

资金面边际收敛，期债市场信心仍充足

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

发展研究中心宏观金融组

胡岸：020-88818001

huan@gf.com.cn

投资咨询资格：Z0011267

[期债主要观点]

昨日，国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.10%，5年期主力合约跌0.06%，2年期主力合约涨0.04%。银行间主要利率债收益率下行1bp左右，10年期国开活跃券200215收益率下行1.2bp报3.5680%，10年期国债活跃券200016收益率下行0.75bp报3.15%。公开市场方面，央行开展了100亿元7天期逆回购操作，昨日有100亿元逆回购到期，因此单日完全对冲到期量。因税期扰动银行间资金面边际收敛，主要回购加权利率延续升势，隔夜回购利率升破2%关口。

昨日早盘国债期货小幅低开，在本月流动性压力加大的情况震荡偏弱；但午后市场情绪有所好转，现券端机构配置的需求和信心都不弱，期债市场回暖，在股市反弹的压力下仍然维持上涨。

资金面方面，虽然边际稍有收敛，但整体压力仍然不大，市场前期对于本月的资金面波动预期打得比较满，近期对于资金面的利空反而表现得比较钝化，也体现出当前市场信心仍比较充足，对期债有比较好的支撑。今日关注即将公布的4月LPR报价以及博鳌亚洲论坛上央行行长和副行长的讲话，本周是否会召开政治局会议研判经济形势也是重要的政策观察窗口。随着税期临近资金压力或增加，政策方面表态和操作都以维稳为主，后续关注资金面的波动和央行的对冲操作情况。

宏观方面，上周公布的经济数据稍低于预期，从高频数据的追踪情况看，上周焦炉和高炉开工率较上周分别下降了1.27%和0.28%，开工率小幅回落；产量上看，螺纹钢和线材产量分别较上周增加了1.38万吨和5.46万吨，整体处于历史高位。半钢胎和全钢胎开工率分别较上周回落了1.12%和2.3%，后续须关注汽车生产景气的下降。库存方面，热卷和螺纹钢库存较上周分别继续下降了10.29万吨和79.75万吨，随着需求恢复，主要钢材品种处在库存下探区间。30大中城市商品房成交面积为383.21万平方米，环比减少了

市场要闻

1. 央行召开2021年科技工作电视会议。会议要求，下一阶段要高站位统筹金融科技发展与监管，出台新阶段发展规划，实施金融科技赋能乡村振兴示范工程，提升监管科技运用能力。

2. 上交所总经理蔡建春表示，上交所债券市场已经成为全球最大的交易所债券市场，2020年筹资规模达6.6万亿元，托管量达13.2万亿元，成交额达271万亿元。与此同时，基金和衍生品市场也在稳步发展。

交易提示

■ 2年期主力合约约为TS2106，5年期主力合约约为TF2106，10年期主力合约约为T2106。

■ TS2106合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2106合约交易所最低交易保证金为1%，T2106保证金为2%。

■ TS2106涨跌停板为±0.5%，TF2106涨跌停板为±1.2%，T2106涨跌停板为±2%。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

26.23 万平方米，同比增加 215.4 万平方米；土地供应面积为 111.2 万平方米，环比减少 1555.6 万平方米。乘用车批发和零售同比分别为 7% 和 5%；电影票房收入较上周减少了 34,979 万元，电影消费的恢复动能还偏弱。

海外方面，昨晚美国和欧洲受油价提振影响债市收益率普涨，5 年期美债收益率涨 0.1 个基点报 0.835%，10 年期美债收益率涨 2.3 个基点报 1.607%；英国 10 年期国债收益率跌 0.9 个基点报 0.753%；法国 10 年期国债收益率涨 2.4 个基点报 0.011%；德国 10 年期国债收益率涨 2.9 个基点报 -0.236%，不过当前海外债市的对于国内的影响相对有限。本周还需关注周四即将公布的欧央行 4 月议息会议决议，是否开始讨论紧急抗疫购债计划的未来，以及周五将公布欧元区和美国 4 月制造业和服务业 PMI。

整体来看，在资金面的利空下期债市场的买盘力量仍强，显示市场的信心比较充足。后续税前可能带来资金面的一定扰动，但期债下跌空间可能有限，预计短期仍维持偏强震荡。操作上建议多单可适当部分止盈，需警惕情绪小幅回调，保持观望在回调时可介入配置。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

[期债复盘]

