



金融投资专业理财

瑞达期货柳瑜萍

从业资格号：F0308127

咨询资格证号：

Z0012251

咨询电话：4008-878766

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



国债：经济延续偏弱修复 政策效果显现中

内容提要：

10月疫情多点多地反复，经济复苏持续承压。三季度和9月份经济数据或表明经济恢复处于偏弱修复，9月金融数据有所改善，后续政策有待持续发力以支持经济企稳回升。具体来看，消费方面，尽管数据上受到去年同期低基数影响，但前期促消费政策的不断落地，需求端出现回暖迹象，特别是线下餐饮消费的明显复苏，说明常态化疫情防控对消费的负面影响有所减弱。固投小幅回升，基建投资维持高增长，起到支撑作用，房地产进一步的降幅扩大与制造业增速有所下滑是投资增速回落的主要拖累项。而就业形势总体稳定，城镇失业率持续有所回落，青年失业率也有所好转。随着经济逐渐回暖、季节性效应减弱、稳就业保就业政策显效，这也将是内需复苏的重要一环。同时，美国劳动力市场依旧火热，短期内美国通胀或难以显著下滑，美联储或在年底前再次大幅加息来抑制总体需求水平，预计在11月的议息会议连续加息75个基点的可能性较大。美元指数保持强势，人民币贬值压力仍存，但预计货币政策仍将“以我为主、内外均衡”。尽管海外货币政策面临进一步收紧压力，但经济基本面的韧性对汇率的支撑仍较强，预计11月资金面或继续处于宽松状态。后续宽信用政策将会引导资金利率向政策利率靠拢，驱动资金脱虚向实，上行斜率放缓，市场的关注点仍是宽信用和稳增长。同时，需关注接下来政策效果显现下的宽信用和稳增长效果，若经济有所好转四季度后期利率上行的可能性较大。

在以上背景下，11月10年期国债收益率偏弱震荡的概率较高，目标位在2.60%-2.80%区间，全年利率中枢在2.75%附近。目前10年期国债收益率在2.65%一线，短期仍将处于低位。操作上，近期期债主力合约小幅走牛，短期建议投资者宜以轻仓为主，注意逢高止盈，长线建议逢低做多，预计货币政策宽松方向不变但难以进一步宽松。重点关注四季度的经济复苏情况，短期长端利率持续向下的动力不足，中短线操作时，T2212可采取做空策略，在101.65 以上适当布局空单，止盈点位在101.15 附近，盈亏比设置在2:1。

策略方案：

	操作策略
操作品种合约	T2212
操作方向	卖出
入场点位	101.65 以上空单
盈亏比	2:1
出场点位	101.90 附近

风险提示：

经济增速不如预期；货币政策超预期调整；流动性超预期变化。

一、10月国债期货行情回顾

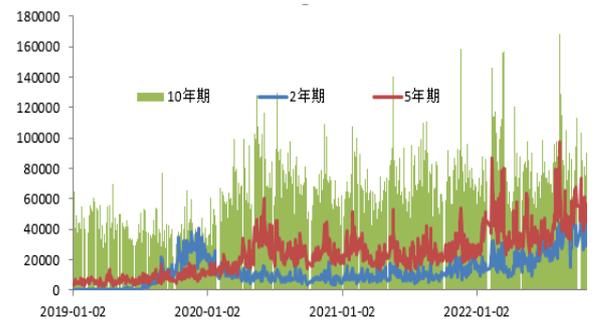
国内人民币贬值压力减弱叠加全球金融市场风险偏好下降，截止10月28日收盘，十债主力报101.370，月度上涨0.792%，所有合约共成交107.30万手，环比减少51.97万手，日均持仓量增加5.17%至19.71万手；五债主力报102.140，月度上涨0.587%，所有合约成交量减少26.87万手至76.05万手，日均持仓量增加0.32%至12.90万手；二债主力报101.650，月度上涨0.286%，所有合约成交量减少24.02万手至56.68万手，日均持仓量增加13.24%至6.76万手。从价差上看，10月十年期国债期货主力与五年期国债期货主力价差有所下降、十年期国债期货主力与二年期国债期货主力价差有所上升。

