

降准预热推动债市，股指再次探底未来悲观

关注度：★★★★

行情回顾

1月2日，5年期主力合约TF1903收盘报99.600，涨0.22%，成交量3383万，持仓量1.54万手，日增仓461手，最廉券为160014.IB，IRR为3.4906%；10年期主力合约T1903收盘报98.105，涨0.40%，成交量3.37万，持仓量6.45万，日增仓2009手，最廉券为170018.IB，IRR为9.7603%；2年期国债期货主力合约TS1903收盘价100.330，成交144手，持仓量990，日减仓28手，最廉券为160007.IB，IRR为4.0048%。债市强势震荡，整体收涨。

1月2日，沪深300股指期货主力合约IF1901报2962.2点，跌1.38%，成交量4.60万，日增仓247手；上证50股指期货主力合约IH1901报2261.4点，跌1.36%，成交量2.28万，日增仓202手；中证500股指期货主力合约IC1901报4096.8点，跌0.83%，成交2.47万手，日减仓315。A股三大指数高开低走，截至收盘，沪指跌1.15%，深成指跌1.25%，创业板指跌1.74%。医药、金融板块领跌，午后钢铁板块走低，通信、军工逆市上涨。

后市展望

为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了400亿元逆回购操作。DR001报2.2275%，较上一交易日跌1.43BP；DR007报2.4679%，较上一交易日涨15.76bp。1月2日晚间央行发布消息称，自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”，调整为“单户授信小于1000万元”。市场普遍预期，本月央行有望再次实施降准，春节前资金面有望保持充裕平稳。

消息面：(1) 美股收复早盘失地，道指跌近400点后收涨；盘后苹果预警业绩，美股期货急速走低，10年期美债收益率刷新11个月低点。特朗普：美股出现“小小的故障”，一旦达成贸易协议，股市将上涨；新年将与民主党人合作，但重申需要边境墙。(2) 12月OPEC油产降幅两年最大，沙特带头减产，油价涨5%，市场对于油价暴跌的情绪有所修复。(3) 被视为最可靠衰退风向标的3个月与10年期美债息差创后金融危机时代新低，意味着美联储可能十一年来首度降息，美国面临衰退。

展望后市，股市方面，工业企业利润同比降1.8%，三年来首次负增长；制造业PMI跌破荣枯线，经济下行压力凸显。尽管全球主要股指元旦期间普遍上涨，但短期来看，政策或消息面利好并不能提振市场情绪，中美贸易摩擦美方态度暧昧、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。债市方面，原油回升、海外市场普涨，避险情绪有所消退，预热式降准预计释放7000亿流动性，推动债市上涨。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，预计春节前央行将有降准等宽松措施，国债长期慢牛。

报告日期

2019-01-03

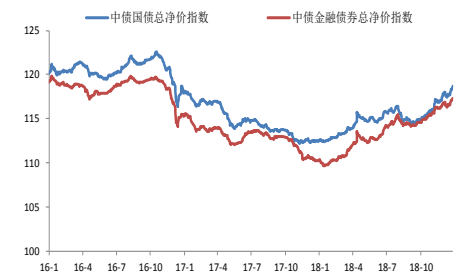
现券报价

	收益率(%)	涨跌(bp)
10Y 国债	3.1734	-0.5
10Y 国开	3.6076	-0.50

指数涨跌

	收盘价	涨跌(%)
沪深300	3,010.6536	-1.3658
上证50	2,293.0985	-1.3217
中证500	4,441.8569	-0.8656

