

资金面偏松叠加股市走弱，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

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】

国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.11%，5年期主力合约涨0.08%，2年期主力合约涨0.03%。银行间主要利率债收益率下行1bp左右，10年期国开活跃券210205收益率下行1.15bp，10年期国债活跃券210009收益率下行1.25bp。

#### 【资金面】

公开市场方面，央行开展了100亿逆回购操作。昨日有100亿逆回购到期，同时有7000亿MLF到期，前日央行已经续作6000亿MLF。资金面方面，银行间市场资金面平衡偏松，主要回购利率小幅下行，其中隔夜回购加权利率再度回落到2%关口下方。长期资金方面，近日一年期股份制银行同业存单发行利率有所抬升，自2.65%升至2.68%左右，持续观察长期资金面变化。8月税期已至，目前流动性暂时未见较大波动，仍需观察后续走款压力，叠加债券供给量较大，资金面或仍面临扰动。

#### 【政策面】

昨日发改委新闻发布会表示，将指导督促各地高质量做好今年下半年和明年上半年专项债券项目准备，确保专项债券发行后能够及时投入项目建设、尽早形成实物工作量。近日国常会召开，会议强调要求抓好政策落实，针对经济运行新情况加强跨周期调节。会议有以下关注点，一是强化财政、货币等政策支持就业的导向，二是引导金融机构运用好降准资金等，加强对中小微企业的金融服务，三是促进消费稳定恢复增长，用好地方政府专项债带动扩大有效投资。整体而言，国常会进一步表达了“稳经济、促就业”的宏观导向，货币政策仍以调结构为主要抓手，而会议强调用好地方债扩大投资，结合发改委表态要确保专项债及时投入项目建设，后续更可能看到地方债发行和使用提速以拉动内需托底基建。

#### 【消息面】

### 市场要闻

1. 中央财经委第十次会议强调，要加强金融法治和基础设施建设，深化信用体系建设，发挥信用在金融风险识别、监测、管理、处置等环节的基础作用。

2. 国家发改委7月份共审批核准固定资产投资项目8个，总投资582亿元，主要集中在交通、能源等领域。下一步，发改委将积极推进实施“十四五”规划确定的重大工程项目、多措并举稳定制造业投资、进一步调动民间投资积极性等五个方面抓好补短板稳投资工作。

### 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!

股市方面，沪指再度跌破年线。上证指数收跌 2% 报 3446.98 点，深证成指跌 2.33%，创业板指跌 2.34% 报 3224.15 点。昨日股市下挫，“跷跷板”效应一定程度上提振期债。

#### 【操作建议】

资金面均衡偏松叠加股市下挫，期债有所走暖。但结合近期政策表态，目前经济增速斜率放缓的情况下，财政政策发力的空间和概率更大，预期 8、9、12 月或为年内专项债供给高峰，地方债供给压力较为显著。短期内在税期走款压力和供给扰动下，资金面波动或增大，维持谨慎预期。操作上建议无单暂时观望，待调整到位后寻找适合的进场时机。

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)						2021/8/17
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.800	0.035%	6,768	-455	15,130	-1,280
TS2112	100.620	0.060%	2,612	-161	13,997	1,289
TS2203	100.435	0.040%	5	-8	281	1
TS合计			9,385	-624	29,408	10
TF2109	101.085	0.084%	20,261	-1,018	28,043	-5,679
TF2112	100.780	0.109%	11,344	6,660	44,110	7,981
TF2203	100.515	0.110%	4	3	264	-1
TF合计			31,609	5,645	72,417	2,301
T2109	99.925	0.110%	47,249	-15,473	51,901	-9,343
T2112	99.630	0.156%	43,590	-594	104,384	12,760
T2203	99.315	0.151%	80	25	616	-6
T合计			90,919	-16,042	156,901	3,411

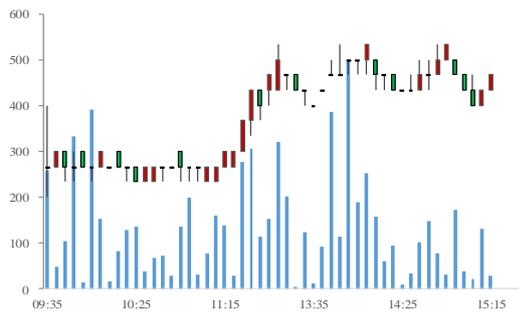
国债期货跟踪现货数据									2021/8/17
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200003.IB	2.24%	2023-03-05	99.6786	2.45	2.1931	0.1694	0.0024	
次廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	100.1425	2.4825	1.8628	0.144	0.0531	
三廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.7213	2.5125	1.5093	0.1158	0.0653	
TF2109									
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	101.2426	2.7	1.9469	0.1549	0.0768	
次廉	180028.IB	3.22%	2025-12-06	102.0661	2.7025	1.8159	0.1453	0.1017	
三廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	101.346	2.71	1.177	0.0927	0.1398	
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	98.8723	3.005	2.579	0.1961	0.0215	
次廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	97.5495	3	2.0724	0.1561	0.0478	
三廉	190015.IB	3.13%	2029-11-21	101.2345	2.96	-1.7512	-0.137	0.3752	