图 1：三大国债期货主力收盘价



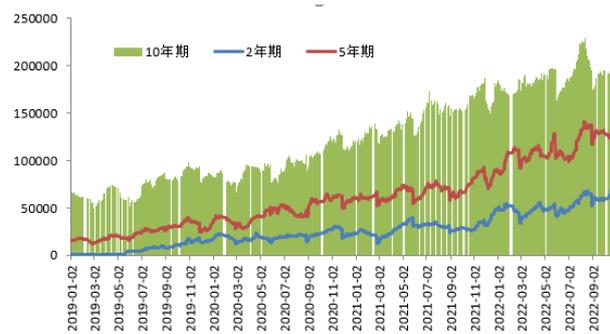
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 2：国债期货日成交量



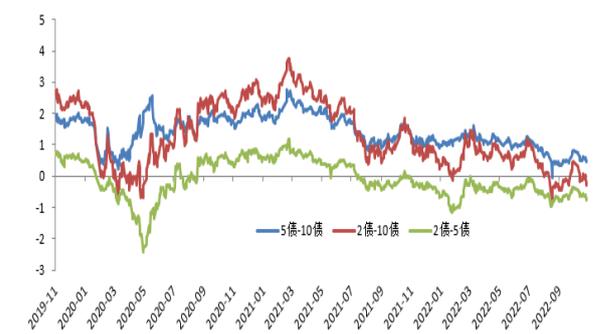
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 3：国债期货持仓量



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 4：国债期货主力之间的价差



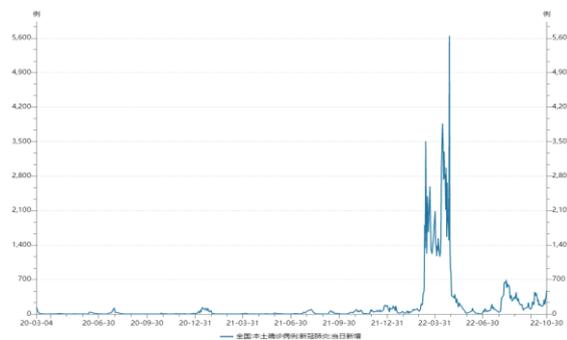
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

二、经济基本面分析

全球经济增速放缓及十月国内疫势蔓延对国内生产、需求、就业等方面依旧造成一定负面影响，而我国经济韧性较强，经济增速企稳回升。前期促消费政策的不断落地，需求端出现回暖迹

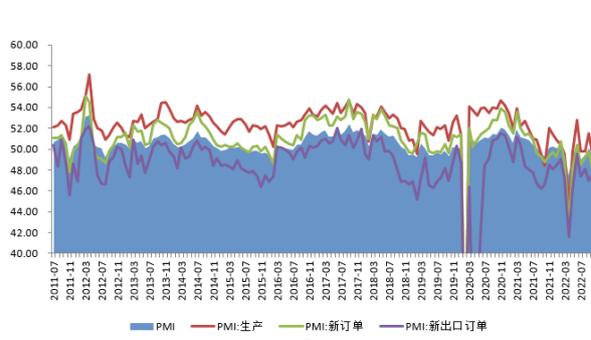
象，但在九月新一轮疫情爆发下，接触型消费行业遭受冲击。疫后稳增长、稳市场主体、保就业各项政策短时间内加速落地，国内经济有望延续复苏态势。而政策上，更加倾向于基建、消费以及此前受疫情影响较大的中小微企业。

图 5：国内疫情拐点确认



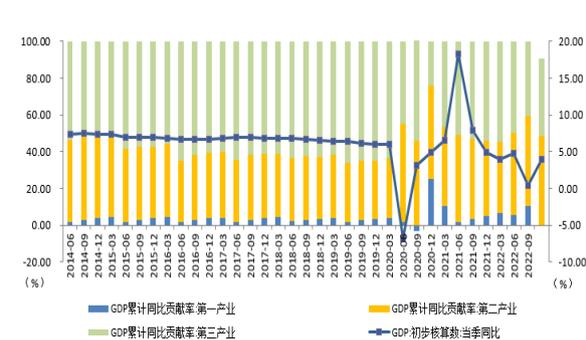
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 6：10 月中国制造业 PMI 回落



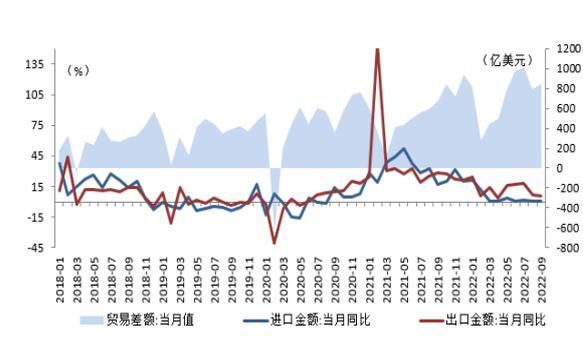
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 7：三季度 GDP 同比增长



