



2020年1月20日

## LPR保持不变

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

国债期货周一全天单边上行，大幅收涨。10年期主力合约 T2003 收盘报 98.915，结算价较上日涨 0.31%，5年期国债期货主力合约 TF2003 收盘报 100.485，结算价较上日涨 0.23%；2年期国债期货主力合约 TS2003 收盘报 100.655，结算价较上日涨 0.13%。

资金面短端转松，银行间主要质押回购利率、Shibor 利率整体变动不大，隔夜利率明显下行。今日无逆回购到期，央行开展 2500 亿 14 天逆回购，当日净投放 2500 亿元。1 月以来，通过降准、MLF 及逆回购，央行投放资金超 2 万亿，基本对冲春节及专项债资金压力，银行间流动性保持充裕水平。外汇方面，基本面数据超出预期，人民币或继续稳健偏强。

现券方面，交投情绪火热，现券收益率明显。10 年国债活跃券 190006 收益率较前一交易日下行 2.75bp，10 年国开活跃券 190215 收益率较前一交易日下行 2.5bp。今日 LPR1 年期与 5 年期报价均保持不变，市场认为央行将通过下调 MLF 利率的方式带动实体融资成本进一步下行，降息预期再度升温，推升债市情绪，无视 12 月经济数据超预期的利空，大幅上涨，10 年期国债现券突破 3.1%。年后将陆续有逆回购到期，资金面逐渐回笼，债市上行动力会逐步减弱，且经济弱复苏已经基本确认，基本面不支持利率进一步向下突破。短期内建议波段操作，趋势性机会有限。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

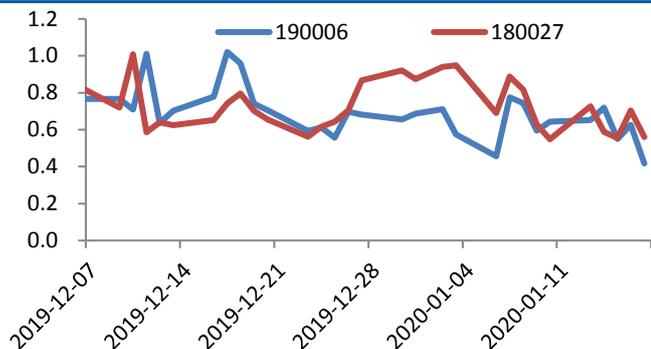
- 国家卫健委：已在全国建立了疫情“日报告、零报告”制度，下发新型冠状病毒核酸检测试剂盒，要求各地加强检测。
- 工信部：持续推动基础电信企业加大投资，稳步推进 5G 网络建设；今年在国际电联 R16 标准正式确立之后，要重点加快独立组网的网络建设。

## 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	

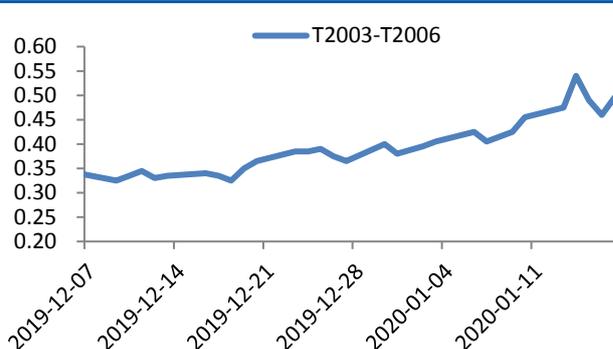
## 基差跨期价差

图1 主力T合约活跃CTD基差走势



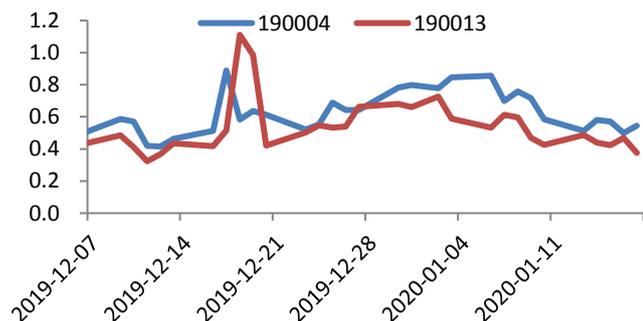
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图2 T合约跨期价差



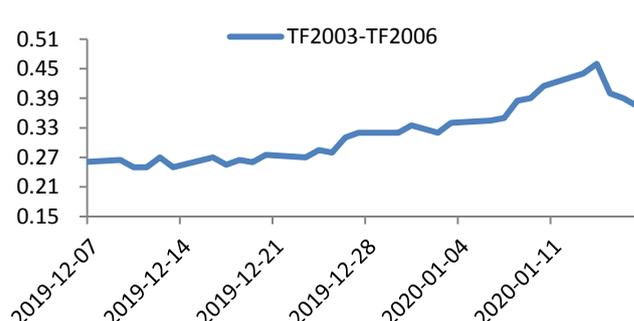
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图3 主力TF合约活跃CTD基差走势



