



中银期货
BOCI FUTURES

金融期货研究

4

2020年1月21日

金融期货日报

中银期货研究部

吕肖华

从业资格：F0311809

投资咨询：Z0002876

国债期货

一、行情回顾

十年期主力合约 T2103 收于 98.185, 涨 0.24%, 持仓量 111007 手, 持仓+1087 手, 成交量 5.64 万手;

五年期主力合约 TF2103 收于 100.035, 涨 0.17%, 持仓量 56833 手, 持仓+58 手, 成交量 2.33 万手;

二年期主力合约 TS2103 收于 100.510, 涨 0.08%, 持仓量 24058 手, 持仓-498 手, 成交量 7024 手。

二、财经要闻

沪深两市成交额再破万亿, 近 14 个交易日有 12 日突破万亿。

国家卫健委: 截至目前, 我国疫苗接种量已超 1500 万人次。

财政部部长刘昆: 精准有效实施积极的财政政策, 推动经济运行保持在合理区间。

国家发改委: “2021 年宏观政策全面退坡, 甚至退出” 的说法不实, 今年宏观政策不会出现“急转弯”。

2020 年, 国内生产总值 1015986 亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 2.3%。分季度看, 一季度同比下降 6.8%, 二季度增长 3.2%, 三季度增长 4.9%, 四季度增长 6.5%。

2020 年 1-12 月份, 全国固定资产投资 (不含农户) 518907 亿元, 比上年增长 2.9%, 增速比 1-11 月份提高 0.3 个百分点。其中, 民间固定资产投资 289264 亿元, 增长 1.0%, 增速提高 0.8 个百分点。

2020 年 12 月, 规模以上工业增加值同比实际增长 7.3%, 增速较 11 月份加快 0.3 个百分点。

2020 年, 规模以上工业增加值比上年增长 2.8%。

2020 年 12 月, 社会消费品零售总额 40566 亿元, 同比增长 4.6%, 增速比上月回落 0.4 个百分点。其中, 除汽车以外的消费品零售额 35695 亿元, 增长 4.4%。

2020 年, 社会消费品零售总额 391981 亿元, 比上年下降 3.9%。其中, 除汽车以外的消费品零售额 352566 亿元, 下降 4.1%。

三、公开市场

央行：为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2021年1月21日人民银行以利率招标方式开展了2500亿元逆回购操作。

期限7天期，中标利率为2.20%。

当日有20亿逆回购到期量，净投放2480亿元。

本周公开市场到期量情况为：共计将有160亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期50亿元、50亿元、20亿元、20亿元、20亿元。

图1：人民银行公开市场业务交易公告

公开市场业务交易公告 [2021]第14号

字号 大 中 小 文章来源：货币政策司 2021-01-21 09:20:30

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2021年1月21日人民银行以利率招标方式开展了2500亿元逆回购操作。具体情况如下：

逆回购操作情况

期限	中标量	中标利率
7天	2500亿元	2.20%

中国人民银行公开市场业务操作室
二〇二一年一月二十一日

资料来源：中国人民银行、中银期货

银银间回购定盘利率涨跌不一。FDR001 报 2.58%，涨 12 个基点；FDR007 报 2.39%，跌 13 个基点；FDR014 报 2.65%，与前一交易日持平。

银行间回购定盘利率多数下跌。FR001 报 2.65%，涨 15 个基点；FR007 报 2.60%，跌 5 个基点；FR014 报 2.70%，跌 10 个基点。

图2：上海银行间同业拆放利率（Shibor）

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	2.5730	11.60 ▲
1W	2.3590	13.40 ▼
2W	2.6510	3.20 ▲
1M	2.4890	2.50 ▲
3M	2.5780	0.30 ▲
6M	2.6880	0.00 ▲
9M	2.7890	0.00 ▲
1Y	2.8750	0.90 ▲

资料来源：全国银行间同业拆借中心、中银期货

四、 市场展望

货币政策总基调在 2020 年经历了由松到紧再到松的变化。

先是在开年阶段，为了稳定市场信心、防范系统性风险的发生，在抗疫的特殊时期，央行施行了特殊化、托底性质的货币政策。此后随着国内疫情形势的好转，货币政策正式转变至正常化阶段。自 4 月底开始，政策进入了观察期，货币环境最宽松的时刻悄然过去。在此期间，货币政策处于对实体经济恢复的呵护、观察状态，更加强调政策的实际效果，和对民营、小微企业精准发力的托底作用，并且要防止资金空转导致的资本市场风险积累。是保恢复与防风险并重的阶段，是从前期疫情突然爆发时重症用猛药转变为病去如抽丝，精心调养的阶段。

在 2020 年下半年实体经济企稳的过程中，利率水平已经提前调整至了疫情前的水平。利率超前于总需求的状态，在底前为债市带来了一波机会。国债期货下半年的持续下跌在 11 月下旬止跌，并在 12 月份伴随着央行意外的天量 MLF 以及此后大量且连续的公开市场净投放操作而出现强势反弹。而在央行的连续投放下，市场在整体上实现了平稳跨年。

央行近期在资金面有压力之时果断加大逆回购操作力度，呵护流动性意图

明显。虽然近日银行间资金面延续紧势，主要回购利率继续走高，隔夜和 7 天回购利率续创逾两个月新高，但在央行呵护下资金面应不会过度收紧。不过税期高峰效应可能会使资金面继续紧张几日。继续关注春节新年假期前后资金面情况变化。此外，从 12 月份经济数据的表现来看，消费回落而投资、工业增加值继续上涨。预计 2020 年 4 季度会是环比增速最高的时候，而 2021 年 1 季度则因为基数效应将是同比增速最高的时刻。后续也同样关注防疫形势在冬季再度严重后对经济的拖累效应，以及由此带来的利率下行机会。

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61 088 088
传真: 61 088 066
客服热线: 400 820 8899

相关关联机构:

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513