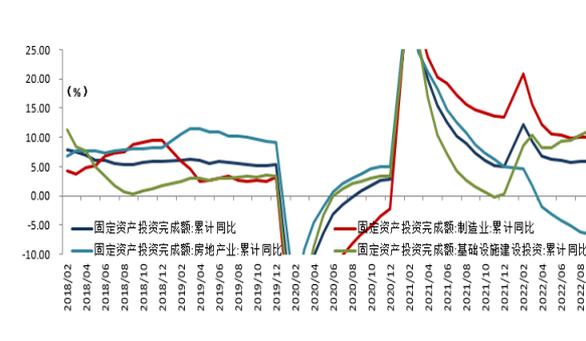
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 10：9 月中国进出口数据



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 11：中国固定资产投资各项累计同比



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 12：中国社会消费品零售销售数据回暖



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

根据统计局公布的三季度主要经济数据显示，三季度 GDP 同比增长 3.9%，较二季度的 0.4% 显著

改善。整体看，三季度经济稳步修复，第二产业的表现优于第三产业，政策支撑下的投资拉动特征更加明显，基建投资、制造业投资增速高位上行。三季度以来，二产的修复是经济数据改善的重要原因，第二产业增速同比增长 5.2%，改善幅度都好于第一、三产业。第二产业的修复主要受到财政支撑基建进而带动建筑业的回升，三季度建筑业增加值同比增长 7.8%，高于工业的 4.6%。三季度第三产业增加值同比增长 3.2%，相较于二季度-0.4%而言亦明显改善。

投资方面，今年以来，投资对于经济发展的支撑作用更为显著。直至九月，固定资产投资同比增长 5.9%，涨幅小幅上涨 0.1 个百分点。高新技术制造业带动整体制造业投资持续上涨，基建投资在“财政前置”影响下持续回升，而房地产行业延续疲弱态势，多数指标降幅持续扩大。在经济下行压力大的前提下，后续仍将继续大概率因城施策。

基于今年财政政策前置这一背景，2022 年新增地方专项债已发行基本结束，后续由于缺乏了大规模政策性资金流入，基建投资增速或有所回落。就前三季度数据看来，要完成全年 5.5% 的经济增长速度仍还有些差距，因而作为传统重要抓手的基建，接下来政府仍有提前下达明年新增专项债额度的可能，从而达成稳经济这一目标。

今年政府专项债发行进度已基本发行完毕，考虑到专项债发行到资金使用一般不超过六个月，四季度基建产业链对经济的支撑有望进一步见效。预计全年基建增速将表现较好，若之后提前下达明年新增专项债额度，那么基建增速将进一步走高，或达两位数涨幅。需要注意的是，此轮基建投资显著上涨有别于 2009 年四万亿投资，新基建对于工业品价格的支撑或有所弱化。并且财政收入受留抵退税影响总体表现较为疲软，赤字空间有限，财政端或面临较大压力。

贸易方面，我国 9 月出口金额为 3227.6 亿美元，前值 3149.2 亿美元，同比增长 5.7%，增速大幅回落并低于市场预期。9 月份，我国进口 2380.1 亿美元，同比增长 0.3%，预期增长 0.0%，前值增长 0.3%。相比于此前进口增速迅速回落，9 月份我国进口与上月持平，有所企稳，但总体依旧不乐观。由于全球经济衰退预期升温引发的外需受挫，叠加我国内需的缓慢复苏，本月我国出口增速进一步超预期回落，新兴经济体接力欧美国国家支撑我国出口保持韧性。展望未来，替代效应力度料逐步减弱，部分将向新兴经济体转移，此前因疫情所推动的高出口增速或逐步回归常态。此外，大宗商品等原材料价格普遍回落或将导致我国大宗商品出口增速也有所回落。

九月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%。环比上看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.84%。前三季度整体来看，规模以上工业增加值同比增长 3.9%。不考虑基数效应下，九月工业增加值三年复合增速由 8 月的 5.0% 上升至 5.4%，数据显示出进一步改善。从主要行业分类来看，工业增速主要受到高耗能相关行业的带动，夏季高温限电的影响明显弱化。展望未来，低基数

