

MLF 等量续作释放维稳信号，期债小幅收涨

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，国债期货窄幅震荡小幅收涨，10年期主力合约涨0.07%，5年期主力合约涨0.04%，2年期主力合约涨0.01%。银行间主要利率债收益率普遍上行，短券上行幅度较大。银行间主要利率债收益率小幅下行，截至16:30，10年期国开活跃券210205收益率下行1.05bp报3.5370%，10年期国债活跃券200016收益率下行0.34bp报3.1425%。公开市场操作方面，央行进行了2000亿1年期MLF、100亿元逆回购操作，当日有200亿元逆回购和2000亿MLF到期，资金净回笼100亿元。银行间市场资金面整体平衡偏宽，主要回购利率小幅走高，其中隔夜加权利率上行近10bp报2.097%，7天期利率上行7.78bp报在2.229%附近。

昨日，资金面整体平衡偏松，期债震荡小幅收涨。央行等量续作MLF释放坚定维稳信号，对债市情绪形成一定支撑。上周末招标的30年期国债中标结果不佳，影响债市交投情绪，但今日招标的国开债和农发债中标收益率均低于中债估值。央行如维持无净投放操作，随着缴税、地方债供给增加，资金面波动或延续，预计市场交投情绪延续谨慎。

昨日商品价格涨跌不一，总体震荡。国家统计局表示，据对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，6月上旬与5月下旬相比，25种产品价格上涨，22种下降，3种持平；生猪价格下跌11.2%，大宗集体上行势头有一定程度缓解。目前国内维持结构性通胀格局，对货币政策影响有限，通胀预期对债市影响减弱，关注本周的经济数据情况。

消息面上，影响7万亿理财市场重磅新规落地，主要影响银行永续债、二级资本债一级发行，但新规将过渡期延长至2022年，缓解了市场对大规模抛售的担忧，平滑了对债市冲击。海外方面，密切关注美联储议息会议决议，如美联储释放偏鹰言论，将给美债带来压力，进一步影响全球风险资产定价。

### 市场要闻

1. 央行上海总部发布上海货币信贷运行情况显示，5月人民币贷款增加650亿元，同比多增403亿元。非金融企业贷款主要投向建筑业、房地产业和交通运输、仓储和邮政业，三个行业贷款分别增加104亿元、99亿元和87亿元。
2. 财政部下达2021年普惠金融发展专项资金44.67亿元，加上2020年底提前下达的47.48亿元，2021年度专项资金92.15亿元已全部下达，较上年增长31.2%。

### 交易提示

- 2年期主力合约约为TS2109，5年期主力合约约为TF2109，10年期主力合约约为T2109。
- TS2109合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2109合约交易所最低交易保证金为1%，T2109保证金为2%。
- TS2109涨跌停板为±0.5%，TF2109涨跌停板为±1.2%，T2109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!**

总体而言，昨日 MLF 等量续作释放政策维稳信号，叠加资金面平衡偏松，期债小幅收涨。但央行仍没有明显呵护流动性的意向，市场仍对月底资金面保持担忧，交投相对谨慎。预计随着缴税压力显现，资金面波动持续，维持期债震荡预期。关注美联储政策动向、地方债供给和 5 月经济数据。目前期债方向性不强，操作上建议维持观望。

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						2021/6/15
行情数据（成交-手；持仓-手）						
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2106	100.190	-0.284%	5,906	#N/A	29,428	#N/A
TS2109	99.985	-0.190%	89	-8,682	888	-28,008
TS2112	99.830	-0.155%	7	-73	7	-842
TS合计			6,002	#N/A	30,323	#N/A
TF2106	99.700	-0.335%	21,219	#N/A	58,392	#N/A
TF2109	99.420	-0.241%	20,146	-19,867	1,095	-57,084
TF2112	99.140	-0.211%	101	-158	64	-984
TF合计			41,466	#N/A	59,551	#N/A
T2106	97.760	-0.514%	54,615	54,555	133,986	#N/A
T2109	97.420	-0.281%	1,741	-61,791	4,004	-128,552
T2112	97.175	-0.221%	45	-1,248	34	-3,780
T合计			56,401	-8,484	138,024	#N/A