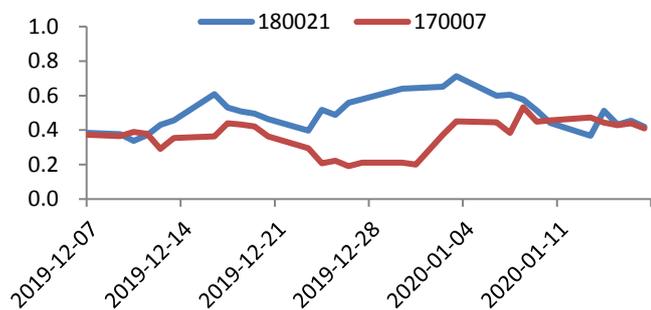
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 TF合约跨期价差



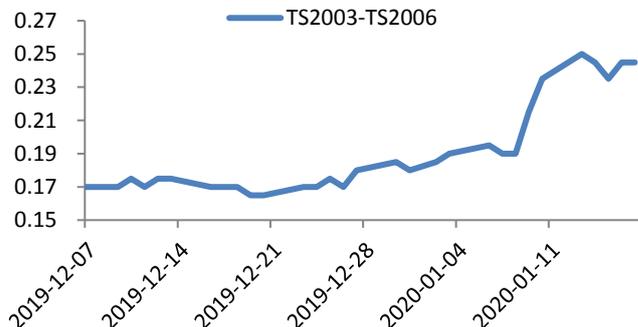
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

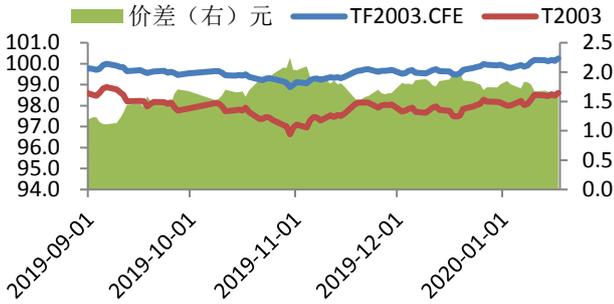
图6 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

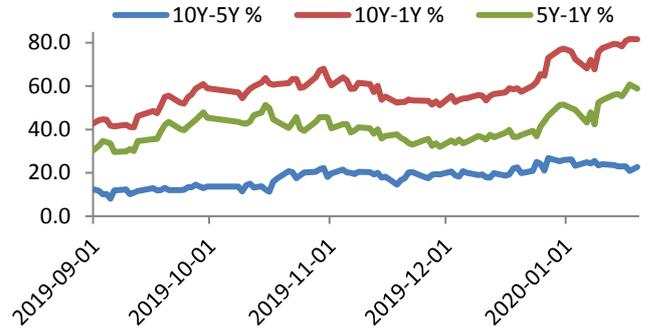
## 盘面回顾

图 7 TF 与 T 主力合约价差



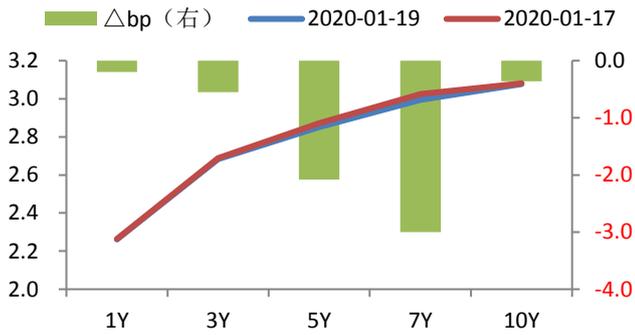
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 国债各期限价差



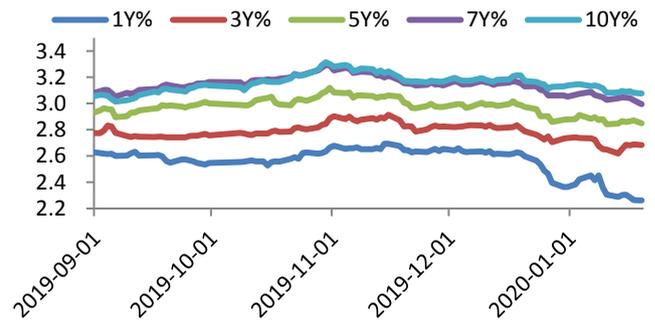
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 银行间国债期限结构变动