国债期货走势						
行情数据（成交-手；持仓-手）						2021/4/19
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2103	100.315	0.045%	6,448	-485	23,768	430
TS2106	100.040	0.035%	602	-215	5,042	112
TS2109	99.850	0.020%	30	-1	163	13
TS合计			7,080	-701	28,973	555
TF2103	99.830	0.055%	22,011	4,408	66,542	501
TF2106	99.470	0.045%	941	-148	2,739	81
TF2109	99.165	0.030%	15	-23	194	0
TF合计			22,967	4,237	69,475	582
T2103	97.865	0.102%	54,793	5,962	123,707	480
T2106	97.500	0.087%	4,166	1,430	14,292	255
T2109	97.180	0.005%	167	90	321	44
T合计			59,126	7,482	138,320	779

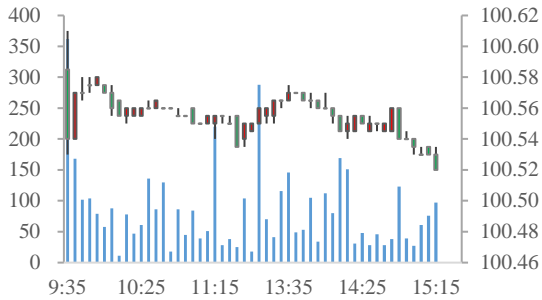
国债期货跟踪现货数据								
2021/4/19								
TS2106								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	180016.IB	3.30%	2023-07-12	101.0585	2.8000	2.1425	0.3527	0.1718
次廉	200018.IB	2.93%	2022-12-10	100.3555	2.7000	1.829	0.2947	0.1708
三廉	200003.IB	2.24%	2023-03-05	99.1461	2.7117	1.3989	0.2210	0.1349
TF2106								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	180028.IB	3.22%	2025-12-06	101.0458	2.9724	1.1653	0.1893	0.3224
次廉	200013.IB	3.02%	2025-10-22	100.2093	2.9670	1.0242	0.1655	0.3144
三廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	100.3214	2.9575	0.6553	0.1048	0.3766
T2106								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	2000004.IB	2.86%	2030-07-16	97.1005	3.2250	0.7815	0.1215	0.3366
次廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	95.8503	3.2100	-0.0691	-0.0105	0.4368
三廉	200016.IB	3.27%	2030-11-19	100.9135	3.1585	-2.4449	-0.3910	0.9108

注：期现价差=发票价格-交割成本，基差=债券净价-期货价格*转换因子

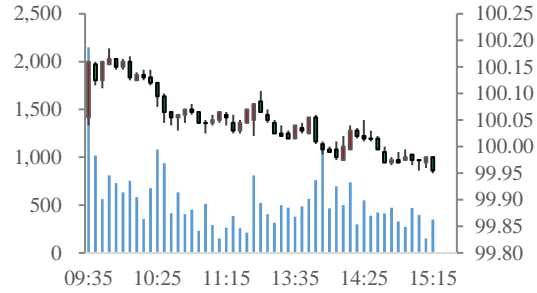
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此操作，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎！**