叠加高耗能相关行业改善，有望继续支撑工业增加值增速回升。然而需要注意的是，当前国内疫情散发反复的局面尚未明显改善，房地产表现依然弱势，预计十月份工业增加值难以大幅回暖。消费方面，前三季度，社会消费品零售总额 320305 亿元，同比增长 0.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 287131 亿元，增长 0.7%。9 月份，社会消费品零售总额 37745 亿元，同比增长 2.5%，增速有所回落存在基数扰动的影响。其中，除汽车以外的消费品零售额 33532 亿元，增长 1.2%。九月份疫情多地散发，对餐饮、零售和出行等线下消费方面产生一定冲击，消费复苏节奏较慢，汽车品类的高增长仍是消费增速回升的主要贡献项。此外，九月份，多地疫情散发对就业产生一定影响，失业率有所回升但结构好转。城镇调查失业率为 5.5%，较上月上升 0.2 个百分点；31 个大城市城镇调查失业率为 5.8%，较上月回升 0.4 个百分点。当前居民消费能力、收入预期和消费意愿等方面受疫情冲击尚未恢复，消费增速短时间内快速修复的基础并不稳固，但在疫情逐渐好转和和相关消费政策的激励下，消费需求有望逐渐修复。

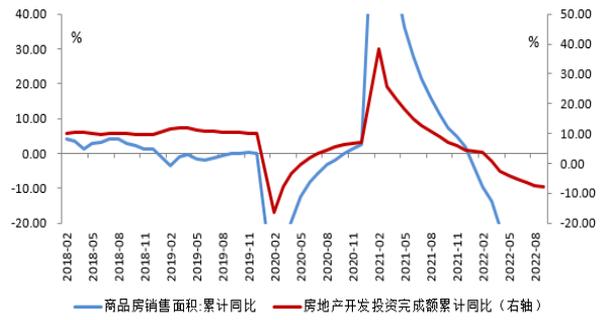
从领先指标看，10 月份制造业 PMI 录得 49.2，比上月回落 0.9 个百分点，回落至临界点以下，恢复基础尚需稳固。制造业产需两端均有所放缓，生产指数和新订单指数双双走弱，分别较上月下降 1.9 和 1.7 个百分点，持续位于荣枯线以下，内需不足的现象依旧严峻。同时，与生产端趋势相一致，企业原材料采购力度减弱，采购量指数回落与临界线下，制造业市场气氛转冷；新出口订单已连续十八个月处于收缩区间，外需压力较为明显，后续或将在外贸数据中体现。服务业市场活跃度减弱，景气度回落至 47.0，较上月下滑 1.9 个百分点。而建筑业 PMI 指数虽较上月回落 2 个百分点至 68.2，但始终位于高景气区间，支撑整体非制造业景气水平，反映出基建稳增长力度较大。下一阶段，随着高效疫情防控政策的落实以及复工复产的推进，叠加一揽子稳增长政策逐步显效，我国经济料企稳回升。但需要注意的是，就业压力增大，10 月从业人员指数降幅进一步扩大，问题较为明显，后续政策目标仍要以稳就业为主。极端气候影响已逐步褪去，建筑业施工进度或将继续加快，在基础设施建设持续推进的背景下，为稳增长提供有力支撑。

图 15：商品房成交面积（30 日移动平均）

图 16：商品房销售面积与房地产开发投资同比

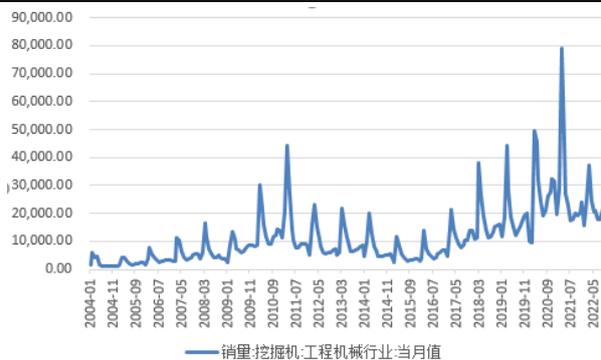


资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院



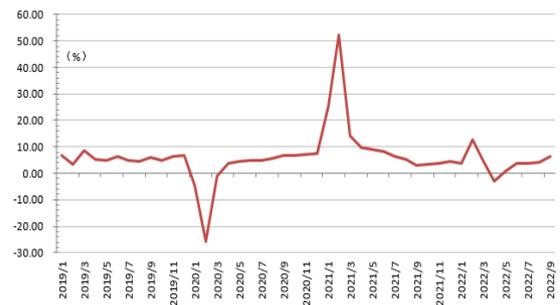
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 17：挖掘机销量



