

龙年开市，重磅预期释放 A股走强

MLF操作量增价平

2月LPR仍有可能下调

央行2月18日公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2月18日开展5000亿元1年期MLF操作，中标利率为2.5%，持平于上次。

MLF利率是LPR报价的重要参考。按照安排，2月20日将进行LPR报价。虽然此次MLF利率未变，但考虑到前期存款利率下调、降准、再贷款利率下调等举措降低了银行资金成本，市场预计2月LPR有可能下调，尤其5年期LPR下调可能性更大。

央行下属《金融时报》2月18日发表的题为“贷款利率仍有下行空间”的报道称，结合央行前期对外表态释放的信号，MLF连续超额续做，银行体系流动性合理充裕。近期LPR还可能下行，5年期以上LPR下降可能性更大。

MLF量增价平

目前我国已基本形成了市场化的利率形成和传导机制，以及较为完整的市场化利率体系，主要通过货币政策工具调节银行体系流动性，释放政策利率调控信号，在利率走廊的辅助下，引导市场基准利率以政策利率为中枢运行，并通过银行体系传导至贷款利率，形成市场化的利率形成和传导机制，调节资金供求和资源配置，实现货币政策目标。

其中政策利率居于核心位置。政策利率包括公开市场操作(OMO)、中期借贷便利(MLF)、常备借贷便利(SLF)等，并有不同期限。其中，1年期MLF利率和7天逆回购利率是最为重要的政策利率，其调整具有风向标的意义。

其中MLF固定在每月15日操作。由于中国农历春节假期的原因，今年2月MLF顺延至2月18日操作。央行2月18日公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2月18日开展1050亿元7天期逆回购操作和5000亿元1年期MLF操作，中标利率均持平，分别为1.8%、2.5%。Wind数据显示，当日有1910亿元逆回购及4990亿元MLF到期，当日净回笼850亿元。

仅从MLF看，MLF实现量增价平，超额续做10亿元。据记者统计，2022年12月至今年2月，中国央行已连续14个月超额续做MLF，其中最大单月增量为去年12月的8000亿元，为纪录新高，最小增量为去年8月、今年2月的10亿元。

此次MLF超额续做规模较小，主要因为月初央行降准释放了万亿长期流动性。央行1月24日公告称，为巩固和增强经济回升向好态势，中国人民银行决定，自2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)，本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%。

从价格上看，2月1年期MLF操作利率为2.5%，持平于上次。王青表示，伴随2月降准落地，近期市场对MLF操作利率下调的预期有所降温。2月MLF操作利率继续“按兵不动”，或与当月降准落地，有望带动LPR报价单独下调等因素有关。

5年期LPR或下调

2019年8月，央行推进贷款利率市场化改革。改革后的LPR由各报价行按照对最优质客户执行的贷款利率，于每月20日(遇节假日顺延)以公开市场操作利率(主要指MLF利率)加点形成的方式报价。按照安排，2月20日将进行LPR报价。

从历次LPR调整看，如果MLF利率下调，那么LPR必定下调。在MLF利率不变时降准，仅有2019年9月、2021年12月两次1年期LPR下调，其他时候LPR均不变。其中2019年9月LPR下调主要因为LPR刚改革，前期市场利率大幅度下行推动了LPR下调。

对于2021年12月LPR下调，时任央行副行长刘国强在国新办解读称，2021年以来，人民银行7月和12月两次降准。6月，优化存款利率的自律管理，12月降低支农支小再贷款利率0.25个百分点。这些政策有效降低了银行的资金成本，带动2021年12月的一年期LPR下降了5个基点，就是银行的资金成本下降，带动贷款利率相应下降。

考虑到前期存款利率下调、降准、再贷款利率下调等举措降低了银行资金成本，市场预计2月LPR有可能下调。具体而言，2023年12月，各主要银行再次下调中长期存款利率；1月25日，人民银行下调了再贷款、再贴现利率0.25个百分点；2月5日，降准0.5个百分点，释放约1万亿元中长期低成本资金。

本报综合消息

行，且5年以上LPR较1年LPR下行的空间更大。LPR是以MLF利率为基础加点形成的，加点幅度主要取决于报价行自身的资金成本、市场供求、风险溢价等因素。近一段时间以来，银行的资金成本下行幅度较大，这有助于推动LPR下行。一方面，去年9月和12月，主要银行根据自身经营需要和市场供求状况主动下调了存款利率。

另一方面，自今年1月25日起支农支小再贷款、再贴现利率各下调了0.25%，自今年2月5日起金融机构存款准备金率下调0.5%。再一方面，当前银行主动负债工具的发行成本也已明显下行，2月9日1年期AAA级CD和5年期商业银行债的利率分别低于去年11月末33bp(基点)和30bp。

中信证券明明认为，未来宜进一步淡化LPR与MLF利率之间的关系，较之于MLF利率，实体经济主体的融资成本能否下降对于经济增长的作用更为重要，而在这方面LPR的实际指示意义更强。同时，LPR能否下降，取决于银行资金成本能否下行，存款成本是影响银行资金成本的重要因素。主要银行2022年以来四次下调存款利率，进一步打开了LPR下行和银行让利实体的空间。即使MLF利率不动，本月20日公布的LPR也有可能下行。

