



2020年1月21日

## 事件发酵，避险情绪升温

Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuaianan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 助理分析师

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

### 市场判研

国债期货周二全天单边上行，大幅收涨。10年期主力合约T2003收盘报98.165，结算价较上日涨0.28%，5年期国债期货主力合约TF2003收盘报100.555，结算价较上日涨0.1%；2年期国债期货主力合约TS2003收盘报100.68，结算价较上日涨0.04%。

资金面短端大幅转松，银行间主要质押回购利率、Shibor利率多数下行，隔夜利率回落30bp以上，重回“1时代”。今日无逆回购到期，央行开展1000亿14天逆回购，当日净投放1000亿元。目前银行间流动性相当充裕，填补春节资金缺口的同时推动债市上行。外汇方面，人民币明显贬值，美元对人民币汇率重回6.9以上。

现券方面，交投情绪火热，现券收益率持续下行。10年期国债活跃券190006收益率较前一交易日下行3.25bp，10年期国开活跃券190215收益率较前一交易日下行1.8bp。一级市场方面，国开行增发1、3、10年期金融债，全场4倍左右，需求较好。进出口行增发1、3、10年期金融债，中标利率3倍以上，需求不错。目前资金面十分充裕，叠加近期新型冠状病毒事件推升避险情绪，债市保持强势。截至今日10年期国债现券利率已下行至3.05%，逼近3%的去年低位。考虑到年后逆回购陆续到期，流动性回收，基本面尚未出现再度下行的迹象，预计债市很难保持目前的热度，趋势性行情可能性不大。春节将至，建议节前暂时观望，等待趋势明确后再择机进场。操作上，期债暂时观望，现券择优持有。

**结论：期债暂时观望**

### 时事要闻

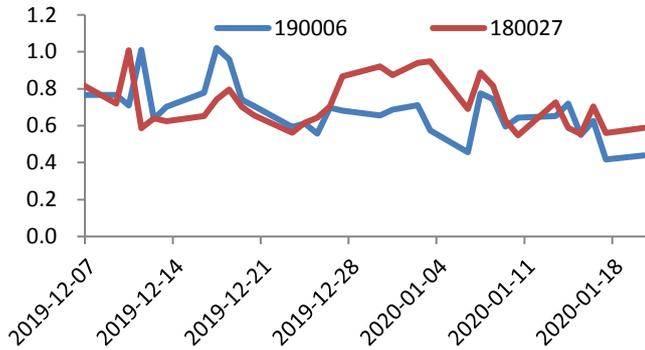
- 武汉市宣布：实施进出人员管控，武汉市旅游团队不组团外出，对进出武汉的私家车辆进行抽验。
- 财政部：2019年国有企业营业总收入625520.5亿元，同比增长6.9%；国有企业利润总额35961.0亿元，同比增长4.7%。

## 今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS2003	100.525	0.050	0.05%
	TS2006	100.280	0.050	0.05%
5 年期期货国债	TF2003	100.250	0.115	0.11%
	TF2006	99.875	0.130	0.13%
10 年期期货国债	T2003	98.610	0.145	0.15%
	T2006	98.115	0.110	0.11%
资金利率	Shibor 隔夜	2.248%	-16.50 BP	
	Shibor1 周	2.607%	-0.10 BP	
	Shibor1 月	2.813%	0.90 BP	
	Shibor3 月	2.860%	-0.30 BP	
	Shibor6 月	2.914%	-0.30 BP	

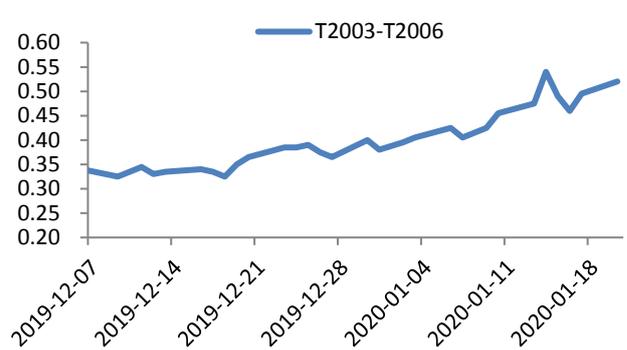
## 基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



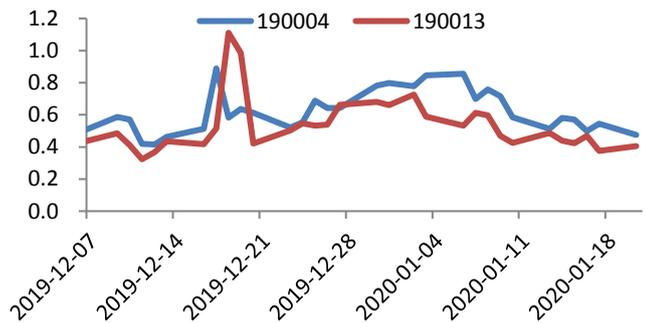
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



