

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究NFR

2022 年 9 月 6 日

政策重心仍在稳增长

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

周二国债期货高开低走，午盘翻绿后转头上行，最终小幅收涨。具体来看，十年期主力合约 T2212 收报 101.745，较前一交易日上涨 0.04%；五年期主力合约 TF2212 收报 102.075，涨幅 0.03%；两年期主力合约 TS2212 收报 101.29，涨幅 0.03%。现券方面，截至尾盘，10 年期活跃券 220010 收报 2.618%下行 0.7bp，两年期活跃券 210013 收报 2%持平前日。

公开市场方面，今日共 20 亿逆回购到期，央行等量续作，当日资金零投放零回笼。资金市场来看，银行间质押回购利率低位企稳，其中隔夜质押回购利率上行 4bp，7 天期上行 5bp。近几个交易日流动性边际转松，暂时证伪了市场对于资金面收紧的猜想，短端利率明显回升。

9 月 5 日盘后央行宣布下调外汇存款准备金 2 个百分点至 6%。这主要是为了应对近期人民币表现出来的贬值压力：8 月杰克逊霍尔会议鲍威尔鹰派言论再度抬高了加息预期，与之对应的是 CBOC 突发式降息稳增长，内外政策错位深化，人民币在 20 天内从 6.74 左右直奔 7 而去，而外汇存款准备金的调降则主要是为了缓和贬值压力。从历史经验来看，外汇存款准备金政策确实能够起到稳定汇率变动预期的作用，但归根结底汇率的走势与经济体的运行情况以及其所执行的货币政策相关。在当前环境下，只要中美货币政策的错位形势不改，那么汇率就始终面临着贬值的压力。另一方面，当前货币政策聚焦稳增长，外汇存款准备金更像是降息之后的配套措施，起到稳定汇率市场预期的作用，但当前货币政策的重心，依旧是内需。行情方面，依旧需要关注稳增长政策落地情况，短期震荡延续。

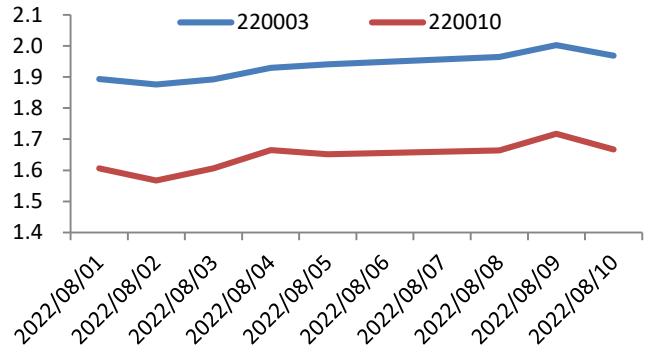
今日数据统计

品种		结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2209.CFE	101.520	0.015	0.01%
	TS2212.CFE	101.255	0.025	0.02%
	TS2303.CFE	101.065	0.035	0.03%
5 年期国债期货	TF2209.CFE	102.500	0.010	0.01%
	TF2212.CFE	102.045	0.035	0.03%
	TF2303.CFE	101.220	0.045	0.04%
10 年期国债期货	T2209.CFE	102.370	0.095	0.09%
	T2212.CFE	101.700	0.055	0.05%
	T2303.CFE	101.220	0.055	0.05%
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	101.255	0.02%
5 年期主力 TF2112	102.045	0.03%
10 年期主力 T2112	101.7	0.05%
跨品种价差(久期中性)	**价差**	**涨跌幅**
4ST2112-T2112	303.710	0.000
2TF2112-T2112	102.630	0.000
2TS2112-TF2112	100.540	0.000
现券收益率	**收盘价**	**涨跌幅**
国债收益率 1Y 国债	1.705%	-1.50 BP
5Y 国债	2.394%	0.12 BP
10Y 国债	2.615%	0.26 BP

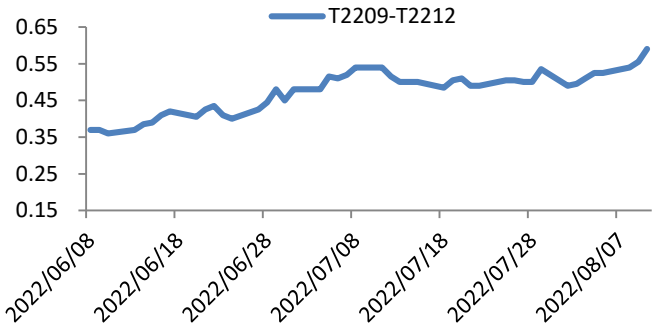
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



