

社融偏弱影响情绪向好，期债有所走暖

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

陈俊州：020-88818017

chenjunzhou@gf.com.cn

投资咨询资格：Z0014862

[期债主要观点]

【市场表现】

国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.20%，5年期主力合约涨0.10%，2年期主力合约涨0.01%。银行间主要利率债收益率普遍下行2bp左右，10年期国开活跃券210205收益率下行2.25bp报3.2350%，10年期国债活跃券210009收益率下行2.05bp报2.8620%。

【资金面】

公开市场方面，央行共开展了100亿逆回购操作，当日有100亿逆回购到期，完全对冲到期量。资金面方面，银行间资金面平衡偏宽，主要回购利率均走低，其中隔夜回购加权利率下行逾8bp至2.0%下方。月度缴税到来之前，资金面扰动较小；后续需要关注地方债供给和下周MLF续做情况。一级市场方面，国开行三期金融债中标利率均低于中债估值，需求偏强。

【消息面】

国家能源局表示，7月我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到7758亿千瓦时，同比增12.8%，较2019年同期增长16.3%，两年平均增7.8%，但7月PMI和社融显示实体需求有所下滑，基本面压力有所显现，关注后续发布的经济数据。国家卫健委表示，8月11日，全国报告新增新冠肺炎确诊病例81例，其中本土病例61例；新增无症状感染者38例，本土11例。新增确诊人数的变化趋势有待观察，昨日广州出现散点疫情，本次扩散范围再度扩大，对消费需求的长期影响可能超出预期，社融数据也显示居民贷款有所下滑。

【操作建议】

短期内社融走弱反映基本面压力，支持情绪走暖，后续供给压力即将显现，同时将要到期的MLF量大，需要警惕阶段性冲击，维持期债短空长多的预期。操作上建议前期多单逐步减仓止盈，无单暂时观望，调整后寻找适合的点位介入

市场要闻

1. 上交所和中证指数将于9月3日正式发布中证证券公司债指数系列、上证证券公司债指数系列、中证绿色资产支持证券指数和中证交易所绿色资产支持证券指数，为债券投资提供更丰富的标的选择。

2. 中金所：2021年记账式附息(十一期)国债已招标发行；该国债从上市交易日后的下一交易日开始，纳入TF2109、TF2112和TF2203的可交割国债范围，可用于交割意向申报。

交易提示

■ 2年期主力合约为TS2109，5年期主力合约为TF2109，10年期主力合约为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)						2021/8/12
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.790	0.015%	8,627	2,541	19,023	-1,689
TS2112	100.590	0.020%	2,754	1,540	10,258	1,062
TS2203	100.405	0.015%	30	-21	215	4
TS合计			11,411	4,060	29,496	-623
TF2109	101.095	0.104%	15,895	-5,182	39,639	-2,610
TF2112	100.730	0.104%	7,800	-384	29,577	3,154
TF2203	100.405	0.110%	25	-67	263	5
TF合计			23,720	-5,633	69,479	549
T2109	100.010	0.200%	53,305	-5,678	85,837	-8,282
T2112	99.625	0.241%	26,557	5,578	66,088	12,308
T2203	99.195	0.172%	75	9	565	-4
T合计			79,937	-91	152,490	4,022

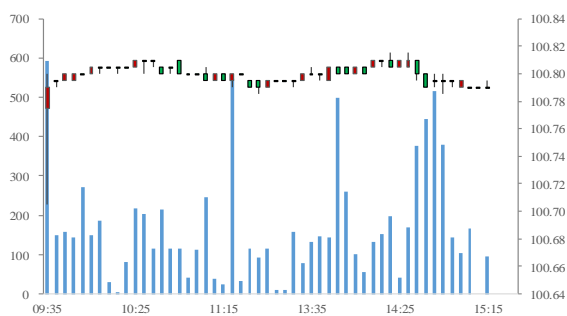
国债期货跟踪现货数据									2021/8/12
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200003.IB	2.24%	2023-03-05	99.6759	2.45	2.2284	0.2028	-0.0003	
次廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	100.1481	2.48	1.906	0.1736	0.0587	
三廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.7424	2.5	1.4046	0.127	0.0864	
TF2109									
等级	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	101.2757	2.6925	1.7939	0.1682	0.1049	
次廉	180028.IB	3.22%	1900/4/11	2.6888	1.4441	0.1362	0.1548	0.1922	
三廉	190007.IB	3.25%	2026-06-06	102.3548	2.72	1.4063	0.1309	0.1629	
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	2000004.IB	2.86%	2030-07-16	98.8707	3.005	3.4137	0.3058	-0.0493	
次廉	2000003.IB	2.77%	2030-06-24	98.3344	2.985	1.7414	0.1554	0.0944	
三廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	97.6987	2.98	1.2557	0.1116	0.1287	

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!