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

一、相关图表

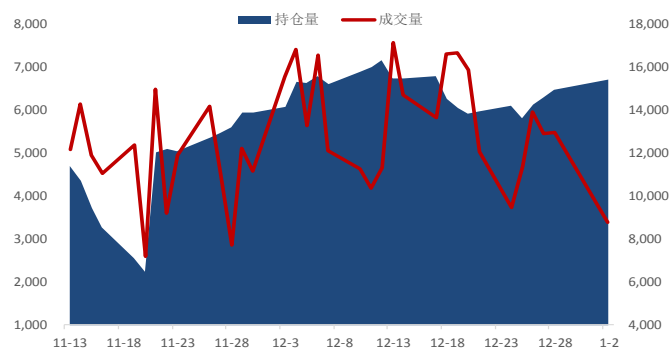
期债跟踪数据

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



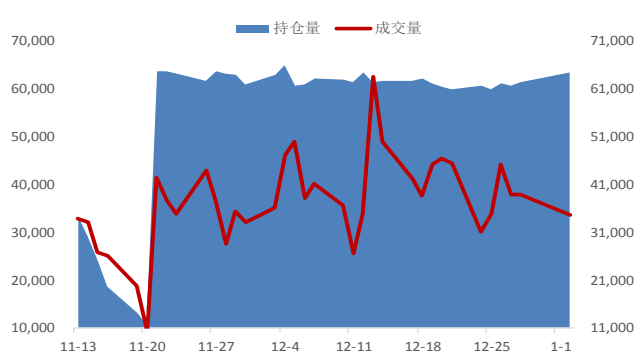
数据来源：wind、国都期货研究所

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



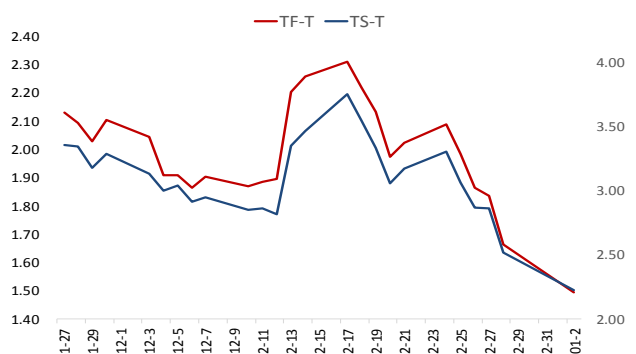
数据来源：wind、国都期货研究所

图 5：2 年期主力合约走势



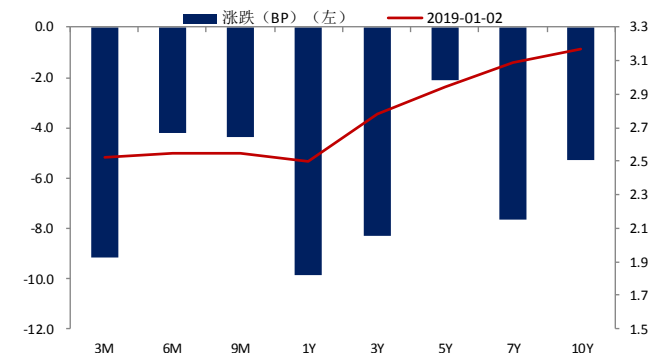
数据来源：wind、国都期货研究所

图 6：主力合约价差



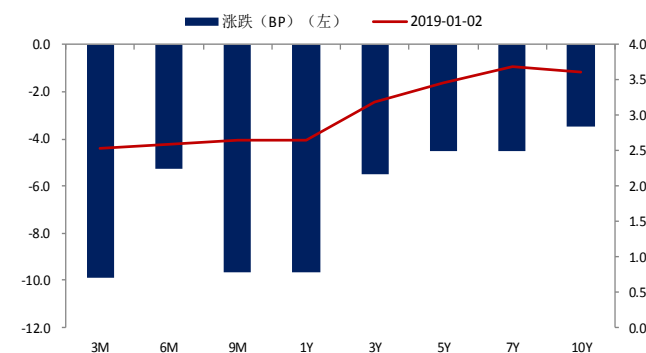
数据来源：wind、国都期货研究所

图 7: 关键期限国债到期收益率变化 (日)



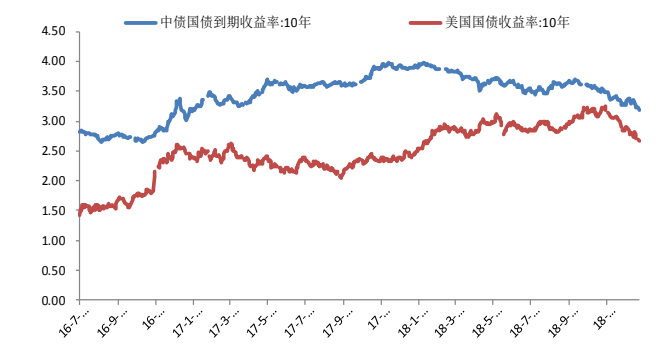
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8: 关键期限国开债到期收益率变化 (日)



