



2020年1月17日

弱复苏态势延续

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

市场研判

国债期货周五低开高走，明显收涨。10年期主力合约 T2003 收盘报 98.62，结算价较上日涨 0.16%，5年期国债期货主力合约 TF2003 收盘报 100.25，结算价较上日涨 0.11%；2年期国债期货主力合约 TS2003 收盘报 100.545，结算价较上日涨 0.07%。

资金面边际转松，银行间主要质押回购利率短降长升，Shibor 利率变动不大。今日无逆回购到期，央行开展 2000 亿 14 天逆回购，当日净投放 2000 亿元。为应对春节资金压力，本周央行重启公开市场操作，运用 14 天逆回购及 MLF 共投放资金 9000 亿，流动性保持合理充裕水平。外汇方面，人民币升至 6.86 附近，中美协议落地后，基本面或将取代中美关系重新成为影响汇率的主要因素。

现券方面，交投情绪升温，现券收益率下行。10 年国债活跃券 190006 收益率较前一交易日下行 1.05bp，10 年国开活跃券 190215 收益率较前一交易日下行 1bp。一级市场方面，财政部发行 91 天期贴现国债，全场 4.13 倍，需求较好。12 月经济数据落地：工业增加值同比增长 6.9%，超出预期与前值；社零增速 8%，小幅超出预期；固定资产投资同比增长 5.4%，低于前值，2019 年 GDP 增速 6.1%，符合预期。整体来说基本面略超预期，弱复苏态势延续，但对于市场的冲击十分有限。当前债市多头依旧强势，这种情况下不宜逆势做空。考虑到现券利率已经行至低位，继续下行空间有限，当前以震荡思路来进行操作可能是更好的选择。操作上，期债波段操作，现券择优持有。

结论：期债波段操作

时事要闻

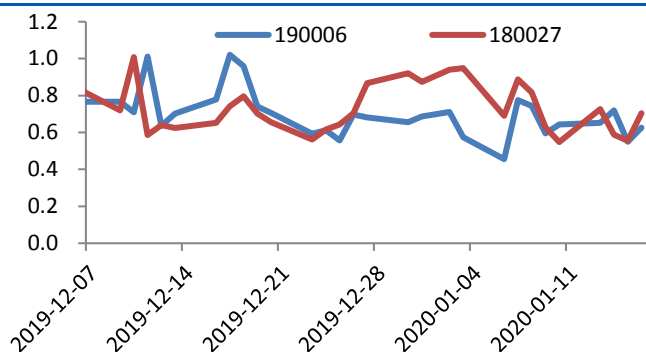
- 商品部：将加大外经贸发展专项资金对国家级经开区的支持力度，安排配套资金向稳外资、稳外贸方面倾斜。
- 中纪委网站刊发《2020 年反腐划重点》一文，“查处地方债务风险中隐藏的腐败问题”被列为今年重点工作之一。

今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS2003	100.475	0.010	0.01%
	TS2006	100.230	0.000	0.00%
5 年期期货国债	TF2003	100.135	-0.045	-0.04%
	TF2006	99.745	-0.035	-0.04%
10 年期期货国债	T2003	98.465	-0.075	-0.08%
	T2006	98.005	-0.045	-0.05%
资金利率	Shibor 隔夜	2.522%	-8.70 BP	
	Shibor1 周	2.640%	-2.30 BP	
	Shibor1 月	2.808%	0.80 BP	
	Shibor3 月	2.868%	0.00 BP	
	Shibor6 月	2.918%	0.00 BP	

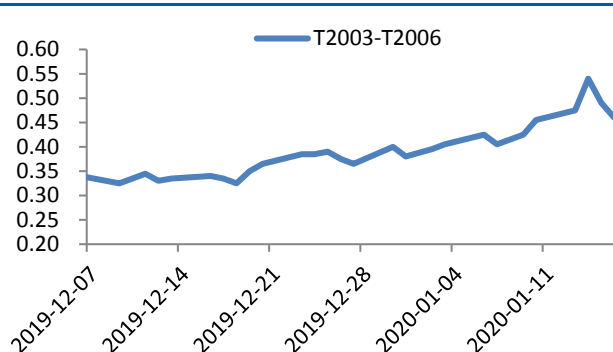
基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



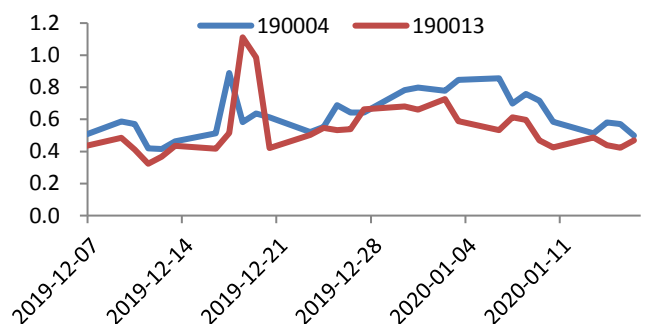
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