TS2109 日内走势



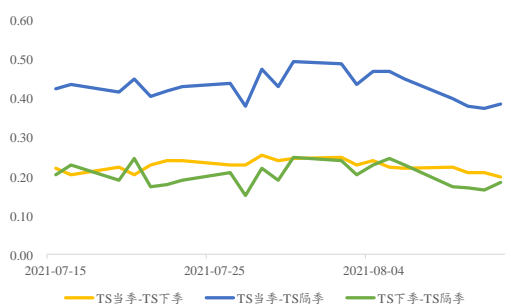
TF2109 日内走势



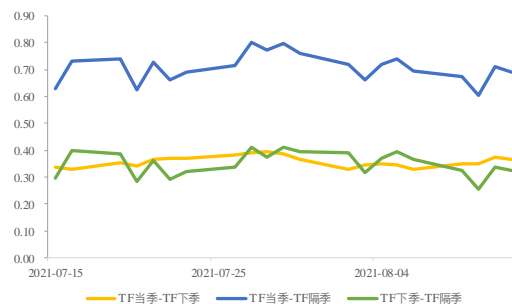
T2109 日内走势



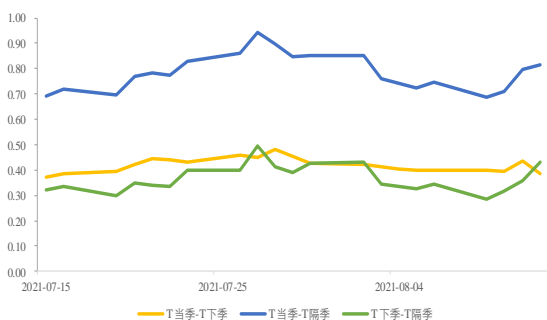
TS 跨期价差



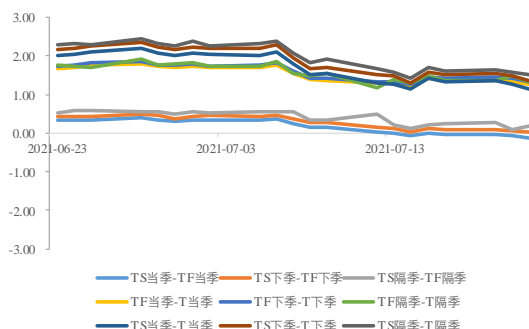
TF 跨期价差



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!

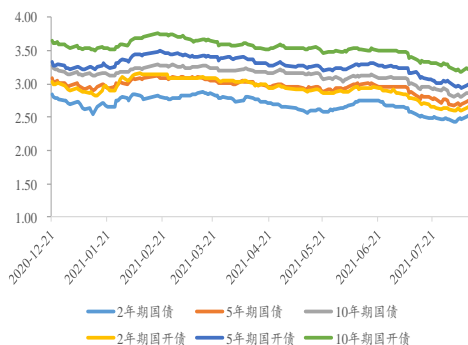
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2021/8/12	2021/8/11	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	2.53%	2.51%	2.46%	2.53%	1.99	6.65	-0.02	28.40%
	5Y	2.75%	2.76%	2.82%	2.89%	-1.42	-7.04	-14.41	18.50%
	10Y	2.87%	2.89%	3.00%	3.14%	-1.26	-12.29	-26.76	8.00%
国开债	2Y	2.63%	2.64%	2.80%	2.81%	-1.58	-17.09	-18.20	6.10%
	5Y	3.03%	3.00%	3.17%	3.32%	2.71	-14.05	-29.03	11.30%
	10Y	3.21%	3.24%	3.41%	3.57%	-2.71	-19.87	-36.15	11.20%

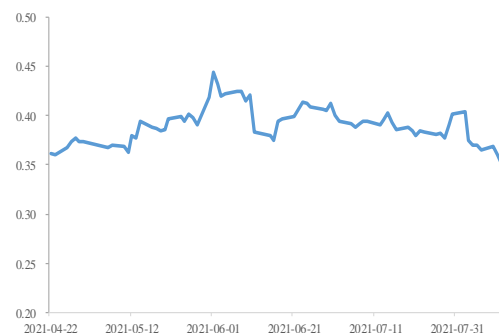
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-08-12	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/8/12	0.34%	-3.25	0.13%	0.16	0.34%	-1.45	1.19%	-1.35	1.53%	1.00