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 18：规模以上工业企业增加值增速



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

9 月 CPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 2.8%，均较上月小幅回升，主要是受整体食品项价格上行带动。其中，猪价、菜价涨幅回升最为明显，其余部分食品价格也受节日期间消费需求增加提振。从剔除食品和能源后的核心 CPI 来看，同比增速较上月回落 0.2 个百分点，位于一个较为温和的水平，说明终端消费端通胀压力依旧处于可控区间，但同时也显示终端需求仍旧偏弱。总体来看，猪肉、鲜菜价格涨幅的反弹，促使我国通胀水平再度升温，这与年初设定的 3% 政策目标线已逐步接近，若通胀维持这样的上涨趋势，那么对货币政策工具箱的相机抉择空间以及货币政策和财政政策、产业政策的配合空间来说可能将有所抑制。但从核心 CPI 可以看出，食品项高涨是 CPI 快速上行的主要因素。由于消费恢复进度仍较为缓慢，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅甚至较上月回落 0.2 个百分点，核心通胀表现平稳，但同时这也显示出终端需求保持偏弱。后续随着消费端持续改善，叠加猪周期的共同作用下，CPI 料将缓慢上涨。

中国 9 月 PPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 1.4 个百分点；从环比看，9 月 PPI 下降 0.1%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点。生产资料延续了上月的放缓趋势，同比上涨 0.6%，较上月下降 1.8 个百分点，环比下降 0.2%。采掘、原材料、加工环比价格降幅均有所收窄。生活资料同比上

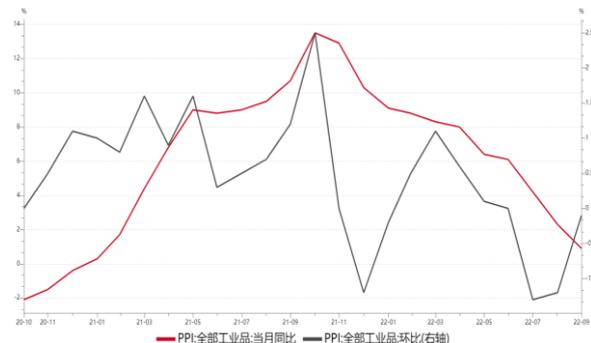
涨 1.8%，而环比则由跌转涨，环比上涨 0.1%，较上月回升 0.2 个百分点。从细分类别来看，衣着及一般日用品价格较上月均无变化，耐用消费品环比由下降 0.4% 转为持平，而食品环比则上涨 0.3%。PPI 总体的下滑或印证了目前内外需求放缓的现象，而在全球经济持续衰退的预期下，未来 PPI 放缓趋势或将愈加明显。

图 21：中国 CPI 及 PPI 同比



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 22：PPI 分项同比



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

三、资金面分析

9 月金融数据延续向好趋势，社融总量和结构实现改善和优化，表外融资对社融增量依旧有所支撑。居民存款与企业存款维持高增长，贷款需求整体呈现回暖趋势。从企业端来看，随着此前极端天气以及限电限产影响减弱，企业生产有所好转，9 月中长期贷款在疫情扰动的环境下实现了强劲增长，从而进一步推动生产端改善；同时财政存款（M2 分项）继续减少，一定程度上印证了基建拉动成效显著；居民端信贷则表现为短期贷款有所提振，而中长期贷款依然需求不足，呈现同比少增，表明地产销售情况仍不乐观，房地产市场改善仍需时日。

M2 增速处于高位但有所回落，与社融增速剪刀差缩小。9 月 M2 同比增长 12.1%，增速较上月末下降 0.1 个百分点，信贷扩张支撑 M2 增速继续维持高位。M2 与社融剪刀差有所收窄，或表明资金淤积和资金空转的问题有所缓解，不排除央行后续通过引导 MLF 和 LPR 利率下行手段刺激实体经济融资需求，政策支持下信贷进一步回暖，剪刀差有望继续收敛。9 月末 M1 同比增长 6.4%，增速较上月回升 0.3 个百分点，主要原因或是企业投资、经营活动增加，带动 M1 增速有所加快。但值得注意的是，当前 M1 仍处于较低水平，或意味着经济仍待恢复至增长水平，居民消费和企业经营活力仍待提升。本月 M2-M1 剪刀差较 6 月剪刀差收窄 0.4 个百分点至 5.7%，或表明实体经济活力有所改善。