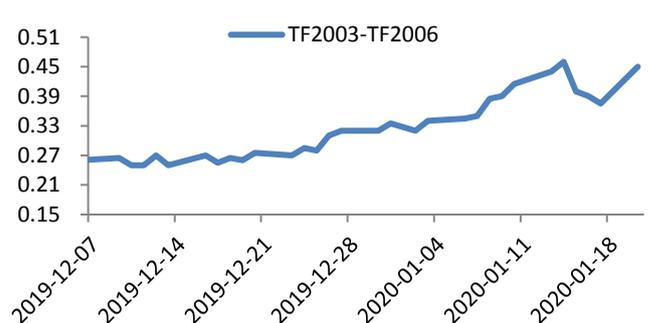
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



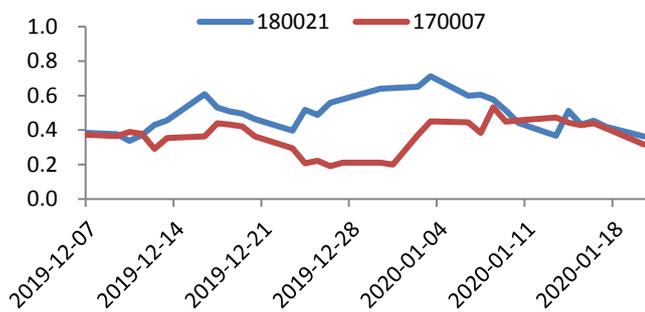
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



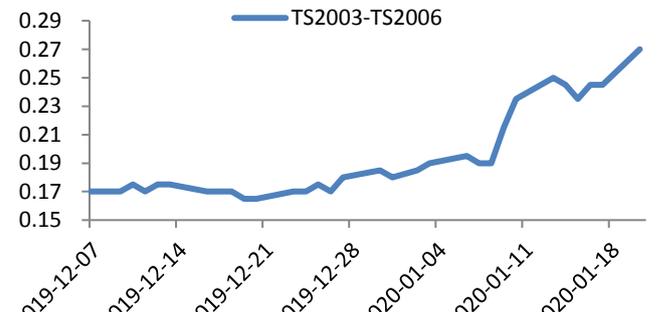
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 主力TS合约活跃CTD基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

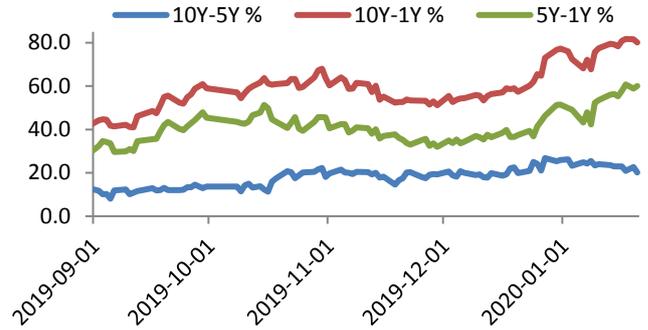
## 盘面回顾

图 7TF 与 T 主力合约价差



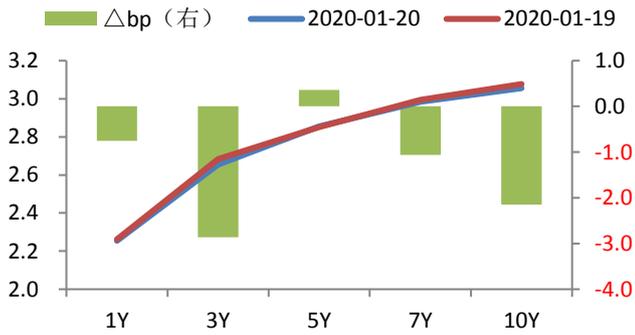
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 国债各期限价差



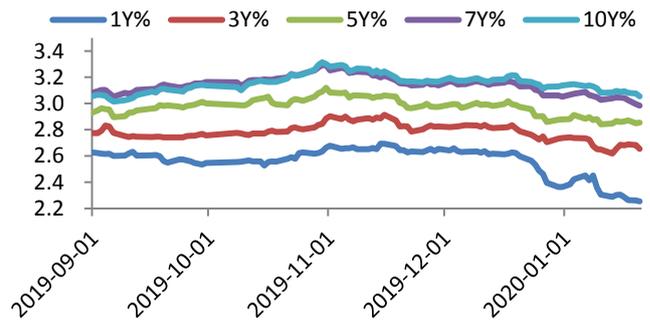
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动



