



2020年1月16日

节前降息概率不大

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

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 助理分析师

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

市场判研

国债期货周四全天弱势震荡，小幅收跌。10年期主力合约 T2003 收盘报 98.45，结算价较上日跌 0.09%，5年期国债期货主力合约 TF2003 收盘报 100.13，结算价较上日跌 0.05%；2年期国债期货主力合约 TS2003 收盘报 100.46，结算价较上日基本持平。

资金面边际转松，银行间主要质押回购利率、Shibor 利率多数下行。今日无逆回购到期，央行开展 3000 亿 14 天逆回购，当日净投放 3000 亿元，对冲节前资金压力。从昨日起，央行通过逆回购及 MLF 投放流动性，后续若继续运用逆回购及续作 TMLF 投放足量流动性，春节期间流动性将保持平稳。外汇方面，中美成功签署第一阶段协议，美元兑美元或稳定在 6.9 附近。

现券方面，交投情绪转冷，现券收益率小幅回升。10 年国债活跃券 190006 收益率较前一交易日上行 0.5bp，国开活跃券 190215 收益率较前一交易日回升 0.35bp。一级市场方面，进出口行增发 1、3、5、10 年期金融债，其中 3、5、10 年期中标利率均低于中债估值，全场 3 倍左右，需求不错。今日公布 12 月金融数据：本月起国债与地方债纳入社融统计，12 月社融增量 2.1 万亿，从旧口径来看，小幅超出前值。M2 同比增 8.4%，超出预期与前值。从已公布数据来看，12 月 PMI、进出口及金融数据均明显超出预期，结合高频数据表现，12 月经济数据大概率向好。此外央行采用逆回购投放流动性，节前降息可能性不大，债市或迎来调整。操作上，期债空头尝试入场，但仓位不宜过重，现券择优持有。

结论：期债轻仓试空

时事要闻

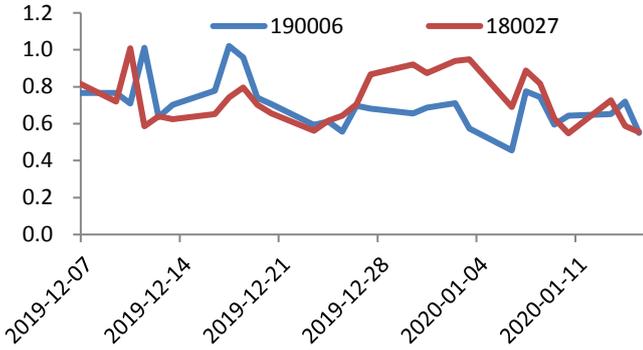
- 央行货币政策司司长孙国峰：今年科学稳健把握逆周期调节力度，将用好定向降准、再贷款、再贴现、宏观审慎评估等工具。
- 一位 e 租宝受害人表示与 1 月 16 日上午收到退款，退款比例为 35%。

今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS2003	100.465	0.015	0.01%
	TS2006	100.230	0.025	0.02%
5 年期期货国债	TF2003	100.180	0.060	0.06%
	TF2006	99.780	0.120	0.12%
10 年期期货国债	T2003	98.540	0.085	0.09%
	T2006	98.050	0.135	0.14%
资金利率	Shibor 隔夜	2.609%	-4.50 BP	
	Shibor1 周	2.663%	-5.40 BP	
	Shibor1 月	2.800%	0.10 BP	
	Shibor3 月	2.868%	0.30 BP	
	Shibor6 月	2.918%	0.00 BP	

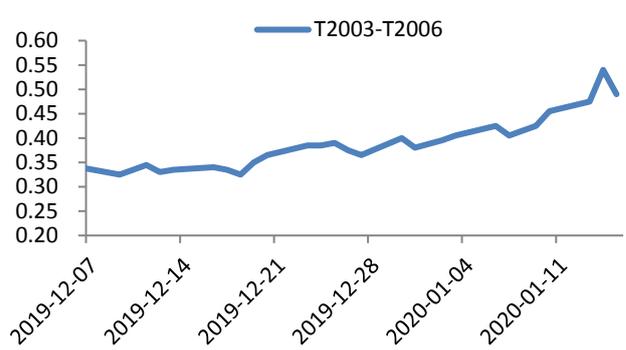
基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



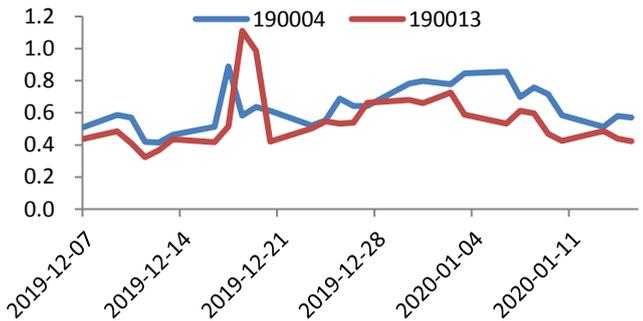
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