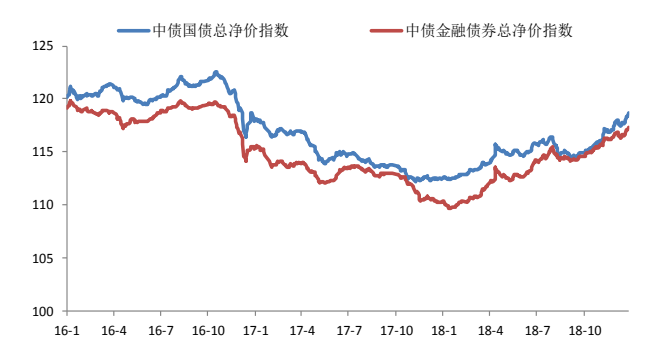
数据来源: wind、国都期货研究所

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

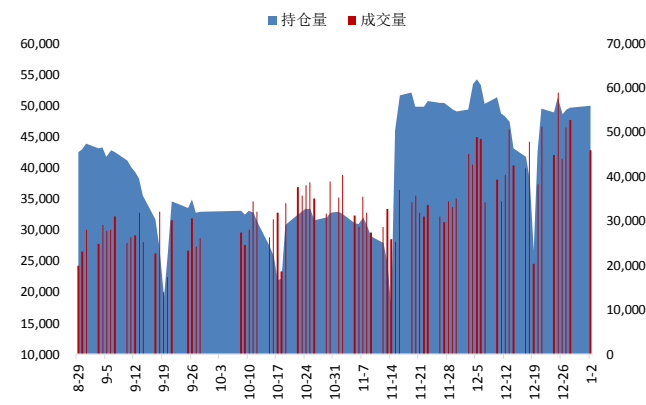
股指跟踪数据

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



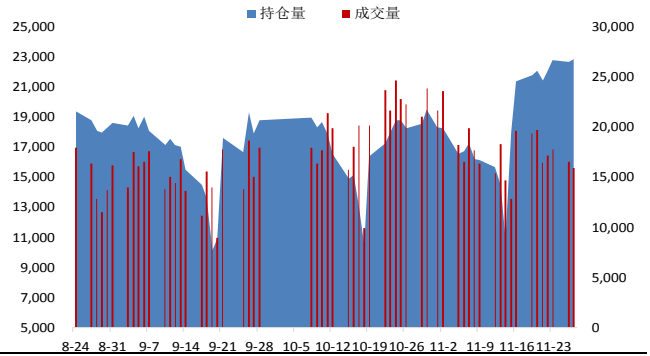
数据来源: wind、国都期货研究所

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



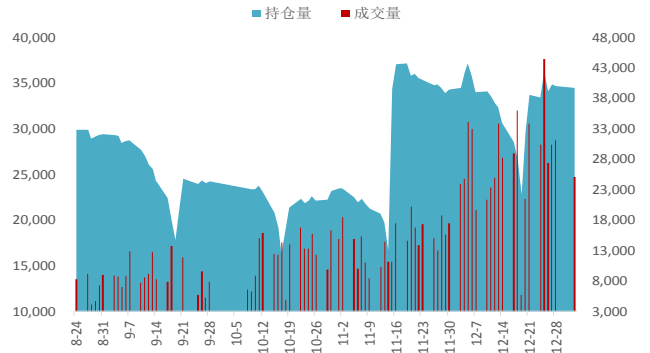
数据来源: wind、国都期货研究所

图 15: 中证 500 股指期货主力合约