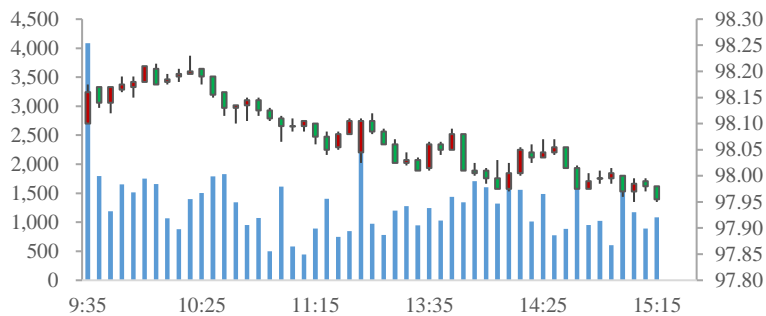
TS2106 日内走势



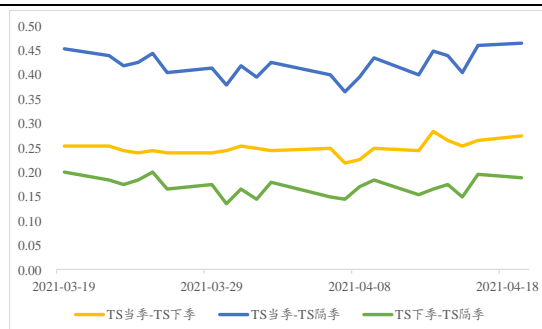
TF2106 日内走势



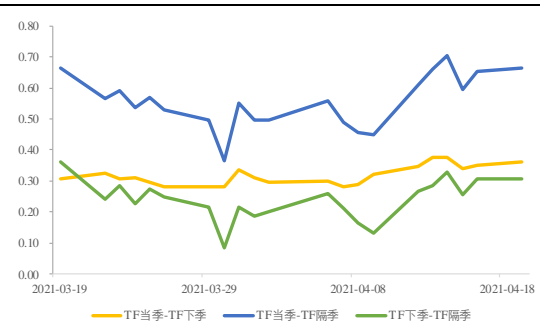
T2106 日内走势



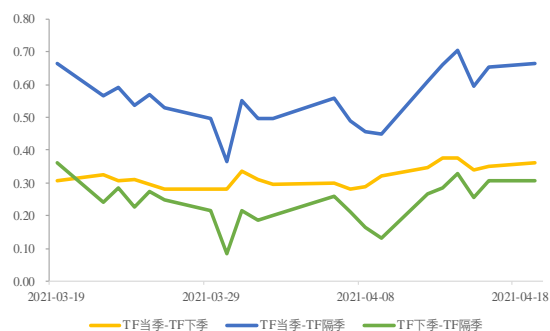
TS 跨期价差



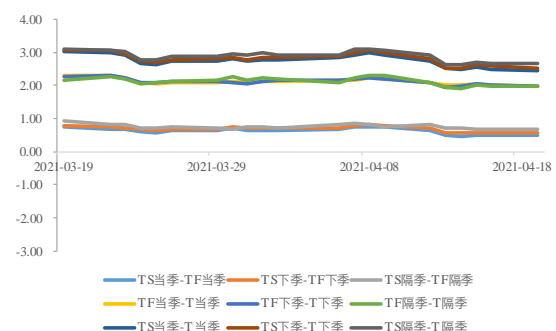
TF 跨期价差



T 跨期价差



跨品种价差



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎！

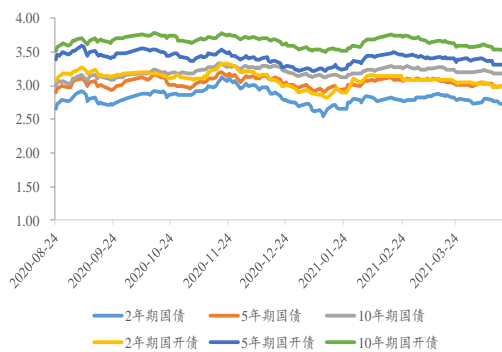
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2021/4/19	2021/4/16	2020/1/23	2019/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今位数
国债	2Y	2.73%	2.73%	2.46%	2.53%	-0.24	26.18	19.51	37.80%
	5Y	2.97%	2.99%	2.82%	2.89%	-1.44	15.78	8.41	31.70%
	10Y	3.17%	3.17%	3.00%	3.14%	-0.18	17.61	3.14	21.10%
国开债	2Y	2.98%	2.99%	2.80%	2.81%	-0.32	18.41	17.30	24.40%
	5Y	3.31%	3.32%	3.17%	3.32%	-1.15	13.48	-1.50	25.00%
	10Y	3.52%	3.53%	3.41%	3.57%	-0.86	11.24	-5.04	25.10%

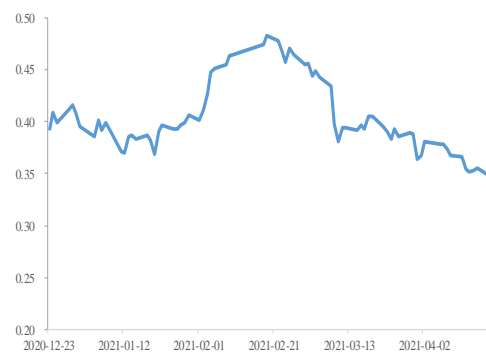
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-04-19	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/4/19	0.45%	0.06	0.20%	1.26	0.35%	-0.68	1.26%	1.41	1.56%	-2.49

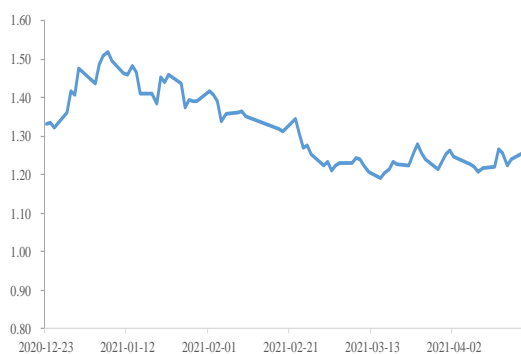
利率债收益率曲线 (%)



