主力 T1603 收盘报 99.865 元，跌 0.12%，成交量 3.42 万，持仓量 2.71 万手，日增仓-1304，收盘 CTD 为 140029.1B，IRR 为-0.2425。

现券市场

央行本周净投放 1900 亿元创下近一年来新高，资金面进一步走松。进出口行 5、7、10 年固息债中标利率分别为 2.9693%、3.2908% 和 3.2621%，其中 5 年期和 10 年期边际中标倍数高达 58 倍和 43.8 倍。国开行 1 年期和 3 年期浮息债中标利差为 66BP 和 25BP，全场倍数为 4.41 和 3.41。二级市场收益率涨跌互现，中长端仍有回落，10 年期国债 150023 报 2.84%/2.875%，国开债 10 年期 150218.1B 报 3.12%。逆回购放量带动资金面进一步走松，Shibor 利率全线下行，隔夜、7 天、1 月分别跌 1.4BP、0.9BP 和 0.05BP，报 1.9660、2.3130 和 2.9995；银行间质押式回购利率中除 7 天期涨 33BP 外均小幅下行，隔夜、1 周分别报 1.9900 和 2.4300；股市开盘不足半小时，交易所利率短期品种出现上升，隔夜涨 198BP 报 3.655。

操作建议

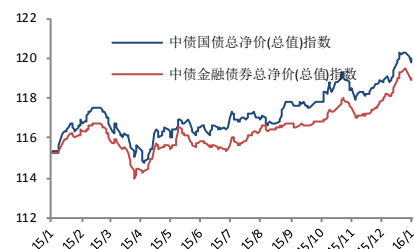
12 月外汇储备环比下滑刷新单月最大跌幅，人民币贬值预期仍在发酵，A 股巨震更是引发了全球市场的担忧。虽然美联储议息会议态度偏鸽派，但美国的加息周期开启仍会给人民币汇率带来压力。从近期来看，相比于降准，央行也更倾向于使用各类货币政策工具来平滑资金面的波动。期债未能延续前一个交易日的涨势，仍围绕 20 日均线低位震荡，但鉴于一、二级市场情绪偏暖，配置需求旺盛的影响，收益率反弹空间有限，加上近期风险偏好大幅下降或有利于债市表现，收益率仍会大概率回到下行空间。数据密集期即将到来，建议围绕数据轻仓参与，或暂时观望。

报告日期 2016-01-08

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.8511	-3.50
10Y 国开	3.1426	-4.00

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



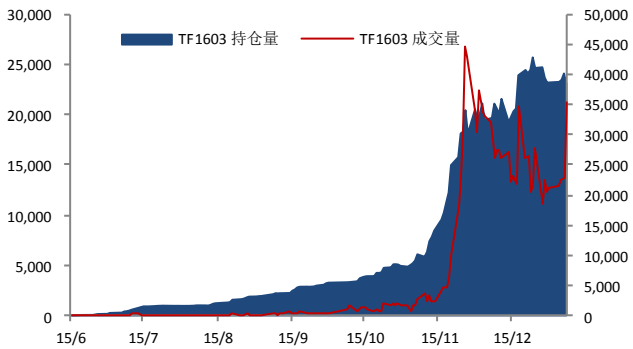
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



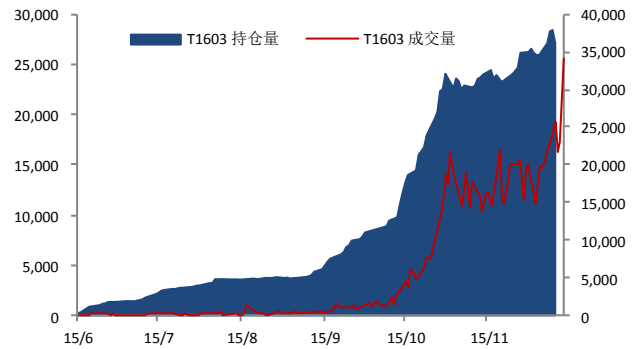
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



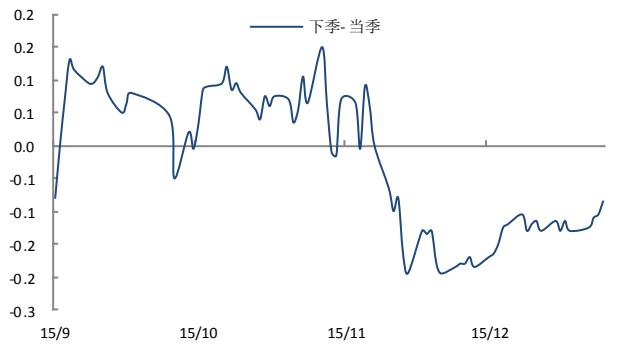
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