整体社会风险偏好与支出意愿较低的背景下，政策效果有所显现，宽信用进程进一步推进，预

计短期内货币政策仍将维持宽信用、宽货币，社融数据超预期向好提振了市场对后续经济实现稳增长的信心。

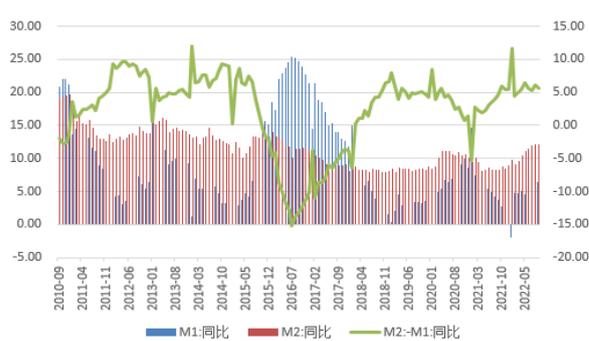
展望未来，后续政策将持续落地，3000 亿元政策性金融工具也将在 10 月底前加紧落实，一定程度上缓解市场对基建拉动后劲不足的担忧，全年社融增速预计虽有所回落，但与 GDP 增速基本匹配，市场流动性充裕且有所支撑。

图 23：社会融资规模存量增速



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 24：货币供应量 M1、M2 同比



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

10 月份，人民银行累计开展 9590 亿元逆回购与 5000 亿元 MLF 操作，月内合计有 10170 亿元 7 天、14 天期逆回购及 5000 亿元 MLF 到期，公开市场合计净回笼 580 亿元。10 月 25 日，央行公开市场逆回购陡然放量至 2300 亿元，但银行间市场资金紧势有增无减，以大行为主的供给十分稀少，DR001 和 DR007 一度上行至政策利率附近。十月末央行连续进行大规模 7 天期逆回购操作，当周实现净投放 8400 亿元为九月末以来最大，主要是为了对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，央行呵护月末流动性意图明显。预计随着这些短期扰动影响弱化，央行公开市场操作规模将回归常态，后续流动性对债市或将不会造成明显影响。

10 月 17 日，央行发布公告称，10 月 17 日开展 5000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，操作利率为 2.75%，同时本月 MLF 到期量亦为 5000 亿元，这意味着本月 MLF 为等量平价续作。MLF 价稳符合预期，续做量方面略超预期，释放继续加大实体经济支持力度的信号。价格方面，主要是由于当前宏观经济已处于回升阶段，同时国内政策利率保持稳定，也能更好地兼顾内外平衡，稳定汇市预期。10 月 20 日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期的贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期以上 LPR 为 4.3%，两项利率均同上期保持一致。本月 LPR 利率保持稳定，主要原因一是本月 LPR 的报价基础（MLF 利率）未变，LPR 与之保持同步调整。二是 8 月 LPR 已实现非对称下调且短期内仍将处于政策效果观察期，再度下调 LPR 的动力不足，目前市场对 5 年期以上 LPR 下降仍有预期。

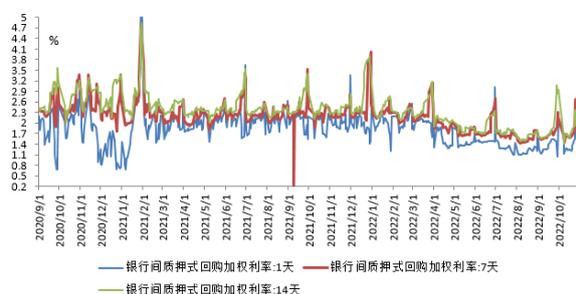
此外，近两次国常会上明确表述，“稳增长政策应出快出，进一步发力”，政策性金融债连续发了两个三千亿，在稳基建，包括也在稳制造业投资进行了税费调整降低和补贴，保证制造业投资，包括物流领域的降成本。11月和12月分别有10000亿元和5000亿元MLF到期，这为央行提供了降准置换MLF的操作空间。在流动性充裕合理且市场需求不足的背景下，预计央行大概率会延续MLF缩量操作，降准在未来2个月也存在一定可能性。若无降准置换，四季度资金面或将趋于收敛，短端利率上行压力将会上升。现阶段仍然属于货币政策的后续观察期，同时高频数据并没有快速好转，后续预计货币宽松方向短期内不会改变，资金利率持续上行的可能性较小，但下限再度下行的难度较大。

