



2022年8月11日

## “三个兼顾”意味着什么

Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华期货研究所

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

### 日内行情

周四国债期货走势分化，二、五年期合约窄幅震荡，最终小幅上涨，十年期尾盘拉升，明显收涨。具体来看，十年期主力合约 T2209 收报 101.33，较前一交易日上行 0.1%；五年期主力合约 TF2209 收报 101.935，较前一交易日上行 0.02%；两年期主力合约 TS2209 收报 101.29，涨幅 0.01%。现券方面，二年期国债活跃券 220013 收报 2.175%持平前日；十年期活跃券 220010 收报 2.7325，回落 0.15bp。

公开市场方面，今日共 20 亿逆回购到期，央行开展 20 亿逆回购操作，当日资金零投放零回笼。资金利率低位运转，银行间隔夜与 7 天利率小幅回落，下行幅度 4bp 左右，绝对水平来看依旧偏低。关注下周 MLF 续作情况。

周三晚间央行发布二季度货币政策执行报告，报告强化了对于通胀的关注与描述，对内表示尽管物价水平总体稳定，但仍要警惕结构性通胀的压力，对外则是强调高通胀已经成为全球经济发展的最主要挑战，主要经济体收紧货币的外溢效应导致经济活动放缓。另一方面，从下阶段政策思路的描述中，可以发现新增“巩固经济回升向好趋势”而删去了“着力稳定宏观经济大盘”，这并不代表当前不存在经济增长的压力，只是在前期政策陆续下达后，宏观环境已经出现了边际上的改善，尽管增长的斜率可能依旧偏低，但考虑到通胀、国际贸易等方面，目前需要的是维持住这一回升势头，而不是进一步加码刺激，这也是为什么本次报告特意提及要“兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡”。兼顾意味着统筹多个目标，也意味着政策需要综合考量，不会过于极端，因为对于后续的货币政策，我们认为宽松环境不会改变，但难有大刺激，因为会受到物价以及海外因素的掣肘。

## 今日数据统计

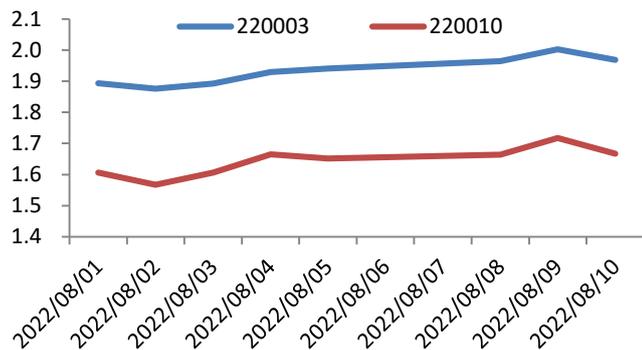
	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2209. CFE	101. 275	0. 020	0. 02%
	TS2212. CFE	100. 970	-0. 015	-0. 01%
	TS2303. CFE	100. 810	-0. 015	-0. 01%
5 年期国债期货	TF2209. CFE	101. 910	0. 050	0. 05%
	TF2212. CFE	101. 430	0. 010	0. 01%
	TF2303. CFE	100. 250	0. 020	0. 02%
10 年期国债期货	T2209. CFE	101. 225	0. 075	0. 07%
	T2212. CFE	100. 635	0. 040	0. 04%
	T2303. CFE	100. 250	0. 020	0. 02%
资金利率	Shibor 隔夜	1. 616%	0. 00 BP	
	Shibor1 周	2. 245%	0. 00 BP	
	Shibor1 月	2. 425%	0. 10 BP	
	Shibor3 月	2. 500%	0. 00 BP	
	Shibor6 月	2. 591%	0. 00 BP	

	Shibor6 月	2. 591%	0. 00 BP	
--	-----------	---------	----------	--

期货数据	结算价	涨跌幅	
2 年期主力 TS2112	100. 970	-0. 01%	
5 年期主力 TF2112	101. 430	0. 01%	
10 年期主力 T2112	100. 635	0. 04%	
跨品种价差(久期中性)	价差	涨跌幅	
4ST2112-T2112	303. 825	-0. 050	
2TF2112-T2112	102. 525	-0. 070	
2TS2112-TF2112	100. 650	0. 010	
现券收益率	收盘价	涨跌幅	
国债收益率	1Y 国债	1. 862%	0. 19 BP
	5Y 国债	2. 492%	0. 77 BP
	10Y 国债	2. 742%	-0. 02 BP

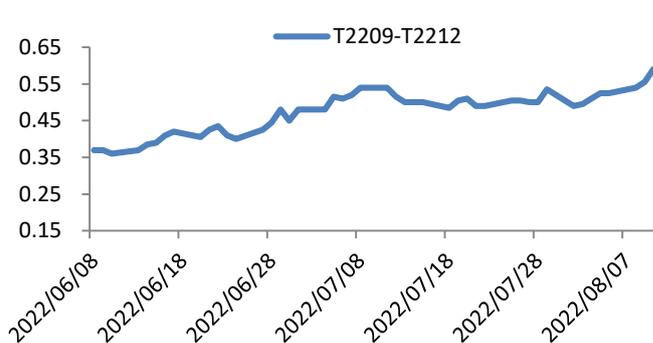
## 基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