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



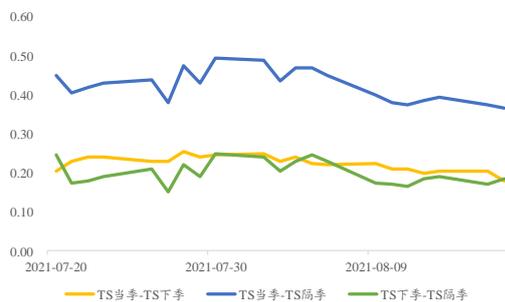
TF2109 日内走势



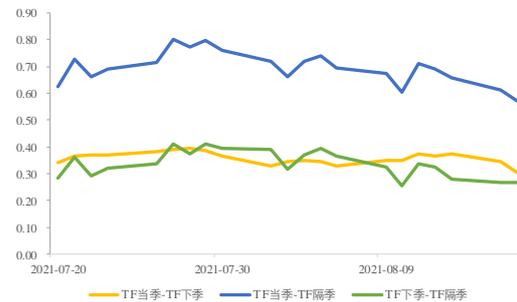
T2109 日内走势



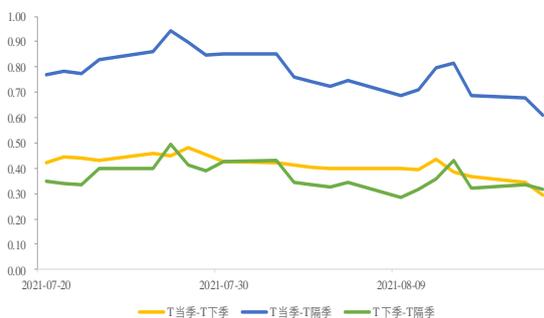
TS 跨期价差



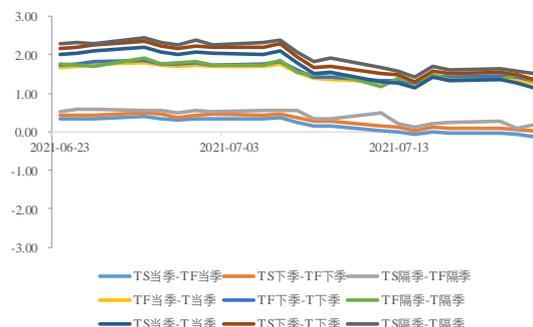
TF 跨期价差



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!

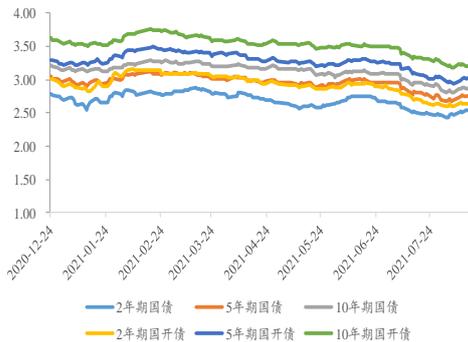
**[现券复盘]**
**利率债走势**

品种	期限	2021/8/17	2021/8/16	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	2.53%	2.53%	2.46%	2.53%	0.00	6.65	-0.02	28.40%
	5Y	2.73%	2.76%	2.82%	2.89%	-2.86	-8.52	-15.89	17.80%
	10Y	2.88%	2.88%	3.00%	3.14%	-0.49	-11.79	-26.26	8.20%
国开债	2Y	2.63%	2.63%	2.80%	2.81%	-0.08	-16.81	-17.92	6.20%
	5Y	3.04%	3.04%	3.17%	3.32%	-0.06	-13.11	-28.09	11.60%
	10Y	3.21%	3.22%	3.41%	3.57%	-0.77	-19.63	-35.91	11.50%

