

社融加速放缓 收益率仍有下行空间

关注度：★★★★

行情回顾

央行周三进行 650 亿元 7 天期逆回购，当日净投放 100 亿元，资金面稳中偏松，6 月流动性压力好于预期。受人民币中间价大幅调贬以及股市大涨的影响，现券情绪较上一交易日走弱，收益率涨跌互现，中长期品种收益率多有上行。期债早盘高开低走，但午后出现明显拉升，主力合约双双收涨，10 债表现强于 5 债。5 年期主力合约 TF1609 收盘报 100.480 元，涨 0.01%，成交量 5369 万，持仓量 2.66 万手，日增仓-2233，收盘 CTD 为 160007.IB，IRR 为 0.7339。10 年期主力合约 T1609 收盘报 99.485 元，涨 0.08%，成交量 1.09 万，持仓量 3.48 万手，日增仓 642，收盘 CTD 为 150005.IB，IRR 为 0.2635。

现券市场

农发行 5、10、15、20 年期固息债中标利率分别为 3.1284%、3.4240%、3.8338%和 3.9310%；财政部 7 年期固息债中标利率 2.95%。受人民币中间价大幅调贬以及股市大涨的影响，现券情绪较上一交易日走弱，收益率涨跌互现，目前 5 年期新券 160007 报 2.8210%，10 年期国债活跃券 160010 报 2.95250%，10 年期国开债 160210.IB 报 3.3125%。资金面依旧颇为宽松，Shibor 利率多数持平，2 周期小幅下行，目前隔夜、7 天及 1 月分别报 2.0000、2.3410 和 2.8440；银行间回购利率涨跌互现，隔夜、7 天有所上行，14 天及 1 月期走松，目前隔夜、7 天、1 月加权平均分别报 1.9821、2.2918 和 2.8159。

操作建议

昨日数据显示，5 月新增信贷 9374 亿元超出市场预期，但考虑到 5 月地方置换债发行较 4 月大减，所以信贷量并没有显著扩张。而社融加速放缓，表外融资进一步萎缩，去杠杆导致信用扩张放缓。M1 与 M2 持续背离，则显示了企业投资意愿乏力、缺乏补库意愿。对债市而言，5 月数据普遍不及预期，经济下行风险不减，收益率仍有下行空间。

报告日期 2016-06-16

现券报价

	收益率	涨跌
10Y 国债	2.9550	-0.54
10Y 国开	3.28263	-0.68

债券净价指数



研究所

罗玉

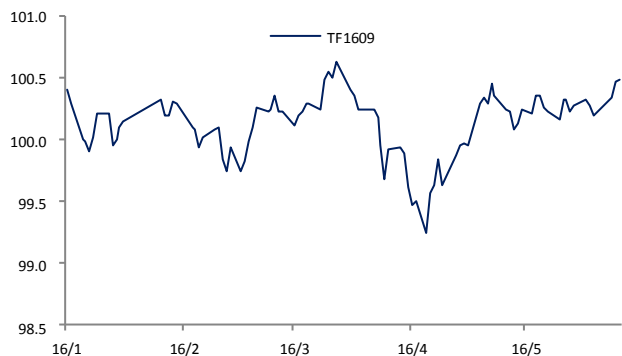
电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

执业证书编号：F3014729

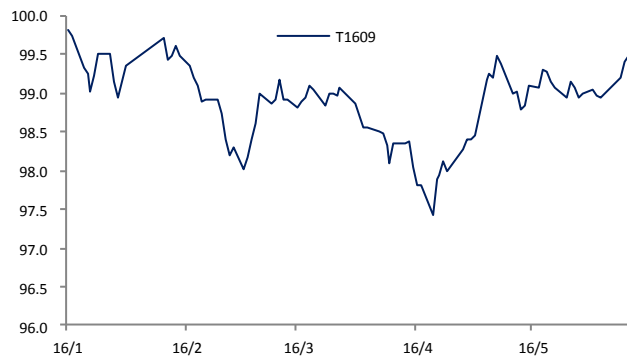
一、相关图表

图 1 5 年期主力合约走势



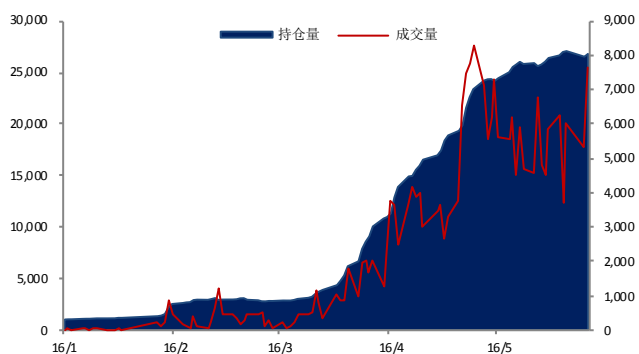
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 10 年期主力合约走势



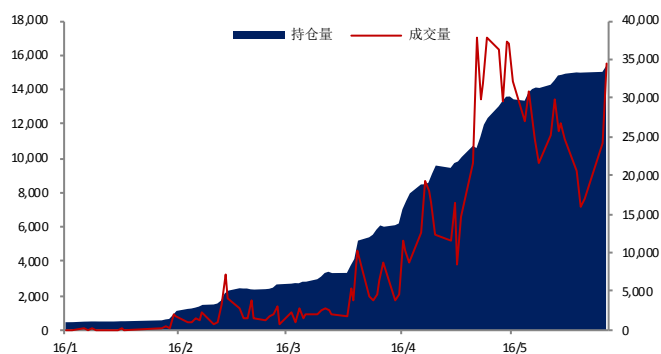
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 TF 主力合约成交量及持仓量