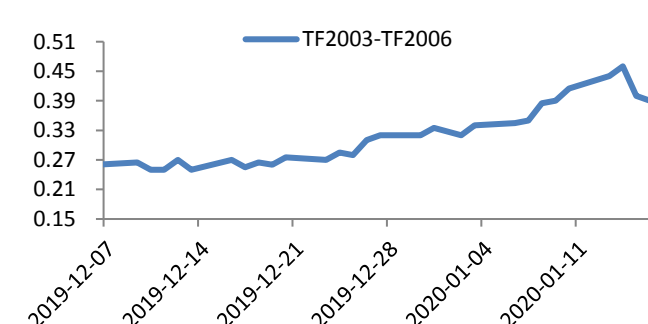
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



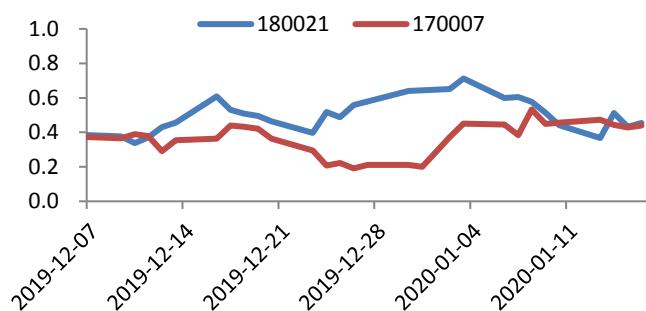
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



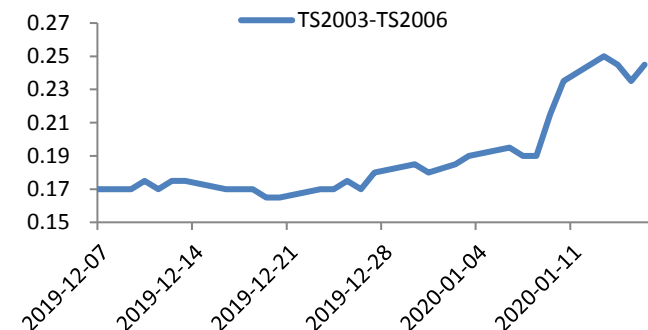
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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 7TF 与 T 主力合约价差

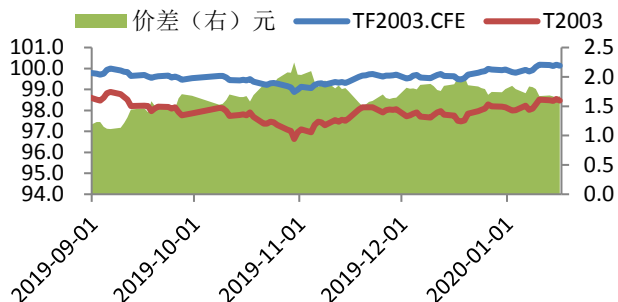
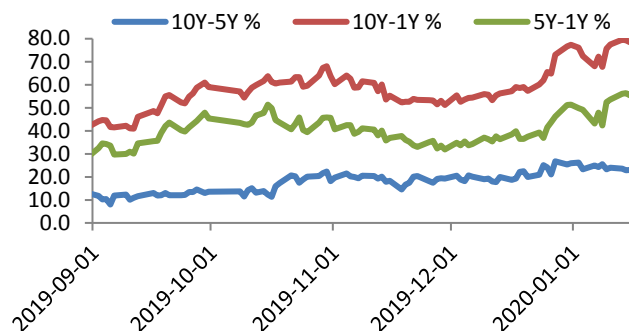


图 8 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动

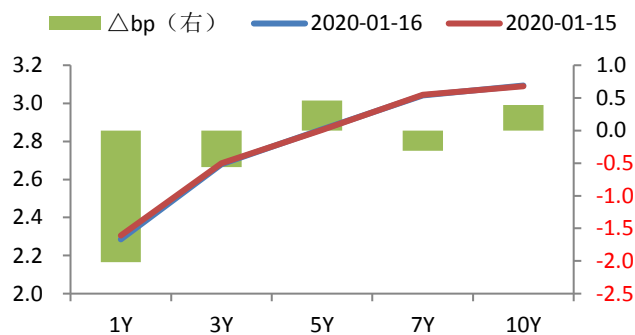
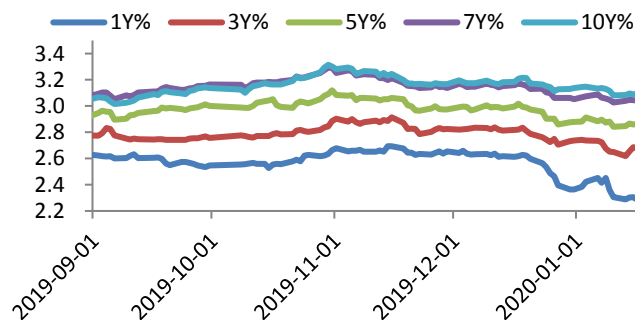