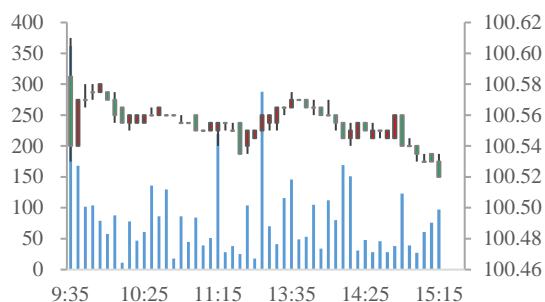
国债期货跟踪现货数据									2021/6/15
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.1801	2.7775	1.8672	0.4612	0.1272	
次廉	200014.IB	2.88%	2023-11-05	100.1901	2.7925	1.8194	0.4624	0.2556	
三廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	99.7060	2.7275	1.6801	0.4184	0.2223	
TF2109									
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	190007.IB	3.25%	2026-06-06	101.1608	2.9950	1.7488	0.4414	0.3689	
次廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	100.1605	2.9911	1.6671	0.4196	0.3358	
三廉	200013.IB	3.02%	2025-10-22	100.1912	2.9700	1.3606	0.3465	0.4064	
T2109									
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	200004.IB	2.86%	2030-07-16	97.1443	3.2250	1.1834	0.2859	0.4253	
次廉	200003.IB	2.77%	2030-06-24	96.5375	3.2150	0.8557	0.2058	0.4833	
三廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	95.9876	3.2000	0.3095	0.0742	0.5885	

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

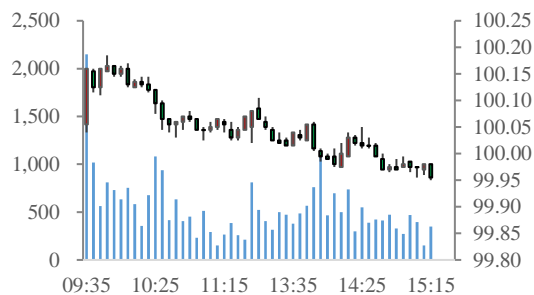
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