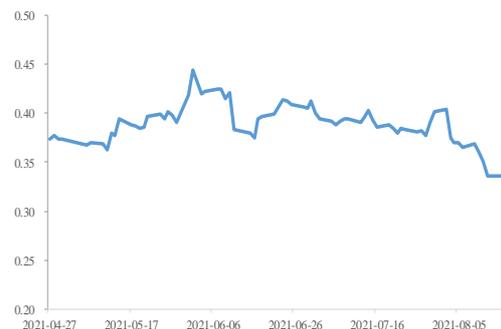
**利差走势**

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-08-16	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/8/17	0.35%	-0.49	0.15%	2.37	0.33%	-0.28	1.18%	0.28	1.62%	4.49

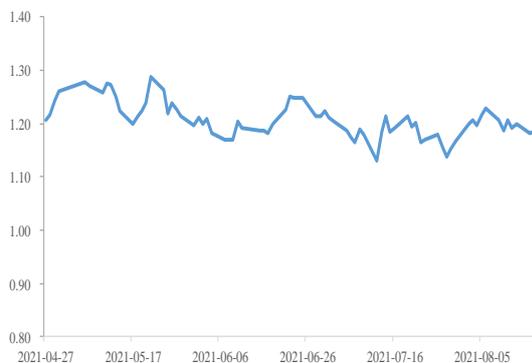
利率债收益率曲线 (%)



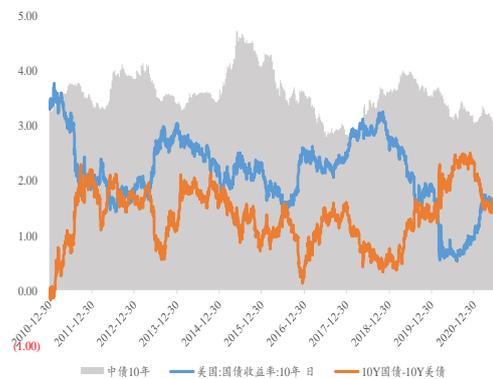
金融债利差 (10年期, %)



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

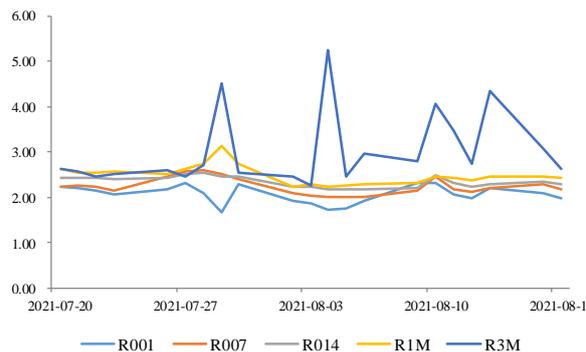
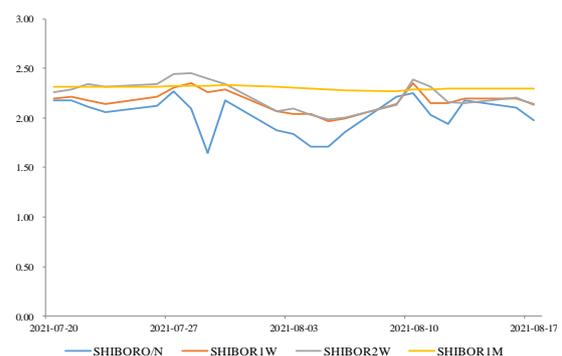
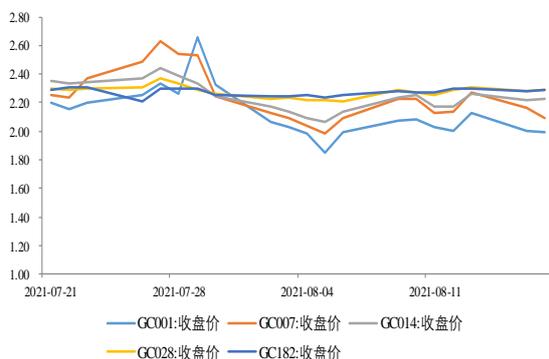
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

**[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
2021/8/17	100	2.20							100	7000

**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
2021/8/17	1.99%	2.18%	2.43%	1.97%	2.14%	2.30%	1.99%	2.10%	2.29%
2021/8/16	2.09%	2.29%	2.46%	2.11%	2.19%	2.30%	2.13%	2.27%	2.31%
日变化 (BP)	-10.14	-10.89	-3.34	-13.30	-5.40	-0.10	-13.50	-17.50	-2.50

**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!