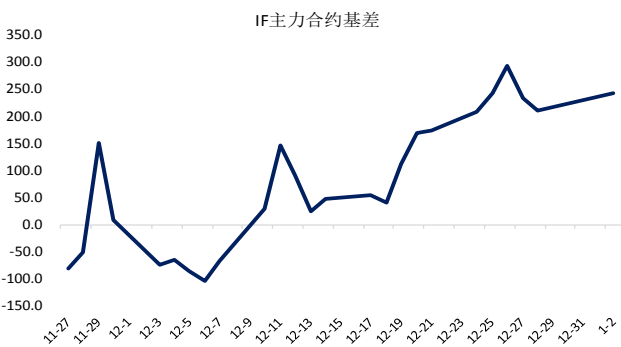
数据来源: wind、国都期货研究所

图 16: IC 主力合约成交量及持仓量



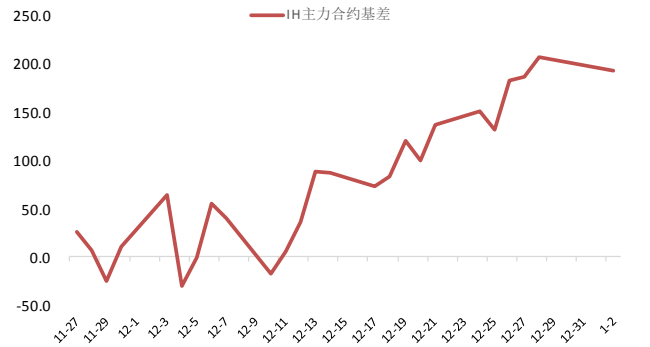
数据来源: wind、国都期货研究所

图 17: IF 主力合约基差



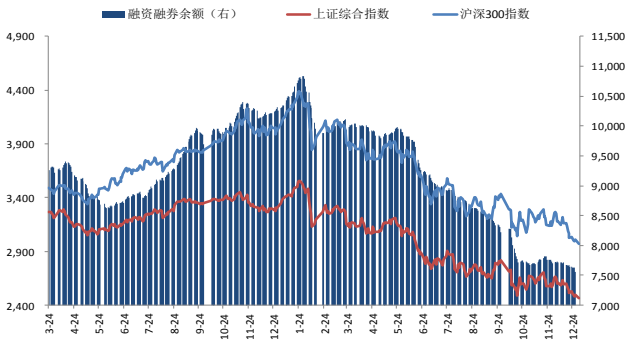
数据来源: wind、国都期货研究所

图 18: IH 主力合约基差



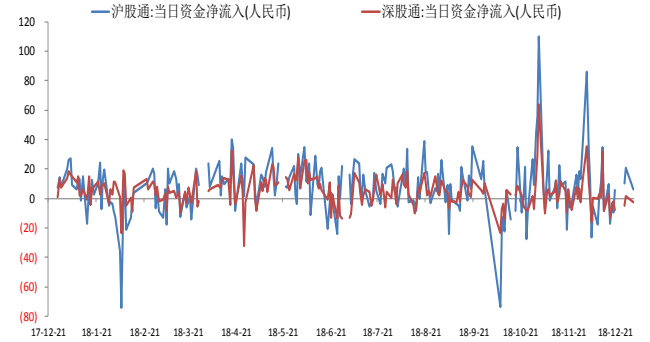
数据来源: wind、国都期货研究所

图 19: 融资融券规模



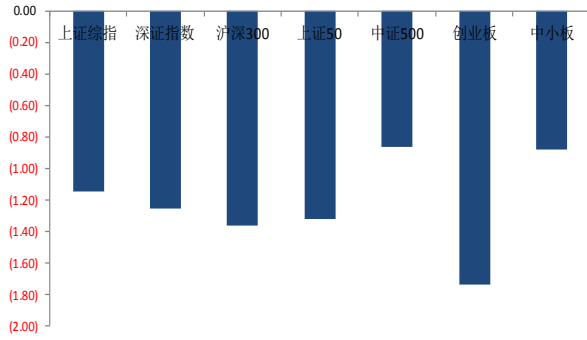
数据来源: wind、国都期货研究所

图 20: 深/沪股通资金净流入



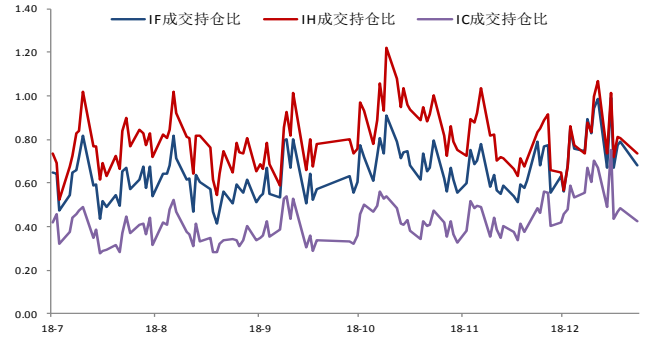