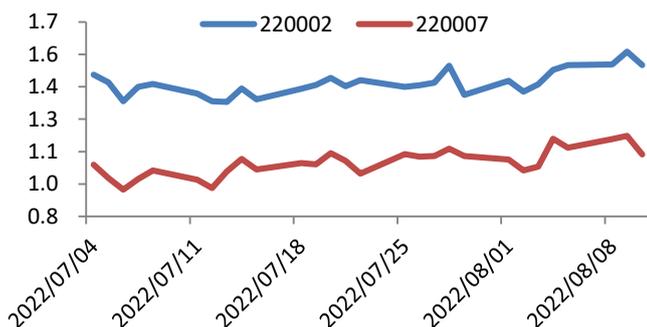
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



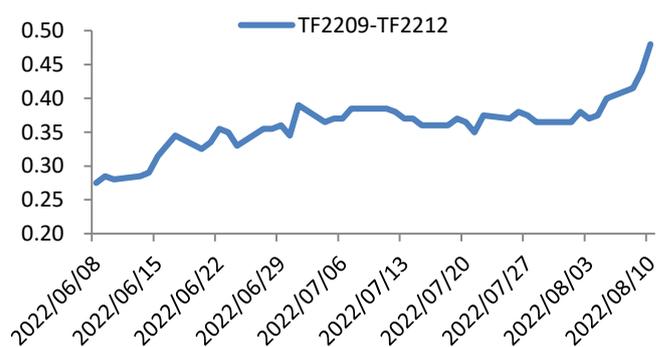
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



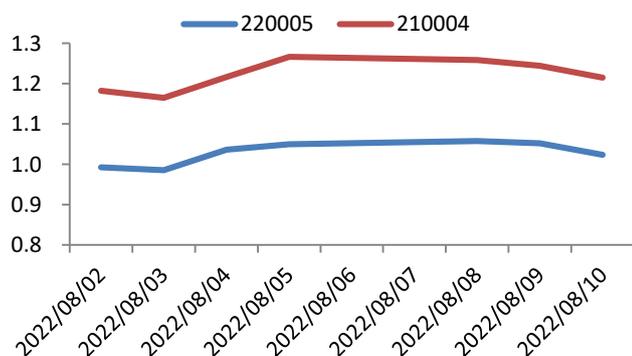
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



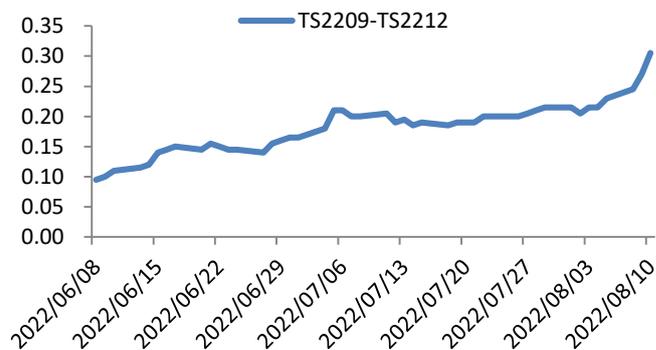
资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

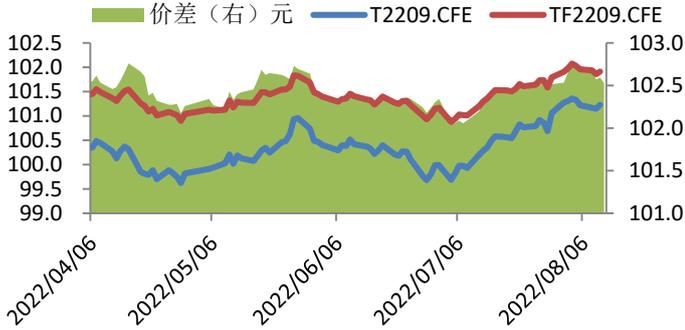
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

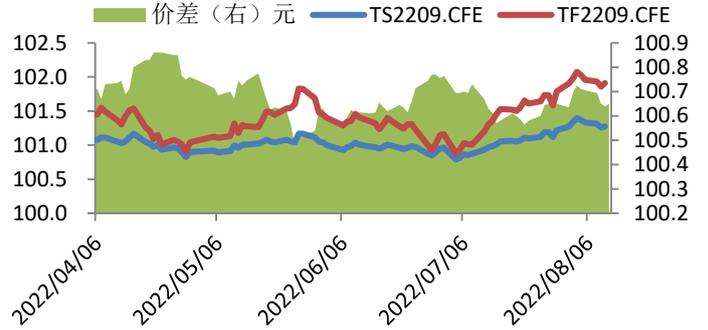
## 期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