方正证券则表示，在2023年第四季度央行货币政策执行报告中，央行也提及“下一步，稳健的货币政策将灵活适度精准有效，强化逆周期和跨周期调节，继续推进存款利率市场化带动整体利率水平下行，保持信贷合理增长、均衡投放”，1月份超预期新增贷款读数也未掩盖实体经济融资需求还需要宽松政策加码提振的问题。央行重申“推进存款利率市场化带动整体利率下行”意味着短期“降息”的概率提高，预计春节后，锚定贷款融资需求的LPR报价进入调降窗口期，有较大概率以“非对称降息”的方式为春节后返工复产和稳定资本市场营造良好的货币金融环境。

本报综合消息

股市动态

中，驾车出行依旧是居民最主要的选择，铁路和民航的需求增速相对更高。细分城市来看，主要旅游城市人员迁入指数位于近年高位，但强度未显著超越2023年同期。消费数据方面，消费整体平稳，服务消费表现向好，商品消费稳中偏弱。2024年春节假期中，服务消费方面，餐饮、酒旅数据亮眼，观影需求略弱于2023年同期。商品消费方面，金银珠宝销售延续亮眼表现，免税日均销售额低于2023年同期。从政策定调来看，商务部将2024年定为“消费促进年”，将办好系列消费促进活动，推动消费从疫后恢复转向持续扩大。

其次，从除夕发布的金融数据来看，有利于A股市场的积极演绎。2月9日，央行公布1月金融信贷数据，1月社会融资规模新增6.5万亿元，同比多增5061亿元；1月新增人民币贷款4.84万亿元，同比少增913亿元；M2同比增加8.70%，M1同比增加5.90%。

第三，从政府层面来看，这个春节应该是在“加班”。广东、山东、安徽、辽宁、黑龙江、甘肃等地召开“新春第一会”或发布政策文件，部署全年经济工作重点任务，加油鼓气、提振信心，吹响拼经济的号角。湖南一波解放思想大讨论的操作更是引发热议。

此外，产业层面也是亮点多多，比如AI，就给市场带来了炒作机会。分析人士认为，sora的出现必将给算力、液冷、IP创作等板块带来持续性机会。

重磅预期释放

而A股的“王炸”应该是“降息”。2月18日，人民银行开展1050亿公开市场逆回购操作(OMO)和1年期5000亿元中期借贷便利(MLF)操作，1Y MLF中标利率为2.5%，与此前持平。MLF利率维持不变略低于市场预期，并引发了市场对于LPR调整再度低于预期的情绪。

然而，有知名分析人士认为，货币政策传导途径发生重要变化，未来将进一步淡化LPR与MLF利率之间的关系。

光大证券认为，自去年8月以来，LPR一直未曾出现变化。预计，今年2月20日形成的LPR较有可能小幅下

动行情。此外，美联储会议声明态度偏鹰，美联储主席鲍威尔对降息态度谨慎，导致美元偏强，因此本计价周期前期，宏观面重新对原油价格形成压力。

“不过本次调价横跨春节假期，周期较长，春节假期期间，市场对中东局势升级保持关注，国际原油市场整体偏强运行，受此影响，国内参考的原油变化率由负值转为正值。”于雅欣表示。

国内春节期间，国际油价持续上行。截至记者发稿，WTI原油报77.84美元/桶。

隆众资讯原油分析师李彦对记者表示，“欧佩克+”推进减产和地缘风险成为支撑春节期间国际油价上涨的主要因素。不过，美国原油消费出现疲软迹象，且国际能源署看空未来需求

本省股票昨日收盘

名称	收盘价	涨跌幅(%)	成交量(手)
*ST西钢	2.72	4.22	41610
青海华鼎	3.1	4.73	199318
青海春天	5.38	7.17	106344
金瑞矿业	5.97	9.95	48933
西部矿业	15.73	3.90	495083
正平股份	1.94	4.87	229322
盐湖股份	15.14	0.93	347152
天佰德酒	11.11	-1.77	97250

沪市昨日排行榜

深市昨日排行榜

名称	收盘价	涨幅(%)
莱尔科技	16.13	20.02
当虹科技	23.63	20.01
博汇科技	18.18	20.00
源杰科技	120.00	20.00
力芯微	44.04	20.00
海天瑞声	54.30	20.00
名称	收盘价	涨幅(%)
开元教育	2.75	20.09
浩丰科技	4.01	20.06
泉为科技	6.65	20.04
会畅通讯	11.09	20.02
中文在线	23.14	20.02
宣亚国际	13.43	20.02

名称	收盘价	跌幅(%)
奕瑞科技	243.27	-8.54
拓普集团	48.75	-6.81
安华数科	84.56	-6.66
禾迈股份	207.95	-6.62
翱捷科技	48.56	-6.24
诺禾致源	15.25	-6.15
名称	收盘价	跌幅(%)
海壳股份	9.78	-7.91
洪涛股份	1.48	-7.50
科达利	64.84	-7.28
苏泊尔	54.40	-6.72
中熔电气	109.50	-5.70
三花智控	22.10	-5.56

2月19日24时，国内成品油新一轮调价窗口将开启。研究机构普遍预测称，本次成品油零售限价调整将搁浅。据金联创测算，截至2月19日(第十个工作日)，参考原油品种均价为78.54美元/桶，变化率为0.19%，由于未满足调价的条件(未达到国家规定的50元/吨的调整红线)，因此预计本轮对应的国内汽柴油零售价不调整。

根据《石油价格管理办法》规定，国内汽、柴油价格根据国际市场原油价格变化每10个工作日调整一次，调价生效时间为调价发布日24时。当调价幅度低于每桶50元时，不作调整，纳入下次调价时累加或冲抵。

卓创资讯成品油分析师于雅欣表示，本计价周期初始，中东局势依旧扰动频繁，其间一度传出停火消息，但是局势带有反复性，原油价格也呈现波