数据来源: wind、国都期货研究所

图 21: 各指数走势对比



数据来源: wind、国都期货研究所

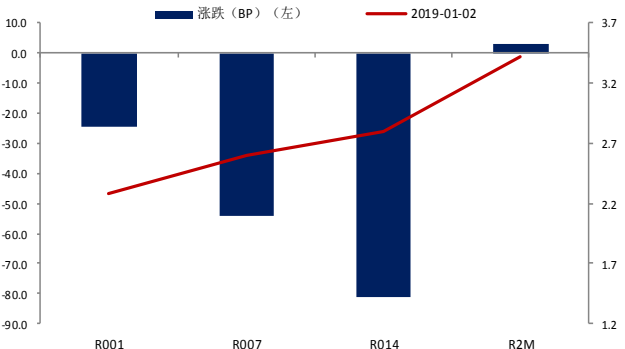
图 22: 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所

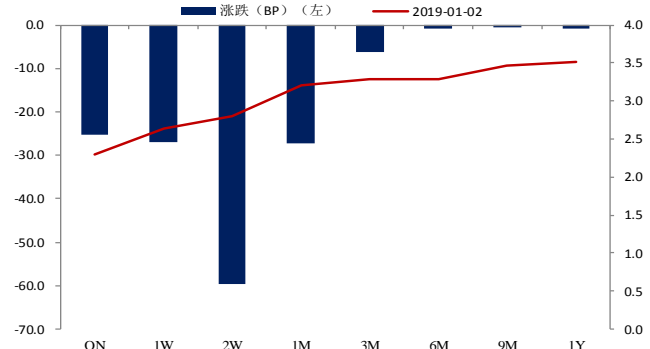
宏观流动性数据

图 21: 上海银行间同业拆借利率变化 (日)



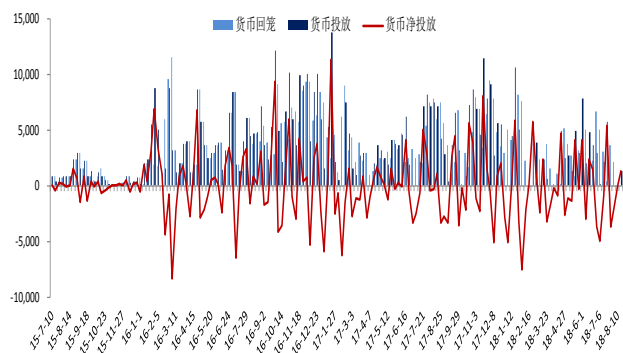
数据来源: wind、国都期货研究所

图 22: 银行间质押式回购利率变化 (日)



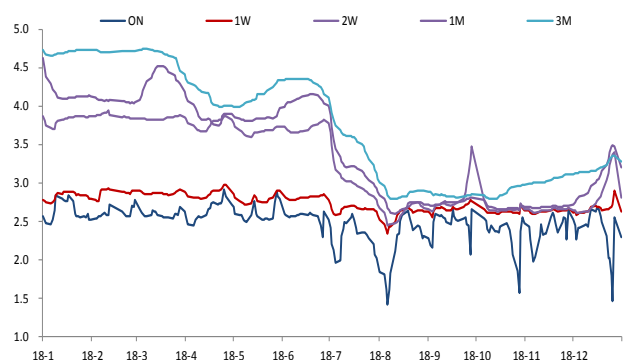
数据来源: wind、国都期货研究所

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。