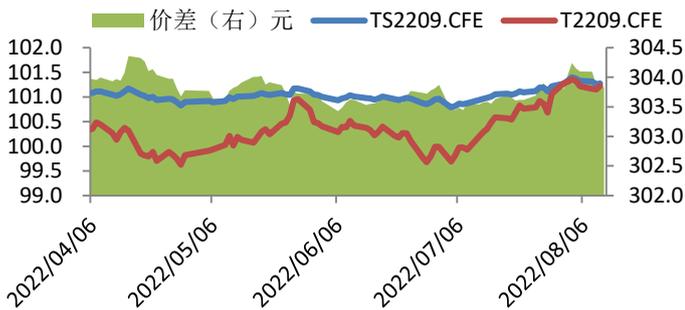
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



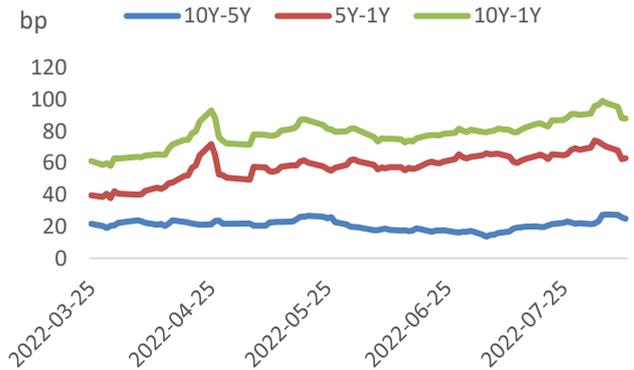
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

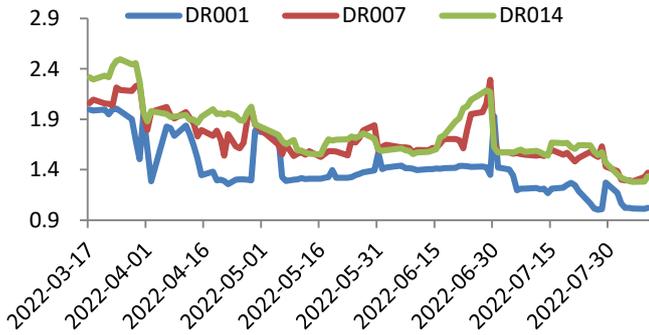
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

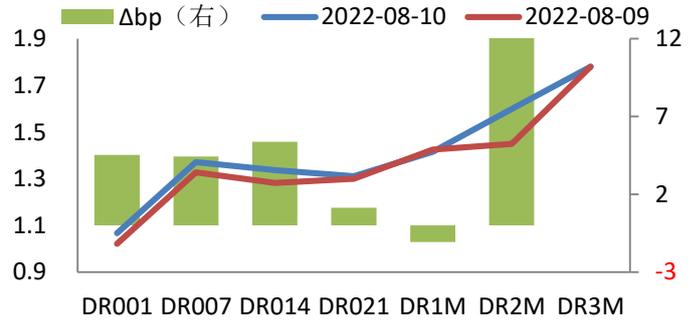
## 资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



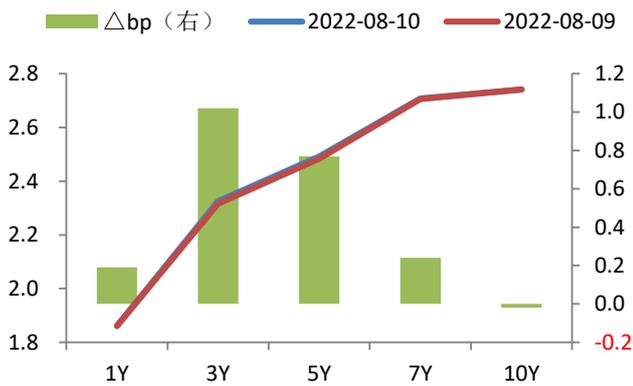
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



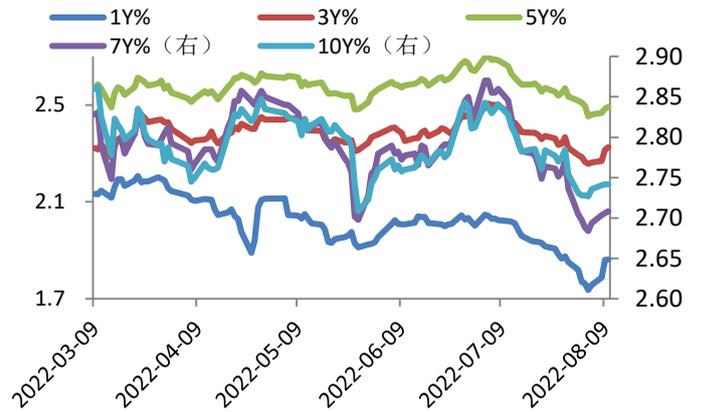
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)



南华营业网点