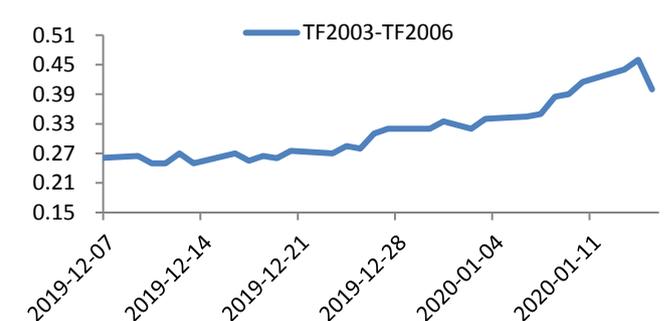
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



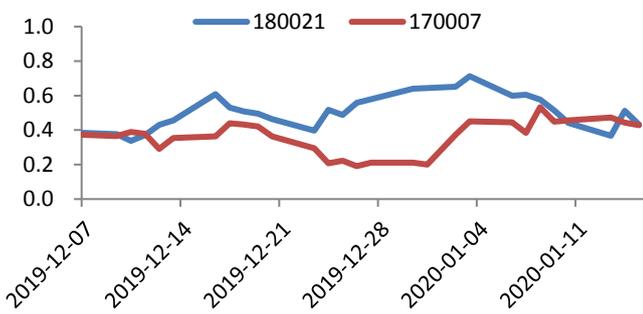
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



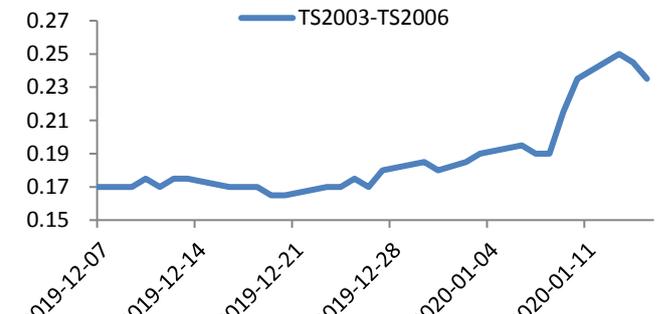
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

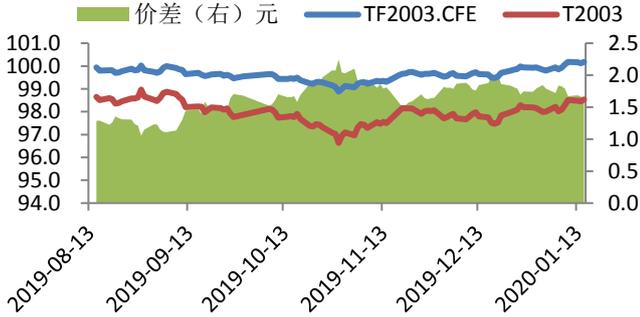
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

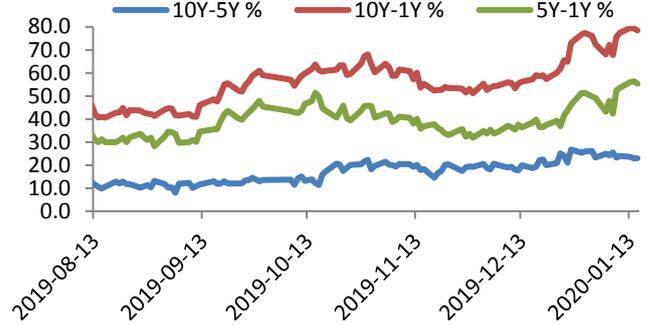
盘面回顾

图 7 TF 与 T 主力合约价差



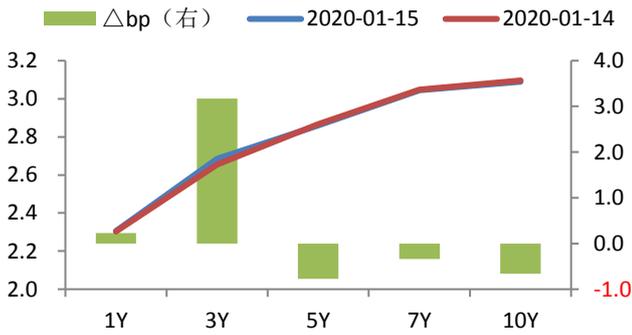
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 国债各期限价差



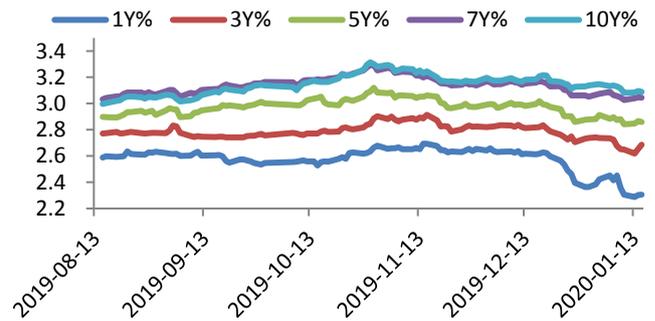
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动



