



2020年7月31日

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

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 助理分析师

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

货币政策难转向

要闻点评

1. 中国7月制造业PMI 51.1, 预期 50.5, 前值 50.9; 非制造业PMI 54.2, 前值 54.4。

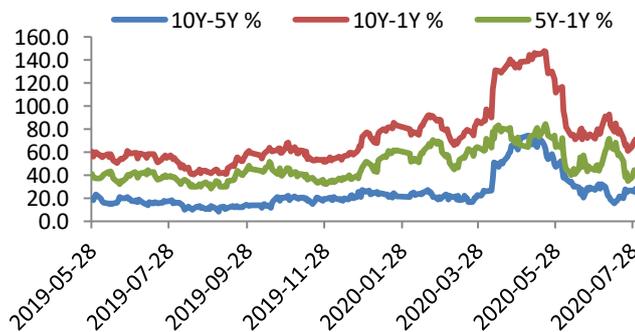
点评: 制造业PMI各分项全面上行, 其中生产指数为4个月来最高值, 新出口订单指数大幅上涨近6个百分点, 表明外需有所回暖。

市场研判

周五国债期货早盘低开, 全天低位盘整, 尾盘大幅收跌。公开市场方面, 央行公开市场开展200亿逆回购, 无逆回购到期, 当日净投放200亿。受资金跨月影响, 隔夜质押回购利率大幅上行, 但绝对水平依然不高, 流动性整体保持充裕。昨日中央政治局会议上对货币政策的描述依旧为“更加灵活适度”, 并添加了精准导向的措辞, 表明政策收紧可能性不大, 后续或以结构性政策为主, 这与我们此前判断一致。近来十年期国债收益率持续回升向3%靠拢, 但考虑到海外疫情的不确定性以及房地产管控趋严后或导致经济恢复速度放缓, 利率依然有下行空间。操作上, 短期内可逢低买入。

策略追踪

国债期限利差



短期内资金利率维持稳定, 而长端利率仍有下行空间, 本周做平收益率曲线(T-2TS)。

资料来源: Wind 资讯 南华研究

今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期期货国债	TS2009	100.710	-0.105	-0.10%
	TS2012	100.520	-0.090	-0.09%
	TS2103	100.300	-0.045	-0.04%
5 年期期货国债	TF2009	100.710	-0.190	-0.19%
	TF2012	100.290	-0.210	-0.21%
	TF2103	99.790	-0.210	-0.21%
10 年期期货国债	T2009	98.855	-0.330	-0.33%
	T2012	98.325	-0.320	-0.33%
	T2103	97.935	-0.270	-0.28%
资金利率	Shibor 隔夜	1.788%	41.90 BP	
	Shibor1 周	2.236%	5.30 BP	
	Shibor1 月	2.295%	0.70 BP	
	Shibor3 月	2.593%	0.30 BP	
	Shibor6 月	2.709%	0.40 BP	

资金变动

图 1 银行间质押式回购利率变动

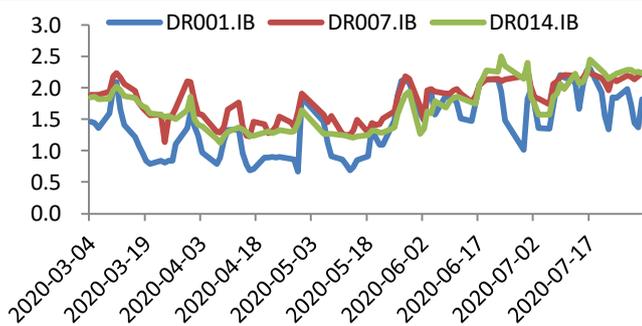
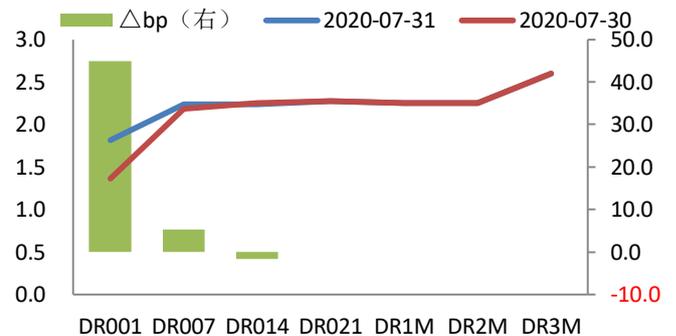