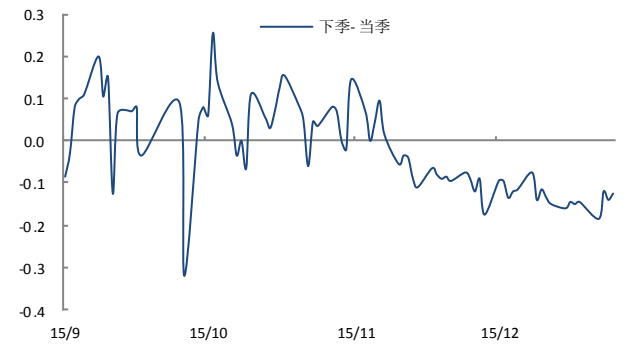
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图



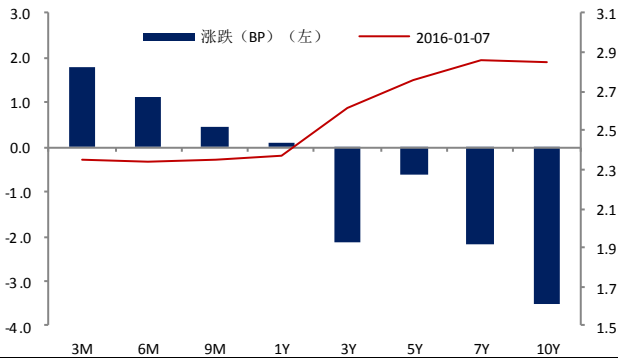
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 T 跨期价差图



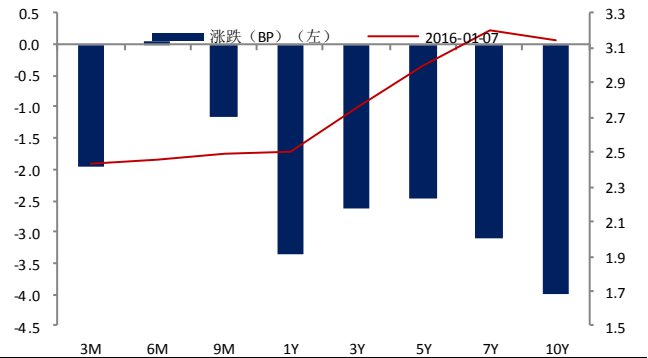
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化



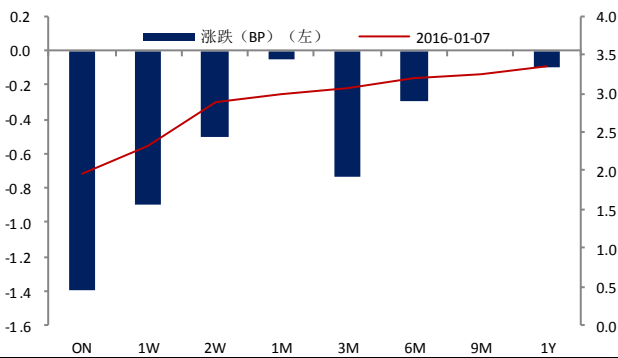
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化



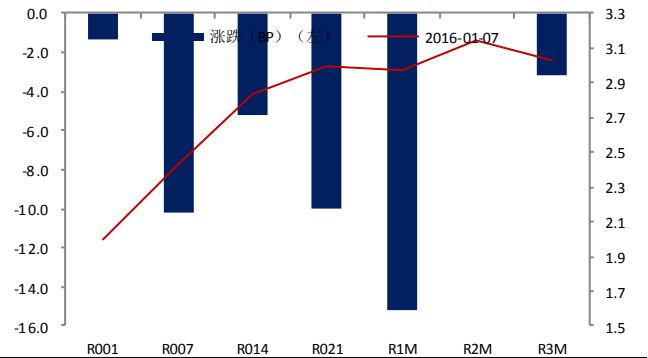
数据来源: wind、国都期货研究所

图9 上海银行间同业拆借利率变化



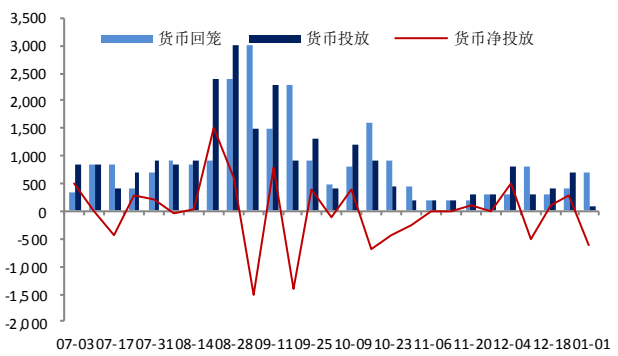
数据来源: wind、国都期货研究所

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。