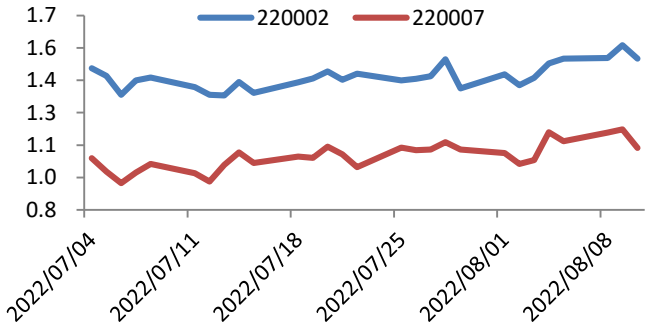
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 2 T 合约跨期价差



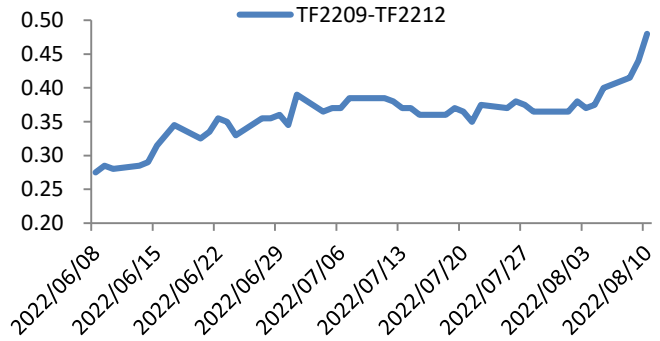
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 3　主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



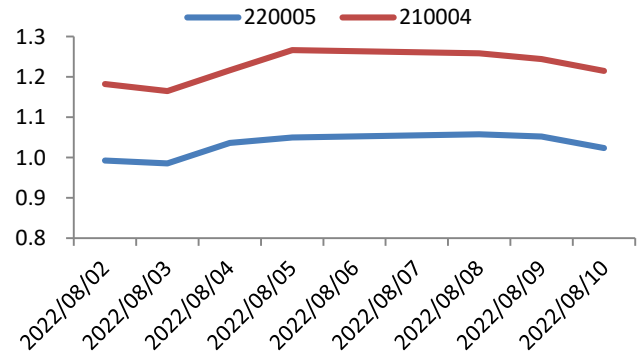
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 4　TF 合约跨期价差



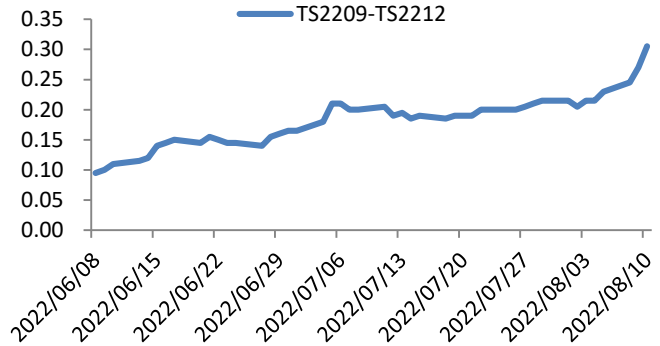
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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

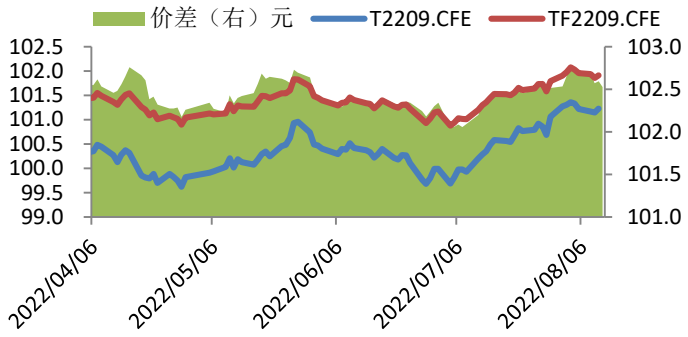
图 6　TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯　南华研究

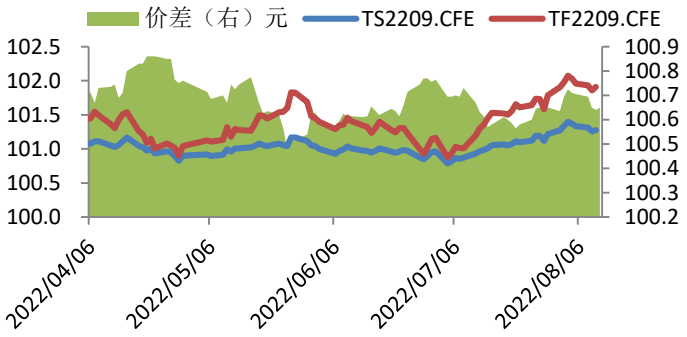
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