图 2 银行间回购利率日变动

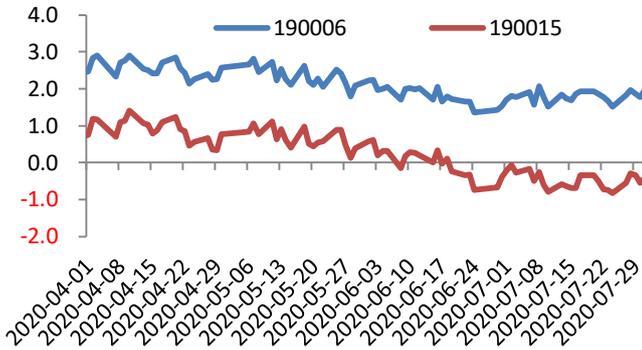


资料来源: Wind 资讯 南华研究

资料来源: Wind 资讯 南华研究

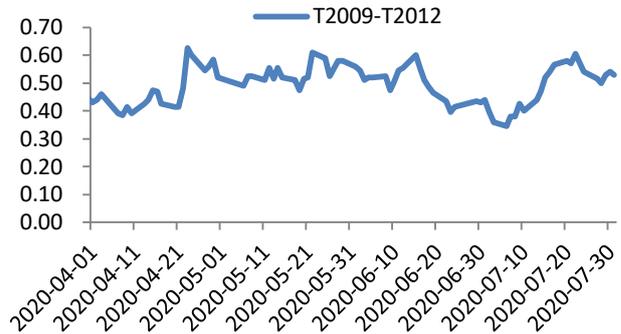
基差跨期价差

图3 主力T合约活跃CTD基差走势



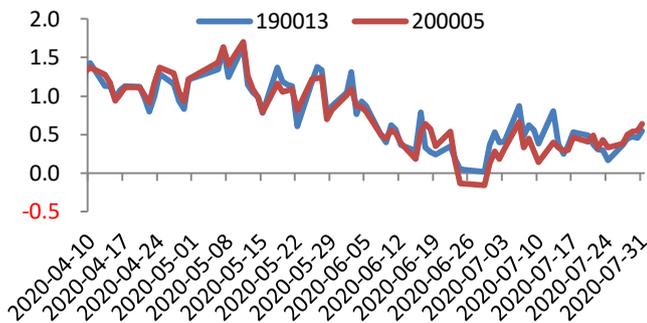
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图4 T合约跨期价差



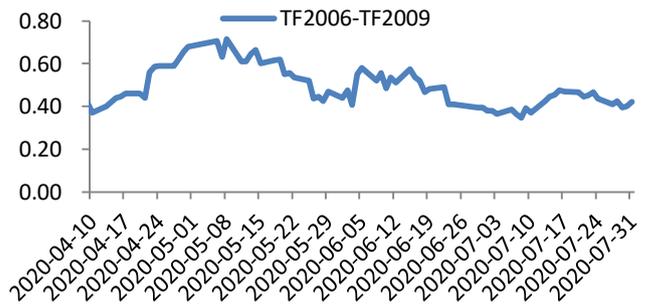
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图5 主力TF合约活跃CTD基差走势



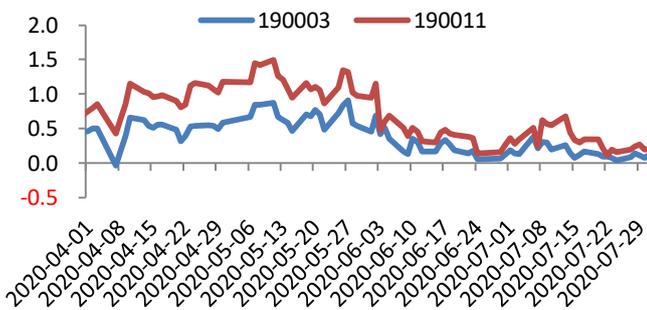
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图6 TF合约跨期价差



