

资金面宽松，期债大幅收涨

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】

国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.38%，5年期主力合约涨0.19%，2年期主力合约涨0.10%。银行间主要利率债收益率明显下行3-4bp左右，截至17:00，10年期国开活跃券210205收益率下行2.75bp报3.2125%，10年期国债活跃券210009收益率下行3.25bp报2.8475%。

#### 【资金面】

公开市场方面，央行开展了100亿逆回购操作，同时有100亿逆回购到期，完全对冲到期量。银行间市场流动性更显宽松，隔夜回购加权利率下行逾23bp至近两周低点报1.7228%，七天期下行逾9bp逼近2%。地方债券供给量逐渐增大，资金面或仍面临扰动。

#### 【政策面】

央行等六部门联合发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》，意见明确，债券发行应符合国家宏观经济发展和产业政策，匹配实体经济需求。限制高杠杆企业过度发债，强化对债券募集资金的管理，禁止结构化发债行为。中央财经委员会第十次会议强调，确保经济金融大局稳定，意义十分重大。会议明确，要夯实金融稳定的基础，处理好稳增长和防风险的关系，巩固经济恢复向好势头，以经济高质量发展化解系统性金融风险。近期政策表态与今年稳杠杆，防范金融风险的方向一致，或持续严控房地产及地方隐性债务风险，一定程度上可能促使资产荒延续。

#### 【操作建议】

资金面偏松，期债有所走暖。但短期内在供给增加的影响下，资金面或较难持续宽松，期债利空仍在，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。

### 市场要闻

1. 央行等六部门联合发文，从推动发行交易管理分类趋同、加强投资者适当性管理、强化信用评级机构监管、健全定价机制等十个方面，对推动公司信用类债券市场改革开放和高质量发展提出具体意见。

2. 财政部：将加强地方政府专项债务风险防控，推进专项债券项目穿透式监测，定期组织开展债券资金使用情况核查，对严重偏离绩效目标的项目暂缓或停止拨款，对因准备不足短期内难以建设实施的项目，允许省级政府及时按程序调整用途，确保法定债券不出任何风险

### 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)						2021/8/18
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.900	0.104%	7,217	449	13,592	-1,538
TS2112	100.760	0.139%	4,646	2,034	15,161	1,164
TS2203	100.585	0.144%	71	66	313	32
TS合计			11,934	2,549	29,066	-342
TF2109	101.290	0.193%	18,601	-1,660	24,114	-3,929
TF2112	101.010	0.228%	18,004	5,593	47,121	3,011
TF2203	100.715	0.199%	67	63	296	32
TF合计			36,672	3,996	71,531	-886
T2109	100.305	0.375%	48,810	1,561	42,433	-9,468
T2112	100.045	0.422%	62,277	18,687	118,006	13,622
T2203	99.715	0.423%	122	42	656	40
T合计			111,209	20,290	161,095	4,194

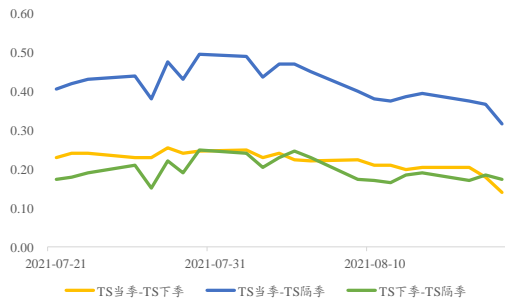
国债期货跟踪现货数据									2021/8/18
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200003.IB	2.24%	2023-03-05	99.6636	2.46	3.7219	0.2772	-0.1115	
次廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	100.2017	2.4475	2.3743	0.1771	0.013	
三廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.7802	2.48	2.0166	0.1493	0.0253	
TF2109									
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	102.4808	2.69	1.7696	0.59	0.4607	
次廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	101.4949	2.675	1.7322	0.5758	0.4038	
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	200006.IB	2.68%	2030-05-21	97.5495	3	3.0412	0.9523	-0.0903	
次廉	190015.IB	3.13%	2029-11-21	101.4176	2.935	1.5661	0.5094	0.4975	
三廉	190006.IB	3.29%	2029-05-23	102.9357	2.865	0.1288	0.0425	1.0155	

