

资金面担忧致交投情绪偏弱，期债走弱

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，国债期货小幅收跌，10年期主力合约跌0.12%，5年期主力合约跌0.07%，2年期主力合约跌0.02%。银行间主要利率债收益率上行2-3bp，截至17:30，10年期国开活跃券210205收益率上行1.2bp报3.5660%，10年期国债活跃券200016收益率上行1.37bp报3.1675%，30年期国债活跃券200012收益率上行2.5bp报3.73%。公开市场操作方面，央行进行了100亿元逆回购操作，当日有100亿元逆回购到期、700亿元国库现金定存到期，资金面净回笼700亿。资金面方面，银行间市场资金面整体依然宽松，隔夜和七天期回购加权利率进一步回落；不过受跨月需求影响，14天期资金加权利率大幅上行28.58bp报2.51%附近。

昨日银行间市场资金面整体依然宽松，但临近半年时点，市场对资金忧虑不减，期债走弱。长期资金方面，主要全国和股份制银行一年期同业存单报价已站稳在2.9%整数位，有发行量配合的甚至高至2.92%，也加重市场谨慎情绪。财政部公布，截至6月15日，全国地方累计发行新增地方政府债券12850亿元，占已下达限额的30%，去年同期已发行全年限额的57%，今年发行偏慢，后续发行速度预计提高，观察后续资金面波动情况。

昨日大宗商品价格涨跌不一。发改委表示目前市场投机炒作开始降温，部分大宗商品，比如铁矿石、钢材、铜等商品价格出现不同程度回落；将密切监测市场和价格变化，多渠道开源节流促进供需保持动态平衡，价格调控仍在进行，大宗价格震荡调整预期不改。

消息面上，昨日美联储议息会议后，美债收益率上行明显，一度站上1.58%的点位，但目前的中美利差暂不会带动国内利率上行，观察美联储退出宽松步伐和美债后续变化。

总体而言，临近半年时点，市场对资金面多忧虑，交投情绪偏弱。目前央行对冲流动性不足，资金面波动风险仍存，预期期债震荡走势不改。操作上建议多看少动，短期维持观望。

市场要闻

1. 财政部数据显示，1-5月，全国一般公共预算收入96454亿元，同比增长24.2%；其中，证券交易印花税1228亿元，增长50.3%。全国一般公共预算支出93553亿元，增长3.6%。

2. 据上海证券报，今年地方政府债券发行节奏明显放缓。根据最新数据，目前全国地方累计发行新增地方政府债券仅占已下达限额的三成。业内预计，今年三季度地方债或迎来一波发行高峰，其中新增专项债的放量，有望对下半年的基建投资起到支撑作用。

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）						2021/6/17
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.160	-0.025%	8,049	845	29,708	431
TS2112	99.960	-0.025%	79	-46	929	17
TS2203	99.810	-0.035%	10	-13	28	4
TS合计			8,138	786	30,665	452
TF2109	99.640	-0.070%	21,228	4,273	60,476	1,371
TF2112	99.360	-0.040%	247	-45	1,102	12
TF22203	99.070	-0.040%	55	44	96	27
TF合计			21,530	4,272	61,674	1,410
T2109	97.675	-0.123%	60,387	76	137,440	2,561
T2112	97.350	-0.087%	931	-123	4,207	58
T2203	97.020	-0.134%	59	14	100	28
T合计			61,377	-33	141,747	2,647

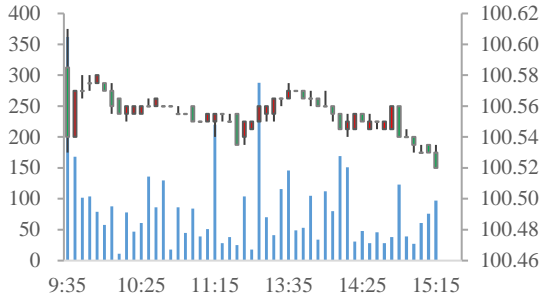
国债期货跟踪现货数据									2021/6/17
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200014.IB	2.88%	2023-11-05	100.1612	2.8050	1.8532	0.4606	0.2416	
次廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.1824	2.7775	1.7843	0.4311	0.1443	
三廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	99.6836	2.7400	1.6909	0.4118	0.2148	
TF2109									
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	200013.IB	3.02%	2025-10-22	100.0703	3.0000	1.6113	0.4009	0.3355	
次廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	100.1216	3.0000	1.5923	0.3919	0.347	
三廉	190007.IB	3.25%	2026-06-06	101.1823	2.9900	1.4237	0.3516	0.4409	
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	97.1459	3.2250	0.8641	0.2042	0.4912	
次廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	95.9331	3.2075	0.2163	0.0507	0.5975	
三廉	200016.IB	3.27%	2030-11-19	100.8070	3.1700	-0.8335	-0.2054	0.9962	