图 10 银行间国债 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国开期限结构变动

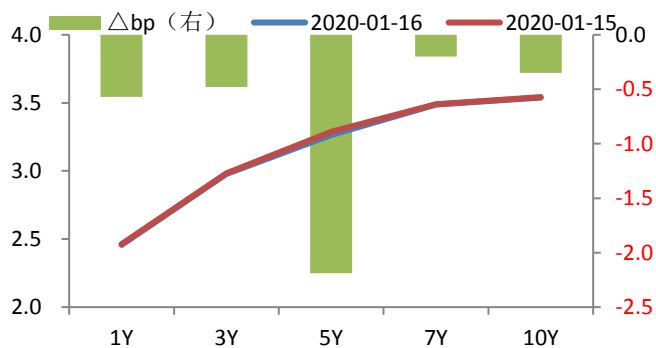
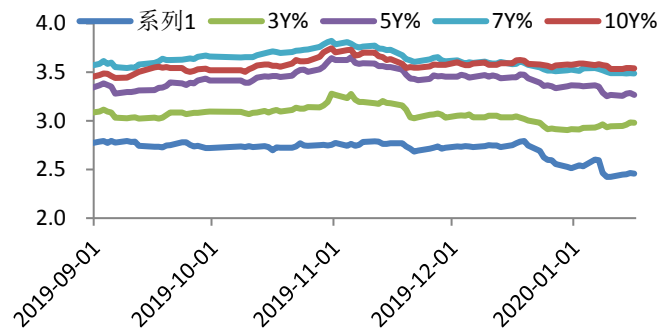


图 12 银行间国开 YTM 走势

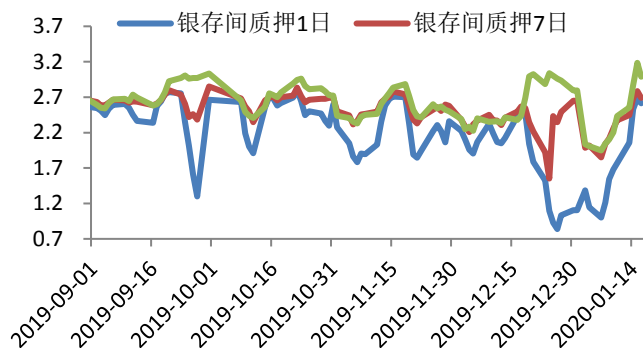


资料来源：Wind 资讯 南华研究

资料来源：Wind 资讯 南华研究

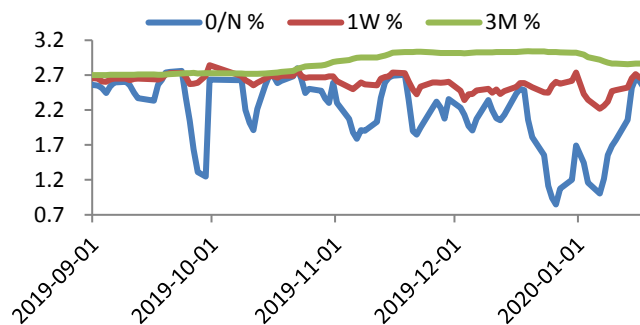
资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



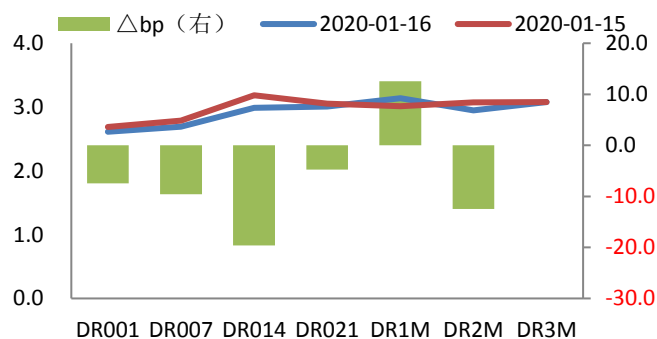
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



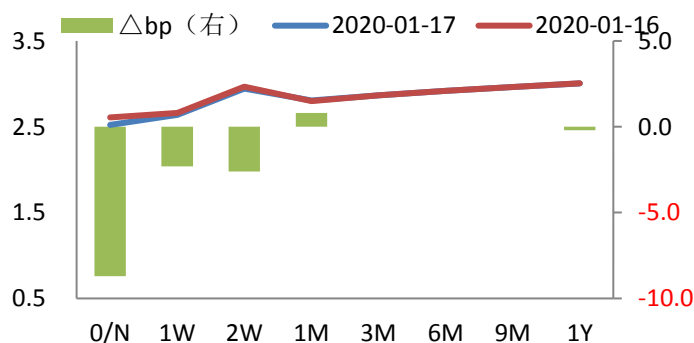
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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，但我公司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