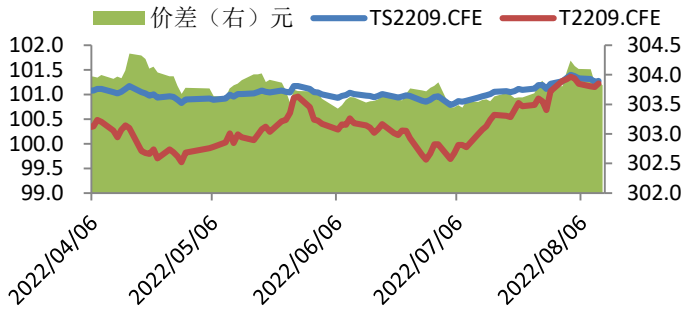
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



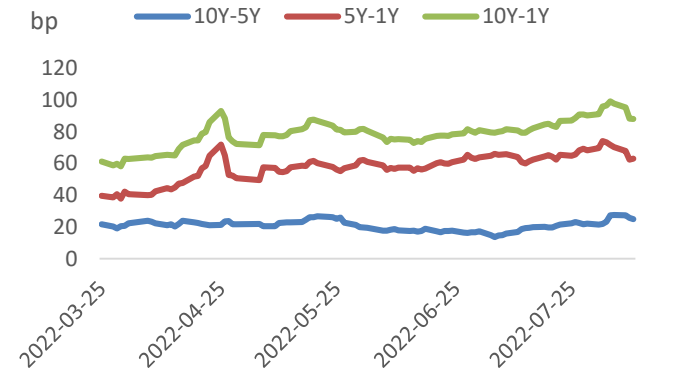
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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

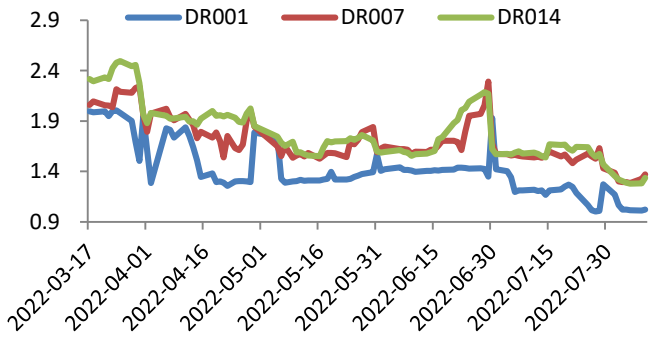
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯　南华研究

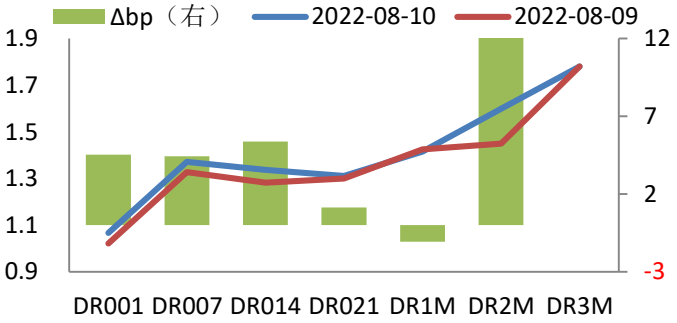
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



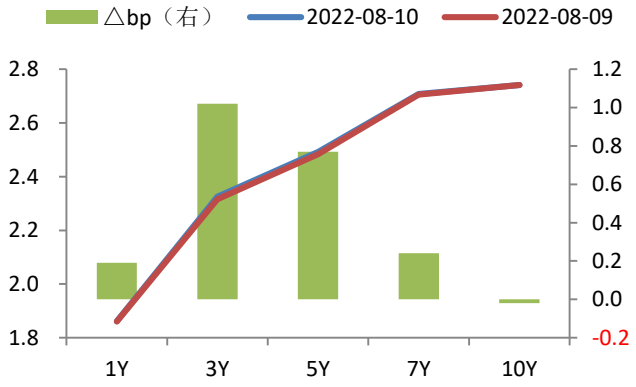
资料来源：Wind 资讯　南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



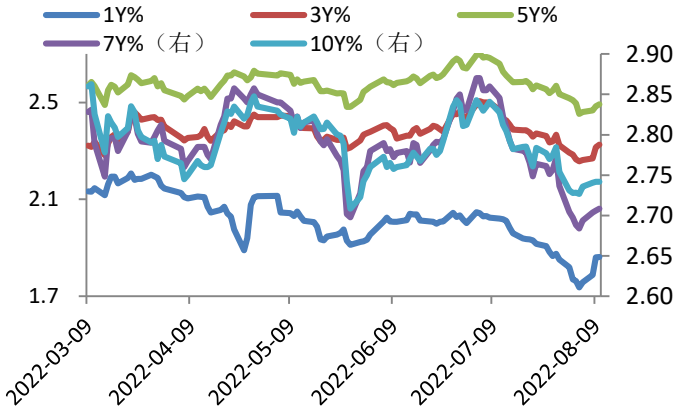
资料来源：Wind 资讯　南华研究

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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

南华营业网点