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

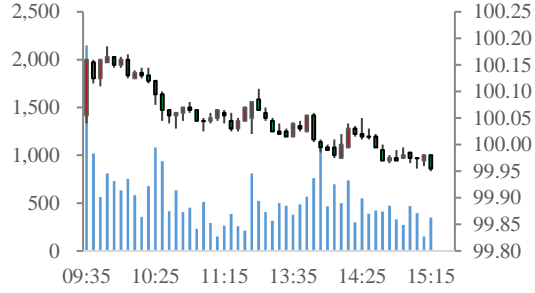
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

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



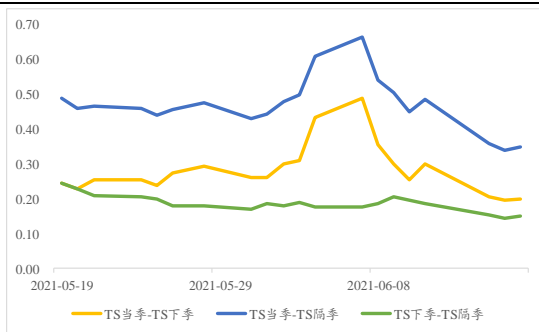
TF2106 日内走势



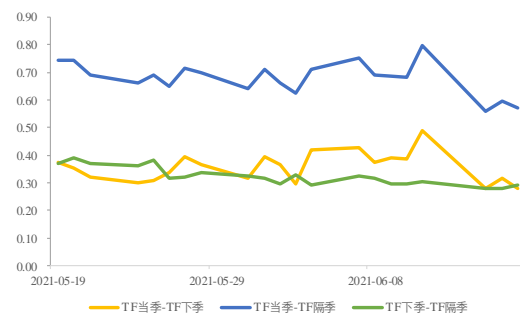
T2106 日内走势



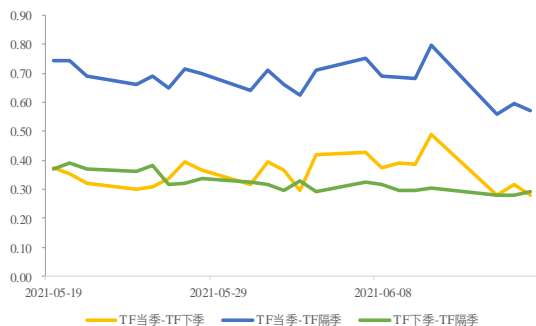
TS 跨期价差



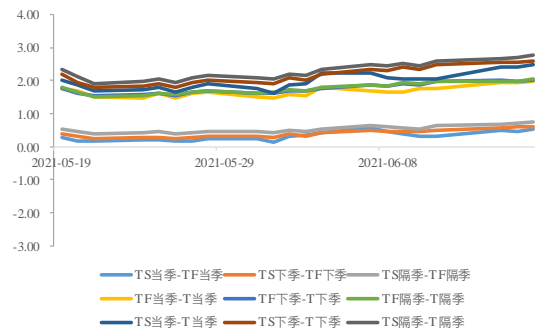
TF 跨期价差



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!**

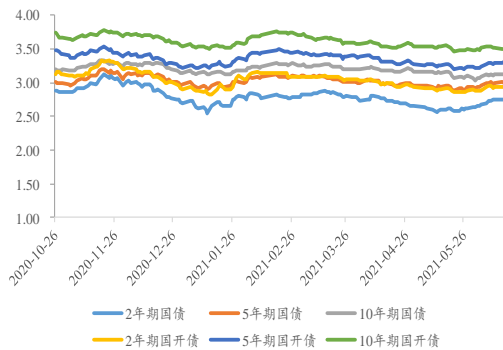
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2021/6/17	2021/6/16	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	2.76%	2.75%	2.46%	2.53%	0.20	29.27	22.60	40.80%
	5Y	3.01%	3.00%	2.82%	2.89%	1.51	19.71	12.34	37.50%
	10Y	3.13%	3.13%	3.00%	3.14%	0.52	13.74	-0.73	18.00%
国开债	2Y	2.95%	2.94%	2.80%	2.81%	0.21	14.64	13.53	22.60%
	5Y	3.32%	3.30%	3.17%	3.32%	1.51	14.80	-0.18	28.00%
	10Y	3.53%	3.50%	3.41%	3.57%	2.43	11.99	-4.29	26.80%

利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-06-16	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/6/17	0.38%	0.32	0.12%	-0.99	0.39%	1.91	1.18%	-0.53	1.56%	-5.27