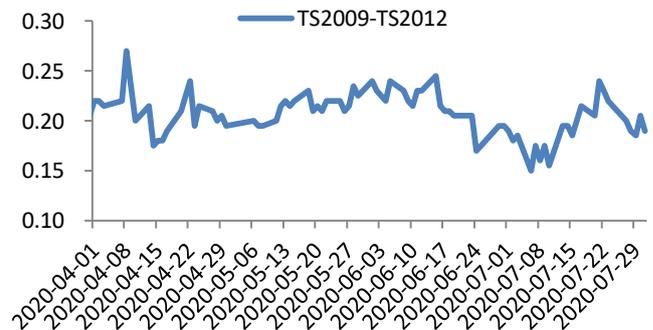
资料来源: Wind 资讯 南华研究

图7 主力TS合约活跃CTD基差走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

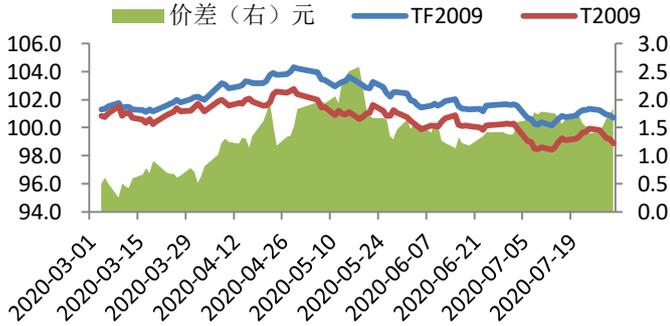
图8 TS合约跨期价差



资料来源: Wind 资讯 南华研究

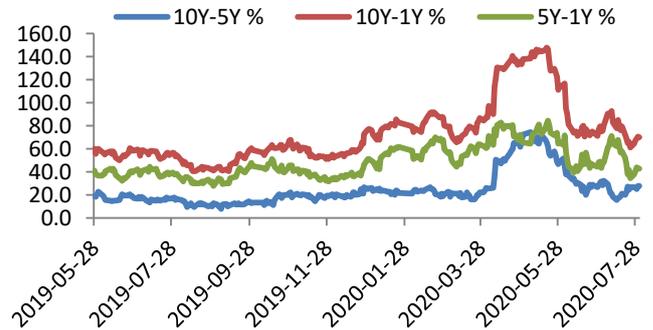
盘面回顾

图9 TF与T主力合约价差



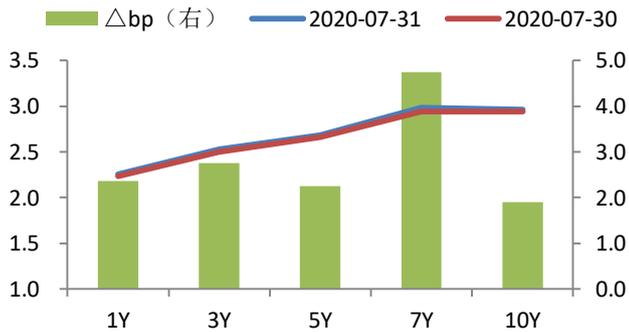
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图10 国债各期限价差



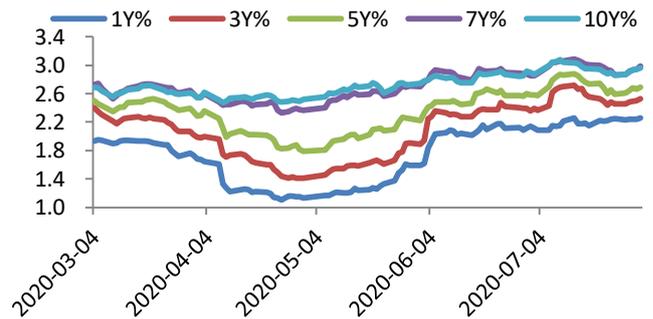
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图11 银行间国债期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图12 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。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

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：4008888910

网址：www.nanhua.net



南华营业网点