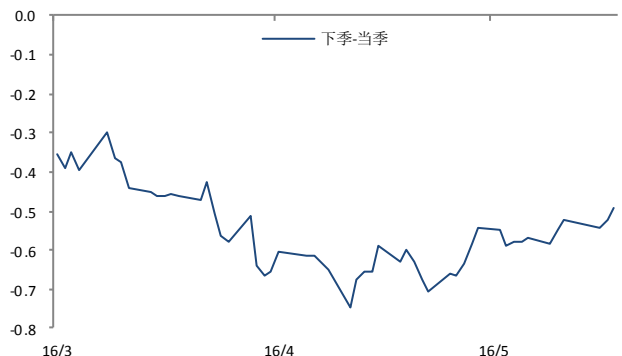
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 T 主力合约成交量及持仓量



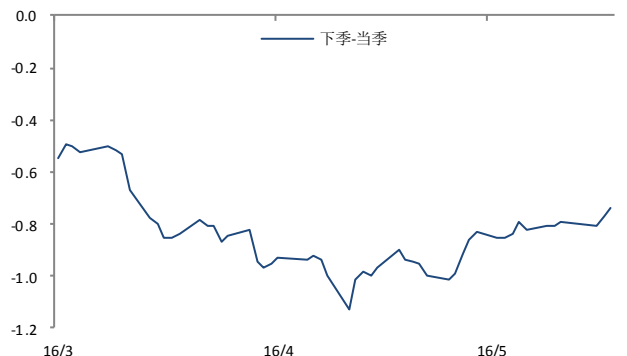
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 TF 跨期价差图

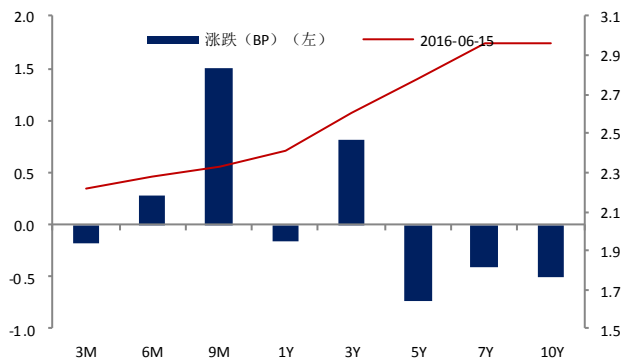


数据来源: wind、国都期货研究所

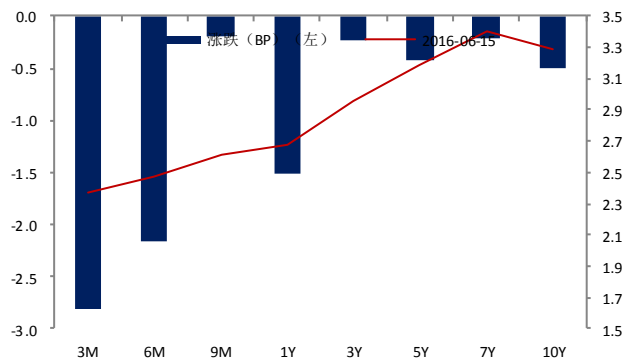
图 6 T 跨期价差图



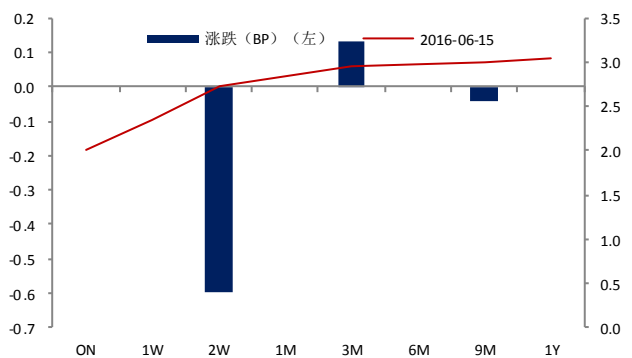
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 关键期限国债到期收益率变化


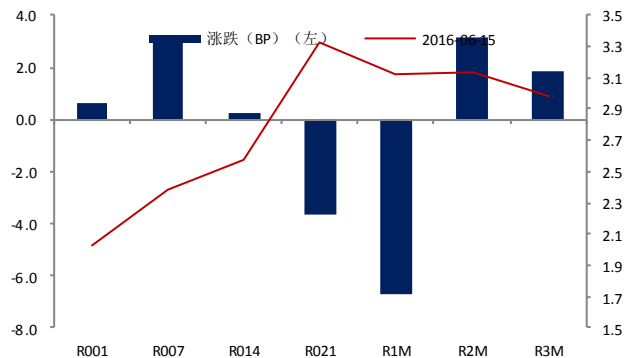
数据来源: wind、国都期货研究所

图8 关键期限国债到期收益率变化


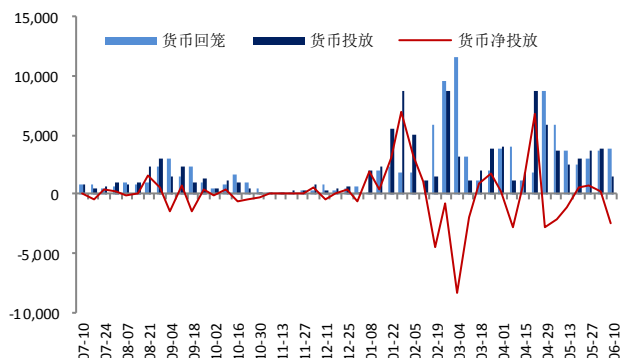
数据来源: wind、国都期货研究所

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

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。