10月货币市场资金面整体趋紧，整体资金利率均有所上行。但受到央行大规模净投放的公开市场操作影响，主要期限国债到期收益率有所下行。截至10月28日，隔夜银行间质押式回购利率较9月29日上升36.32bp，7天期、14天期、21天期分别下降31.64bp、89.83bp、55.22bp，1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债收益率分别较9月29日下降16.01bp、7.87bp、11.03bp、7.50bp和8.12bp。

在债券发行量方面，10月份，债券市场共发行各类债券47626.8亿元。其中，国债发行6267.0亿元，地方政府债券发行8688.6亿元，金融债券1发行6023.9亿元，公司信用类债券2发行9842.7亿元，信贷资产支持证券发行437.0亿元，同业存单发行16032.6亿元。

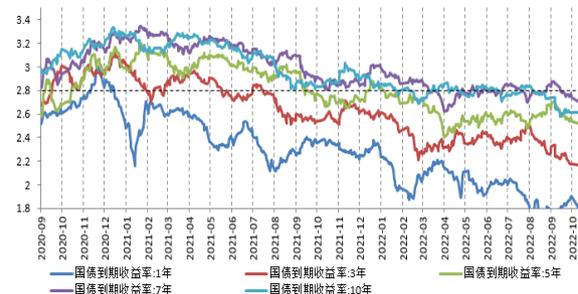
在债券市场运行方面，10月份，银行间债券市场现券成交14.4万亿元，日均成交8021.5亿元，同比增加29.3%，环比减少2.1%；单笔成交量主要分布在500-5000万元，单笔平均成交量4813.0万元。交易所债券市场现券成交2.1万亿元，日均成交1291.7亿元，同比减少3.2%，环比减少11.4%。10月末，中债银行间债券总指数为211.4点，环比下降0.1点。

图 25：各期限银行间质押式回购利率



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

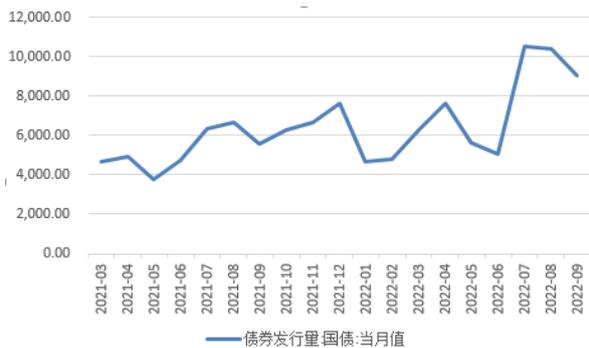
图 26：中债主要期限国债到期收益率整体下行



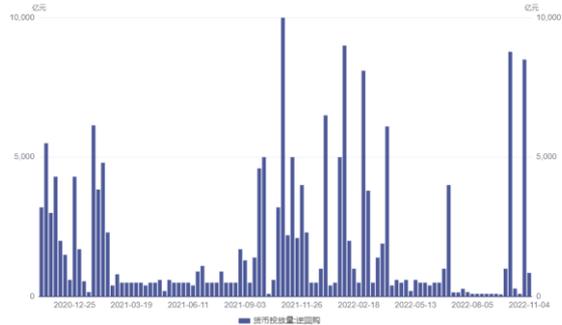
资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 27：国债发行量（亿元）

图 28：公开市场货币净投放（亿元）



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院，仅含正逆回购及央票。

四、海外经济与汇率分析

随着美联储继续放慢经济增长速度和加快紧缩政策步伐，海外经济衰退的风险正在上升。10月欧央行宣布连续第二次加息75基点以应对通胀压力，欧洲10月PMI终值将维持在荣枯线以下，加剧有关衰退的担忧。

在11月的议息会议上美联储是否会放缓加息步伐是接下来市场关注的重点，10月最后一周内美元指数短线下挫，美债收益率高位回调，因此市场对美联储政策力度可能放缓的预期正在升温。但作为美联储密切关注的两项重要通胀指标雇佣成本指数（ECI）和个人消费支出（PCE）价格指数均有所上升，通胀压力令11月和12月的政策选择仍然存在不确定性。预计美联储将连续第四次加息75基点，因此美元指数有可能在未来1-2个月仍保持强势，外汇压力或在明年年初有所减轻。中美利差倒挂程度仍然较深，很多投资者做多美元做空人民币导致短期内存在一定国际资金外流的压力。