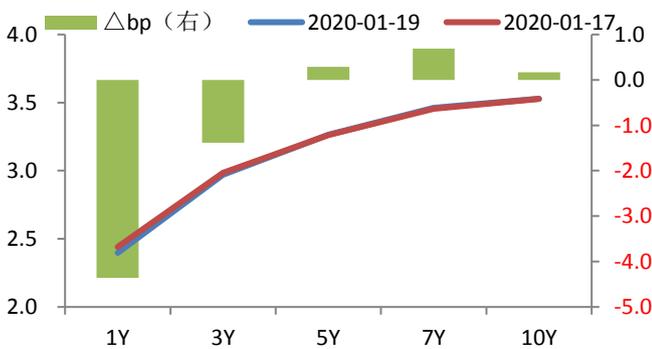
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 10 银行间国债 YTM 走势



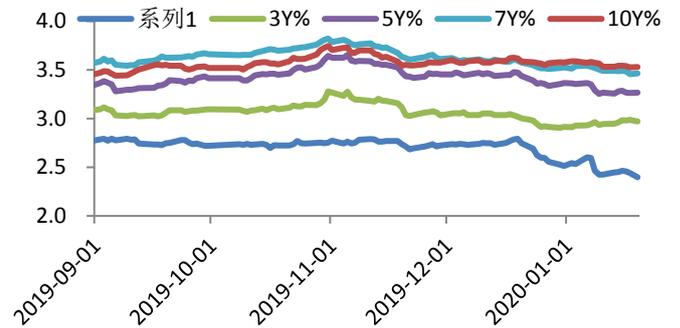
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 11 银行间国开期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

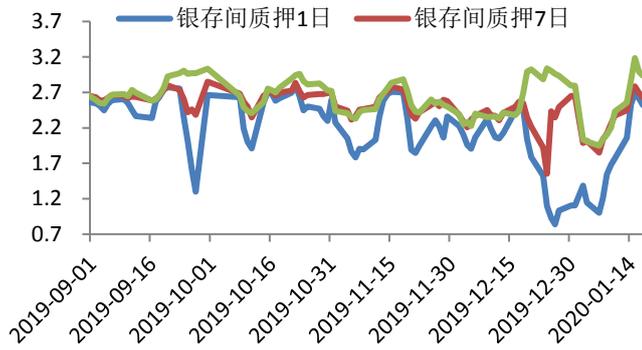
图 12 银行间国开 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

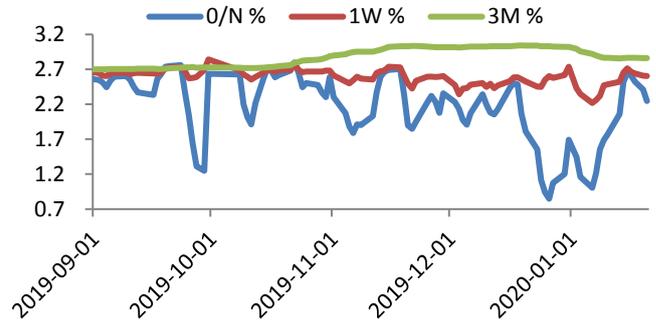
## 资金变动

图 13 银行间质押式回购利率变动



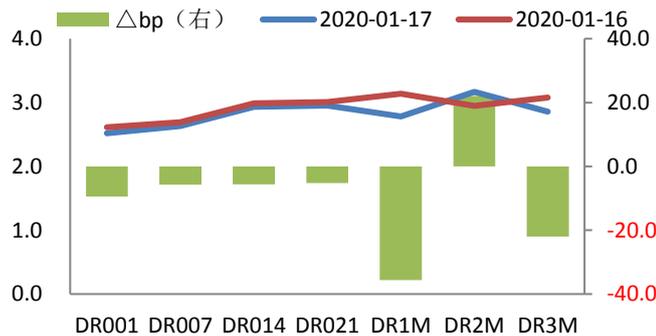
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 Shibor 变动



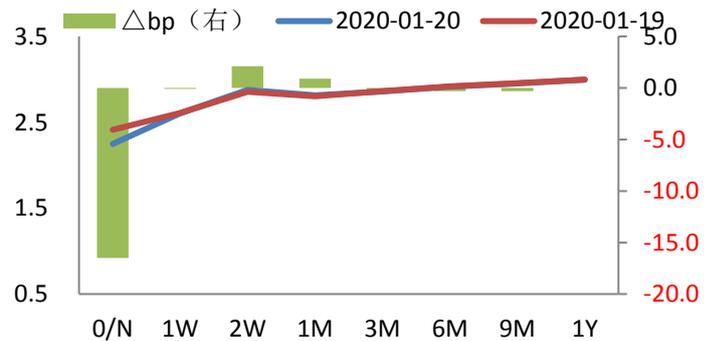
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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](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