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！**

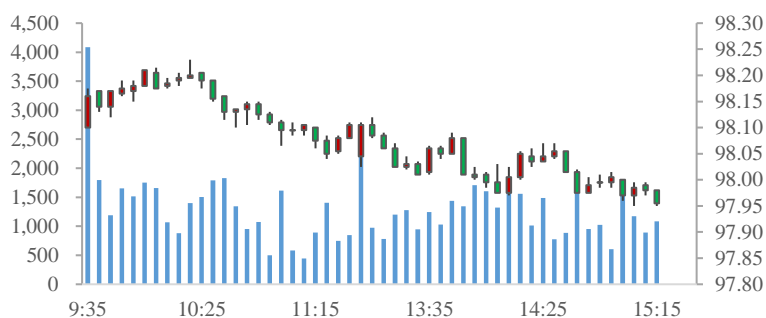
TS2106 日内走势



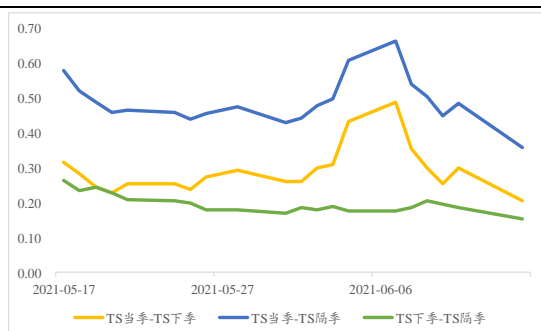
TF2106 日内走势



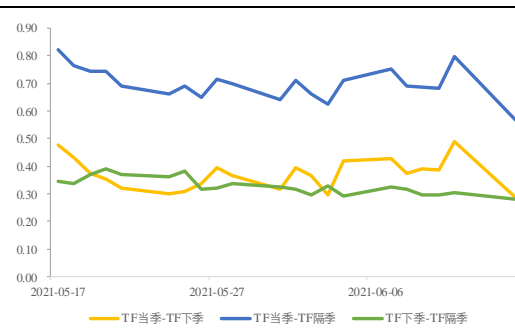
T2106 日内走势



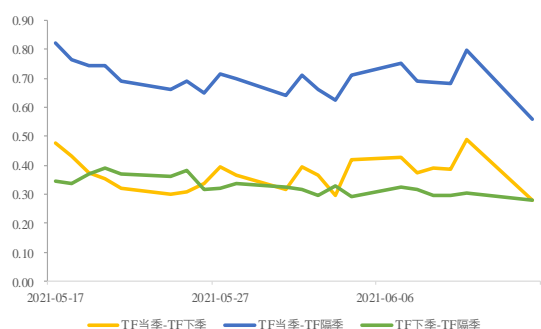
TS 跨期价差



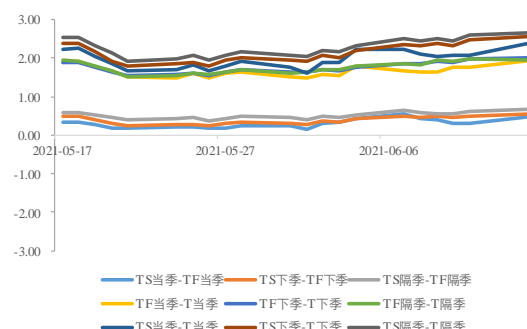
TF 跨期价差



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！

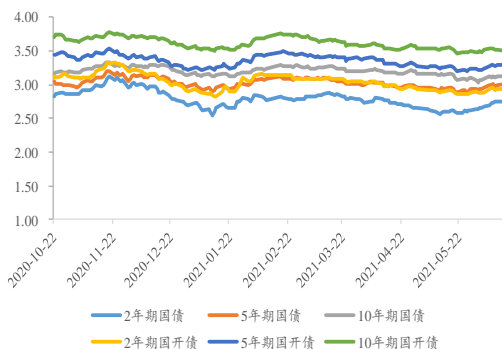
**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2021/6/15	2021/6/11	2020/1/23	2019/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	2Y	2.75%	2.75%	2.46%	2.53%	0.39	29.06	22.39	40.60%
	5Y	3.00%	3.00%	2.82%	2.89%	0.10	18.61	11.24	36.10%
	10Y	3.12%	3.13%	3.00%	3.14%	-0.49	12.49	-1.98	17.00%
国开债	2Y	2.94%	2.93%	2.80%	2.81%	0.49	13.91	12.80	21.90%
	5Y	3.30%	3.29%	3.17%	3.32%	0.74	12.91	-2.07	26.50%
	10Y	3.50%	3.51%	3.41%	3.57%	-0.76	9.32	-6.96	24.80%

**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-06-14	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/6/15	0.37%	-0.88	0.12%	-0.59	0.38%	-0.27	1.19%	-0.40	1.62%	-1.51

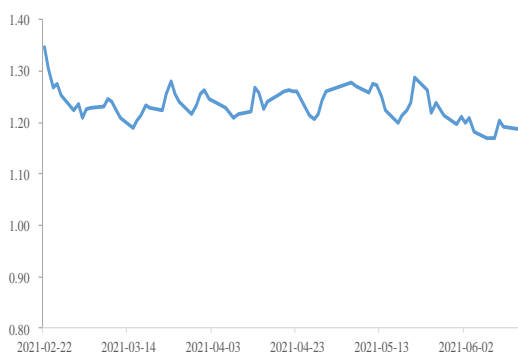
利率债收益率曲线 (%)