在此背景下，稳汇率信号持续释放，在9月央行已经出手下调金融机构外汇存款准备金率和上调远期售汇业务的外汇风险准备金率，均是为了防止人民币过快贬值。10月25日，央行、外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25。此项措施一方面有利于增加境内美元流动性，缓和现汇市场人民币贬值压力，更重要的是进一步释放了稳汇率信号，有助于稳定市场信心，避免短期内人民币贬值预期过度聚集。

实际上，当前稳汇率的焦点不是守住某一固定点位，而是保持三大人民币汇率指数基本稳定，稳定汇市预期。现阶段人民币最主要的贬值压力来自于外部，而人民币汇率稳定还在于对国内经济的基本面预期，目前国内经济修复还不稳固且美元保持强势，预计人民币汇率短期仍将维持贬值态势，未来国内货币政策更多坚持“以我为主”，同时也将“内外兼顾”，汇率问题将是后续国内货币

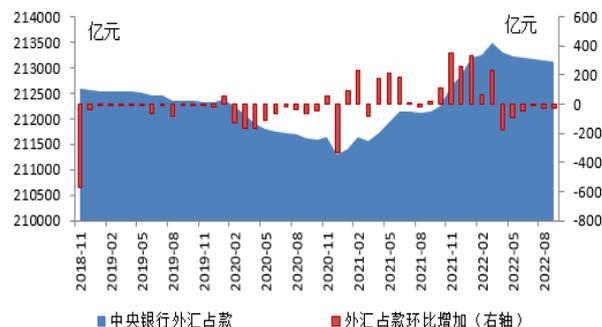
政策的影响因素之一。

图 29：美元兑人民币中间价



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

图 30：外汇占款及变动额



资料来源：Wind 资讯，瑞达期货研究院

五、11 月期债投资建议

10 月疫情多点多地反复，经济复苏持续承压。三季度和 9 月份经济数据或表明经济恢复处于偏弱修复，9 月金融数据有所改善，后续政策有待持续发力以支持经济企稳回升。具体来看，消费方面，尽管数据上受到去年同期低基数影响，但前期促消费政策的不断落地，需求端出现回暖迹象，特别是线下餐饮消费的明显复苏，说明常态化疫情防控对消费的负面影响有所减弱。固投小幅回升，基建投资维持高增长，起到支撑作用，房地产进一步的降幅扩大与制造业增速有所下滑是投资增速回落的主要拖累项。而就业形势总体稳定，城镇失业率持续有所回落，青年失业率也有所好转。随着经济逐渐回暖、季节性效应减弱、稳就业保就业政策显效，这也将是内需复苏的重要一环。同时，美国劳动力市场依旧火热，短期内美国通胀或难以显著下滑，美联储或在年底前再次大幅加息来抑制总体需求水平，预计在 11 月的议息会议连续加息 75 个基点的可能性较大。美元指数保持强势，人民币贬值压力仍存，但预计货币政策仍将“以我为主、内外均衡”。尽管海外货币政策面临进一步收紧压力，但经济基本面的韧性对汇率的支撑仍较强，预计 11 月资金面或继续处于宽松状态。后续宽信用政策将会引导资金利率向政策利率靠拢，驱动资金脱虚向实，上行斜率放缓，市场的关注点仍是宽信用和稳增长。同时，需关注接下来政策效果显现下的宽信用和稳增长效果，若经济有所好转四季度后期利率上行的可能性较大。

在以上背景下，11 月 10 年期国债收益率偏弱震荡的概率较高，目标位在 2.60%-2.80% 区间，全年利率中枢在 2.75% 附近。目前 10 年期国债收益率在 2.65% 一线，短期仍将处于低位。操作上，近期期债主力合约小幅走牛，短期建议投资者宜以轻仓为主，注意逢高止盈，长线建议逢低做多，预计货币政策宽松方向不变但难以进一步宽松。重点关注四季度的经济复苏情况，短期长端利率持续

向下的动力不足，中短线操作时，T2212 可采取做空策略，在 101.65 以上适当布局空单，止盈点位在 101.15 附近，盈亏比设置在 2:1。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。