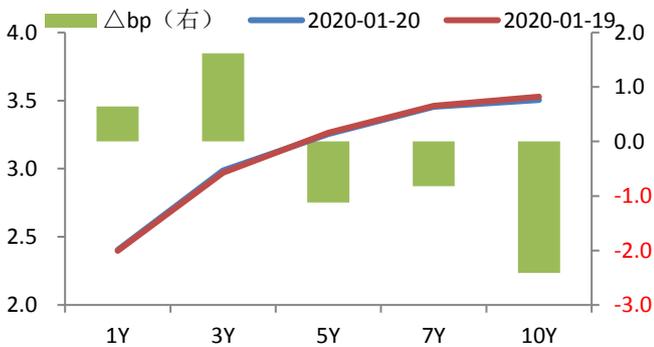
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 10 银行间国债 YTM 走势



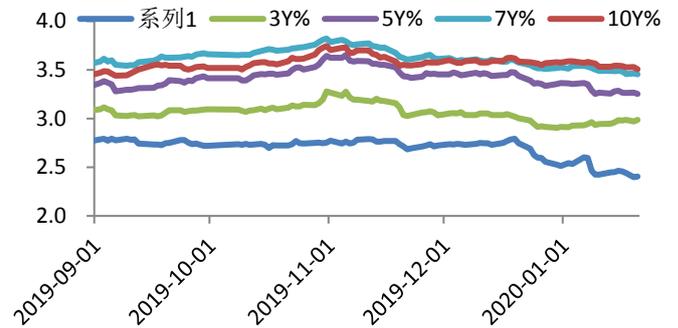
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

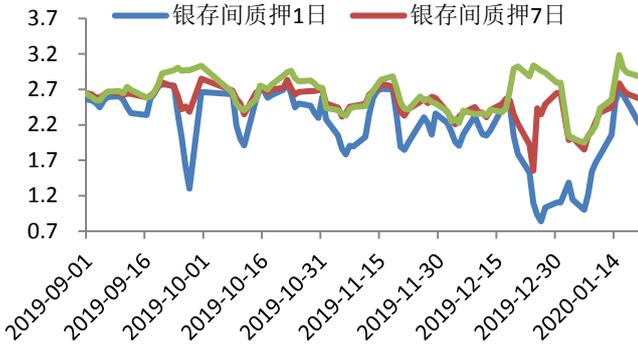
图 12 银行间国开 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

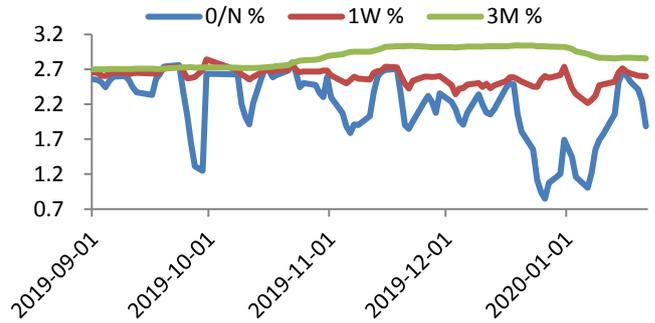
## 资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



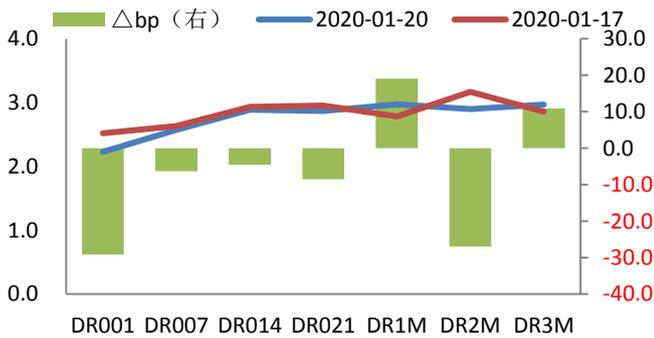
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



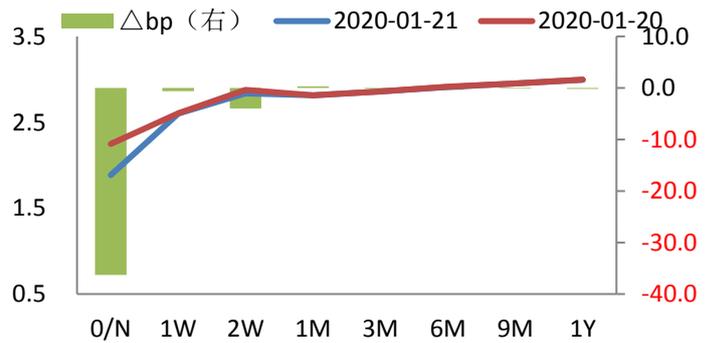
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 15 银行间回购利率日变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 16 Shibor 利率日变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点