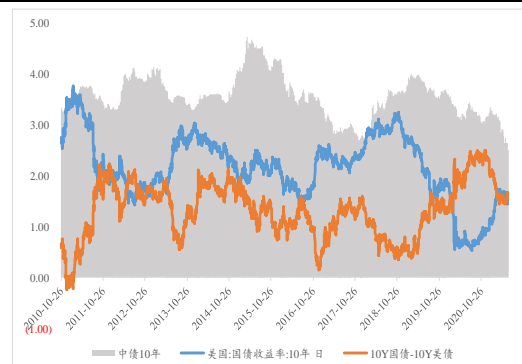
金融债利差 (10年期, %)



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

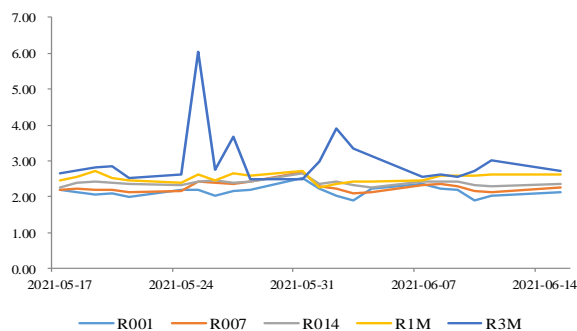
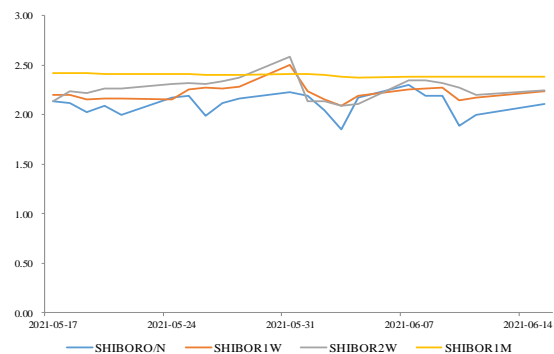
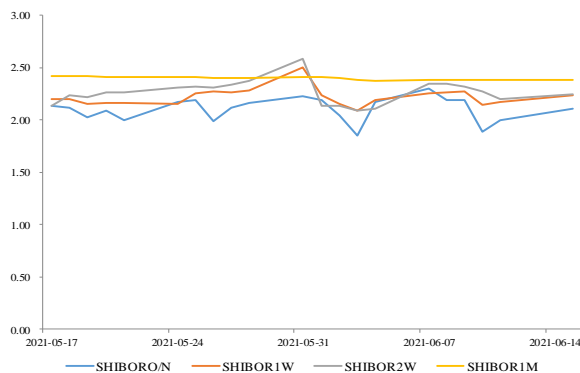
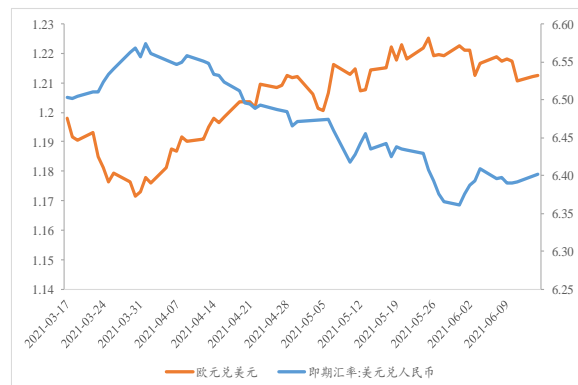
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

**[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
2021/6/15	100	2.20					2000	2.95%	200	2000

**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			上证所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2021/6/15	2.13%	2.26%	2.64%	2.10%	2.24%	2.38%	2.07%	2.22%	2.50%
2021/6/11	2.03%	2.11%	2.61%	2.00%	2.17%	2.38%	1.92%	2.08%	2.51%
日变化 (BP)	10.17	14.25	2.43	10.60	6.80	-0.10	15.00	14.50	-1.00

**银行间质押式回购 (%)**

**上海银行间同业拆放利率 (%)**

**上证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!**