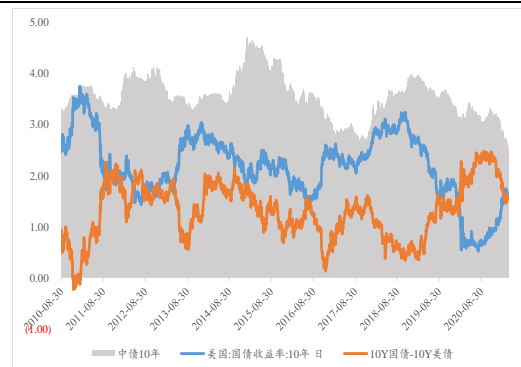
金融债利差 (10年期, %)



信用债利差 (5年期, %)



十年期中美国国债利差 (%)



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

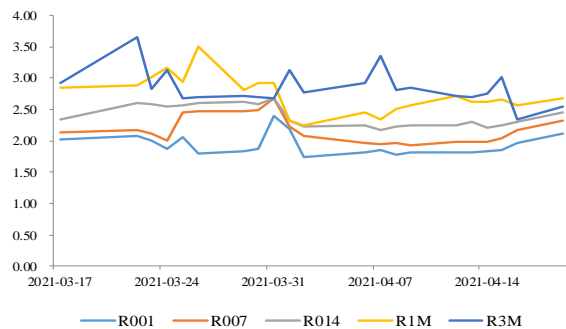
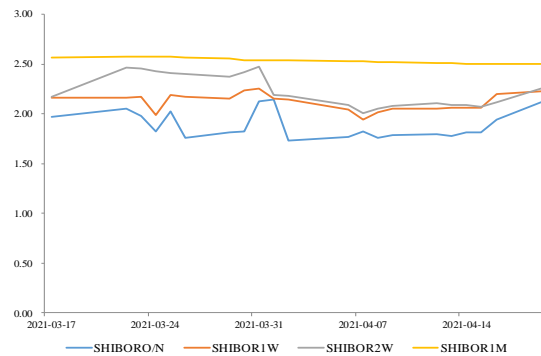
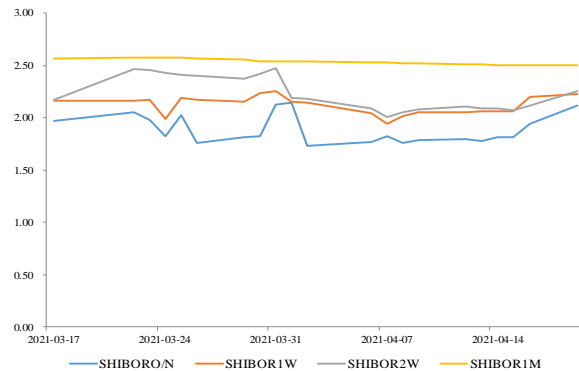
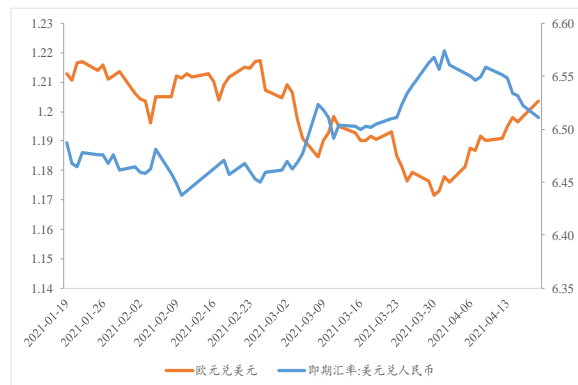
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此操作，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**

[货币市场]
公开市场操作 (亿元)

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		MLF投放		到期	
	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	逆回购	MLF
2021/4/19	100	2.20							100	

货币市场利率

日期	银行间质押式回购			上海银行间拆放利率			上交所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2021/4/19	2.11%	2.33%	2.69%	2.12%	2.23%	2.50%	1.96%	2.26%	2.38%
2021/4/16	1.97%	2.17%	2.57%	1.95%	2.20%	2.50%	1.77%	2.03%	2.34%
日变化 (BP)	14.51	15.77	11.94	17.20	2.70	-0.10	19.00	23.00	3.50

银行间质押式回购 (%)

上海银行间同业拆放利率 (%)

上交所新质押式国债回购 (%)

主要汇率


数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。**期市有风险 入市需谨慎!**