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

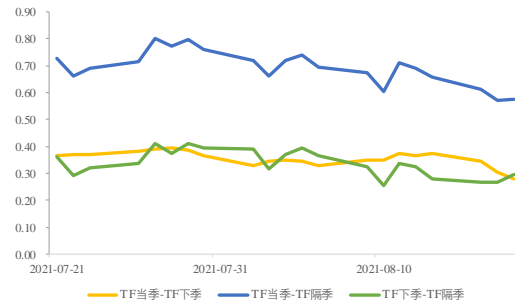
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

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!

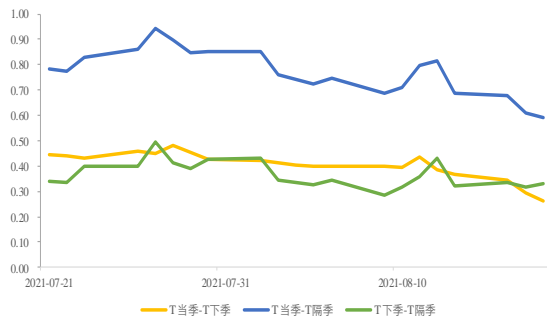
TS 跨期价差



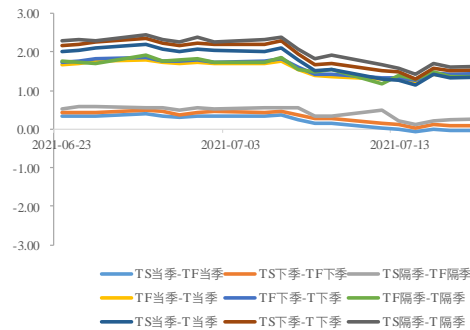
TF 跨期价差



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

### [现券复盘]

#### 利率债走势

品种	期限	2021/8/18	2021/8/17	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	2.52%	2.53%	2.46%	2.53%	-0.70	5.95	-0.72	27.80%
	5Y	2.70%	2.73%	2.82%	2.89%	-3.48	-12.00	-19.37	16.00%
	10Y	2.84%	2.88%	3.00%	3.14%	-3.26	-15.05	-29.52	6.60%
国开债	2Y	2.62%	2.63%	2.80%	2.81%	-0.97	-17.78	-18.89	5.90%
	5Y	3.01%	3.04%	3.17%	3.32%	-2.99	-16.10	-31.08	#N/A
	10Y	3.18%	3.21%	3.41%	3.57%	-3.54	-23.17	-39.45	#N/A

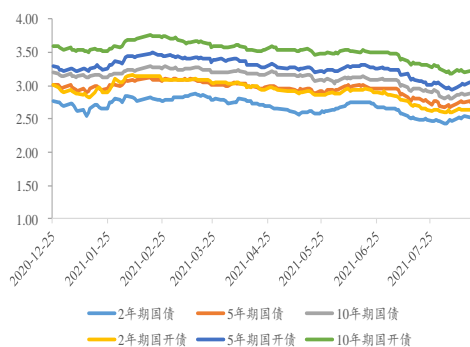
#### 利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA)-国开		国债-美债 2021-08-18	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/8/18	0.32%	-2.56	0.15%	0.22	0.33%	-0.28	1.22%	3.41	1.61%	-1.49

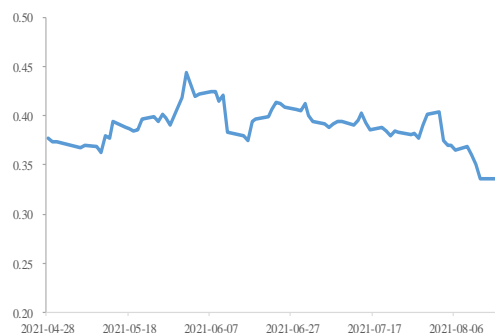
#### 利率债收益率曲线 (%)