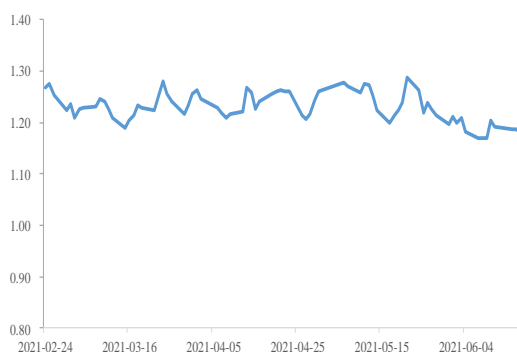
利率债收益率曲线 (%)



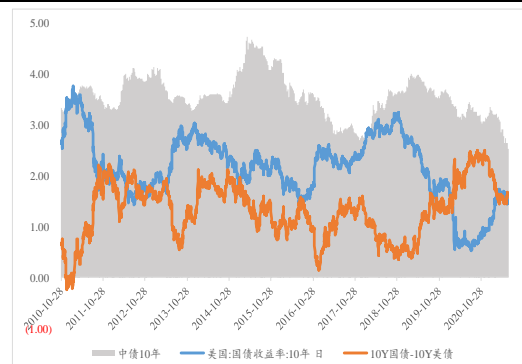
金融债利差 (10年期, %)



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]

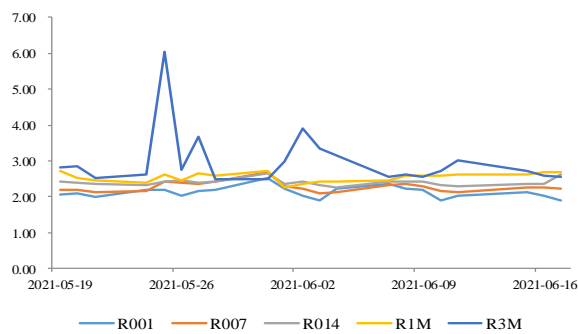
公开市场操作 (亿元)

	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
2021/6/17	100	2.20							100	

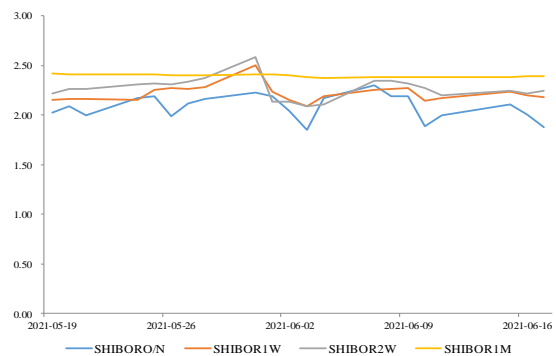
货币市场利率

日期	银行间质押式回购			上海银行间拆放利率			上证所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBORO/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2021/6/17	1.90%	2.23%	2.69%	1.88%	2.18%	2.39%	2.06%	2.29%	2.53%
2021/6/16	2.03%	2.25%	2.69%	2.01%	2.20%	2.39%	2.07%	2.22%	2.50%
日变化 (BP)	-12.46	-2.63	0.12	-13.00	-1.90	0.30	-0.50	6.50	3.00

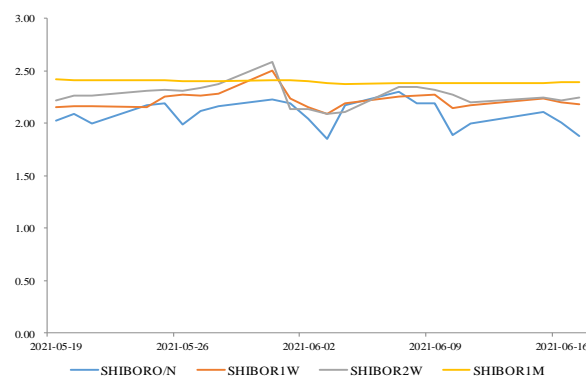
银行间质押式回购 (%)



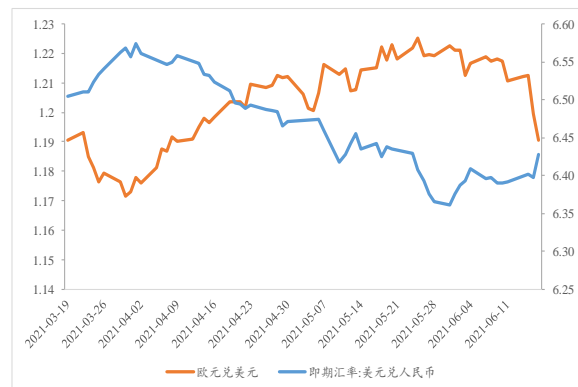
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!