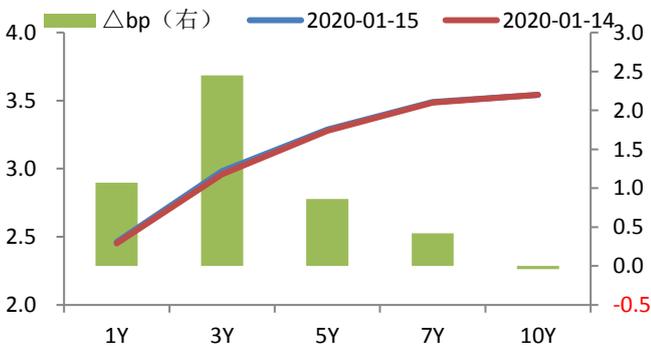
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 10 银行间国债 YTM 走势



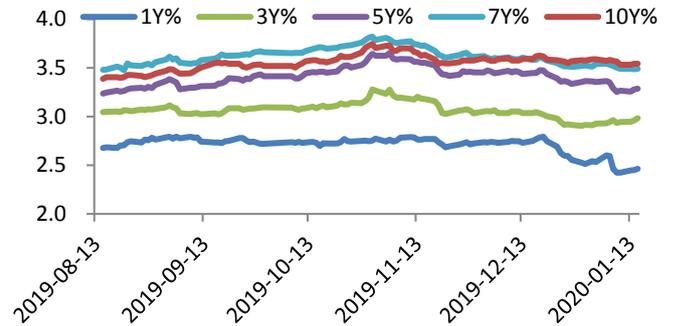
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

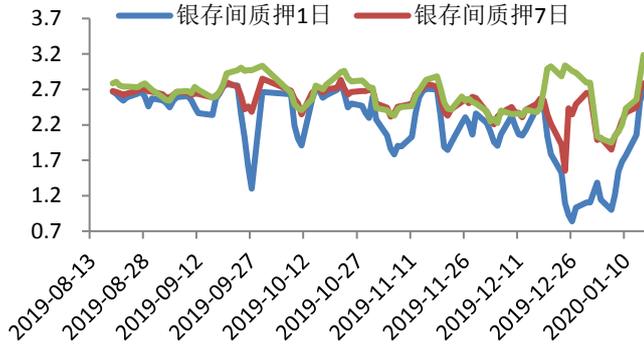
图 12 银行间国开 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

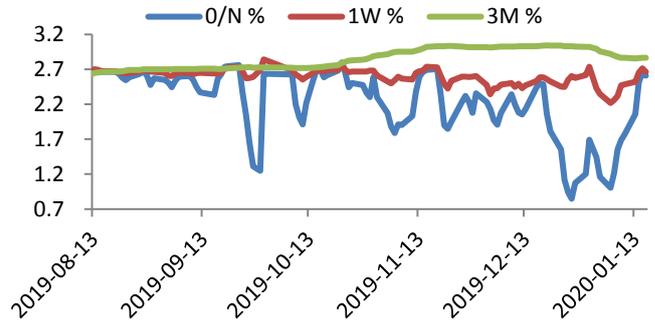
资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



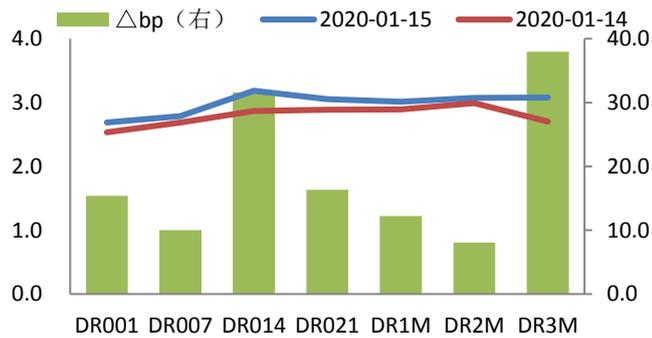
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



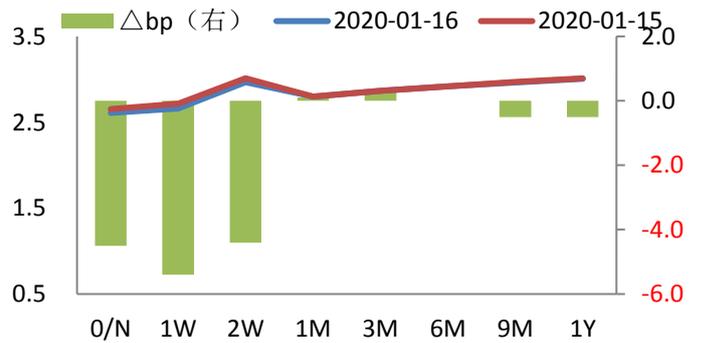
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点