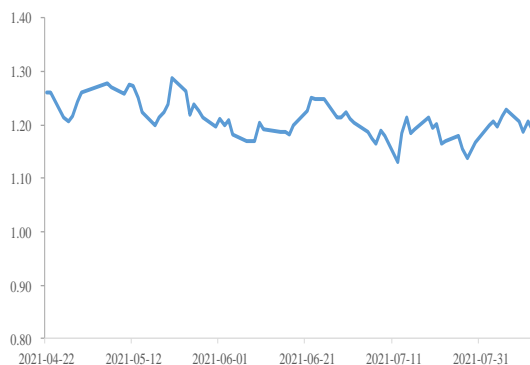
利率债收益率曲线 (%)



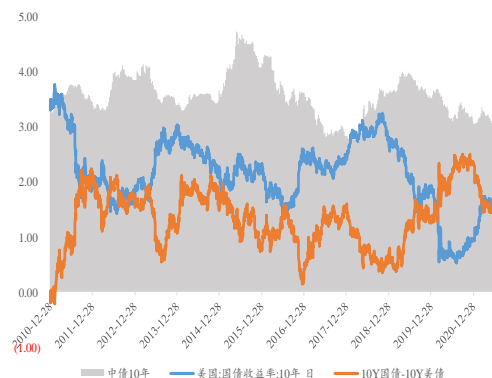
金融债利差 (10年期, %)



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]

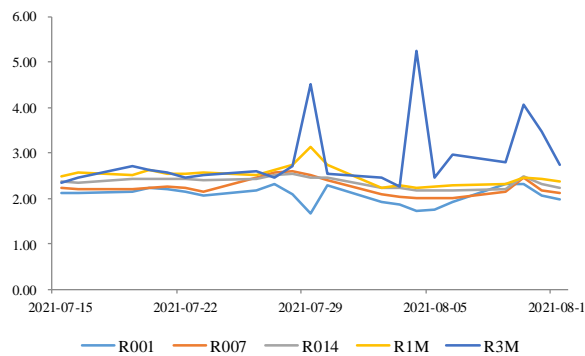
公开市场操作 (亿元)

	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
2021/8/12	100	2.20							100	

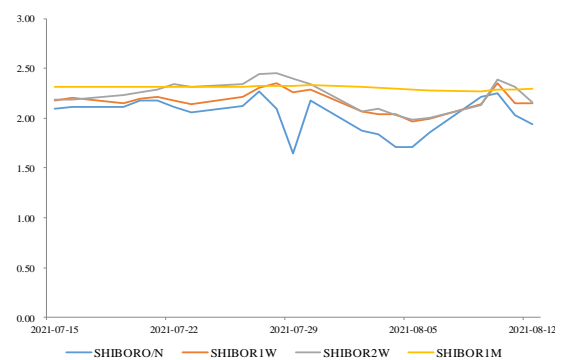
货币市场利率

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
2021/8/12	1.98%	2.13%	2.37%	1.94%	2.15%	2.30%	2.01%	2.14%	2.29%
2021/8/11	2.06%	2.16%	2.44%	2.03%	2.15%	2.29%	2.09%	2.23%	2.28%
日变化 (BP)	-8.53	-3.41	-6.58	-9.20	0.30	0.30	-8.00	-9.00	1.00

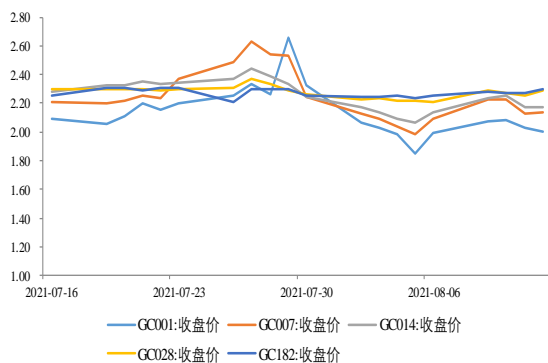
银行间质押式回购 (%)



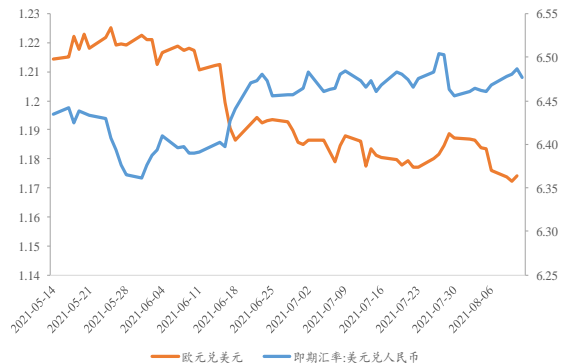
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!