#### 金融债利差 (10年期, %)

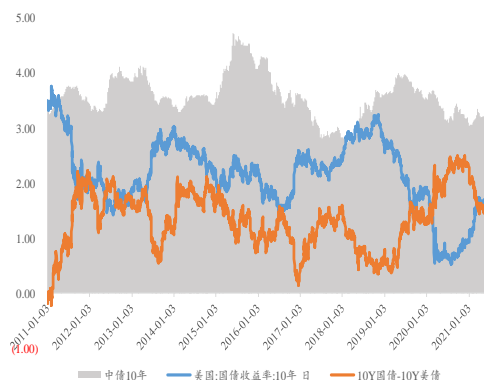
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!



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

## [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	MLF
	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	逆回购	
2021/8/18	100	2.20							100	

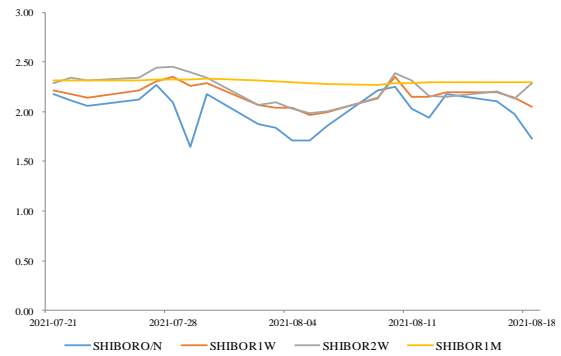
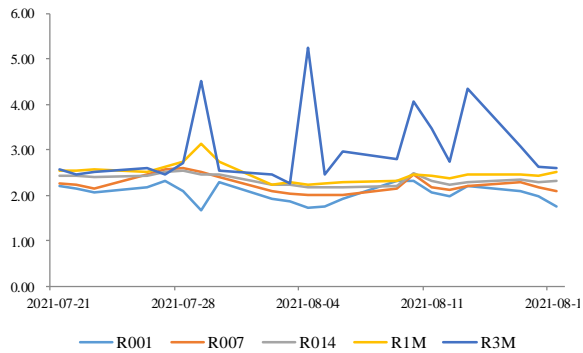
### 货币市场利率

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
2021/8/18	1.76%	2.09%	2.52%	1.73%	2.05%	2.30%	2.00%	2.08%	2.24%
2021/8/17	1.99%	2.18%	2.43%	1.97%	2.14%	2.30%	2.00%	2.16%	2.28%
日变化 (BP)	-23.46	-9.27	8.79	-24.70	-8.50	0.00	-0.50	-8.00	-4.00

银行间质押式回购 (%)

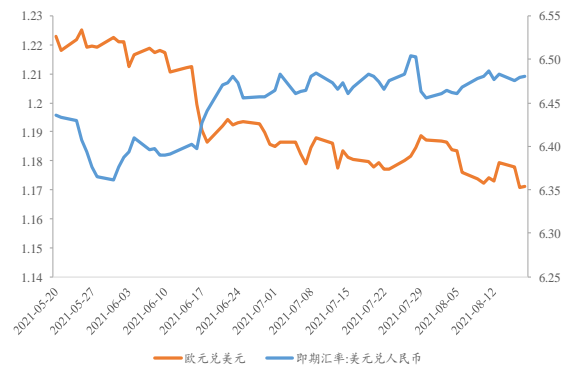
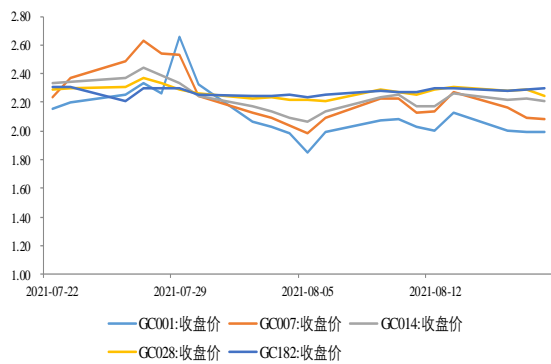
上海银行间同业拆放利率 (%)

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!



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!