

经济数据走弱但供给利空犹存，期债震荡收跌

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】

国债期货窄幅震荡多数小幅收跌，10年期主力合约跌0.10%，5年期主力合约跌0.04%，2年期主力合约接近持平。银行间主要利率债收益率小幅上行，10年期国开活跃券210205收益率上行0.9bp，10年期国债活跃券210009收益率上行1.5bp。

【资金面】

公开市场方面，央行公告称，综合考量7月下调存款准备金率释放的部分流动性和8月MLF到期量等因素，昨日开展6000亿元MLF操作和100亿元逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%，保持流动性合理充裕。昨日有100亿元逆回购到期，本月有7000亿MLF到期。银行间市场资金面先紧后送，隔夜和七天回购利率有所回落，分别报在2.04%和2.17%附近。央行缩量续作一方面与前期降准释放资金有关，另一方面考虑到同业存单利率大幅低于MLF利率，也较难等额续作，但央行操作略好于预期，释放货币政策稳健信号，资金面有所走暖。但8月税期已至，后续走款压力将增大，叠加短期债券供给量较大，市场流动性仍面临一些压力。

【基本面】

国家统计局8月16日公布了7月经济数据，本月规模以上工业增加值同比实际增长6.4%，两年平均增长5.6%。社会消费品零售总额34925亿元，两年平均增速为3.6%。7月份，全国城镇调查失业率为5.1%，比6月份上升0.1个百分点。1-7月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长10.3%，两年平均增长4.3%。经济数据全面低于预期，经济增速放缓信号进一步加强。7月经济数据在生产、消费和投资方面均低于预期，经济修复的斜率持续放缓，但7月或受到极端天气、装置集中检修影等暂时性因素的影响，存在一定的短期扰动，后续经济失速下滑的风险仍不大。下半年财政方面可能适度发力，在基建方面托底；地产政策收紧基调不变，房市或震荡下行。

市场要闻

1. 中国7月规模以上工业增加值同比增长6.4%，前值增8.3%；社会消费品零售总额同比增长8.5%，前值增12.1%。1-7月固定资产投资同比增长10.3%，前值增12.6%；房地产开发投资同比增长12.7%，前值增长15%；商品房销售面积同比增长21.5%，前值增27.7%。7月份全国城镇调查失业率为5.1%，前值5%。

2. 国务院常务会议要求抓好政策落实，针对经济运行新情况加强跨周期调节，保持经济运行在合理区间。会议审议通过“十四五”就业促进规划，全面强化就业优先政策，推动就业扩容提质。会议要求，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，以更有效的开放举措稳定外贸外资。

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

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!**

【操作建议】

MLF续作略超预期释放货币政策稳健信号,叠加经济数据走弱,对期债形成,但在供给利空下,期债仍震荡走弱。预期后续在缴税期走款压力和供给扰动下,资金面波动或增大,短期维持谨慎预期。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。

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)						2021/8/16
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.770	0.005%	7,223	694	16,410	-1,560
TS2112	100.565	0.005%	2,773	232	12,708	996
TS2203	100.395	0.015%	13	-81	280	5
TS合计			10,009	845	29,398	-559
TF2109	101.015	-0.040%	21,279	5,808	33,722	-3,395
TF2112	100.670	-0.020%	6,655	4,689	36,129	3,834
TF2203	100.405	-0.010%	1	-2	265	1
TF合计			27,935	10,495	70,116	440
T2109	99.805	-0.095%	62,722	2,339	61,244	-12,188
T2112	99.460	-0.075%	44,184	12,572	91,624	13,045
T2203	99.125	-0.086%	55	16	622	39
T合计			106,961	14,927	153,490	896

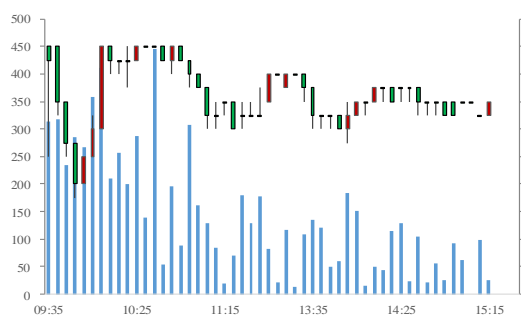
国债期货跟踪现货数据									2021/8/16
TS2109									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200003.IB	2.24%	2023-03-05	99.6782	2.45	1.8276	0.1462	0.0317	
次廉	210008.IB	2.57%	2023-05-20	100.1385	2.485	1.5664	0.1254	0.0789	
三廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.7216	2.5122	1.1603	0.0922	0.0952	
TF2109									
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	101.1842	2.715	1.5361	0.1265	0.1135	
次廉	180028.IB	3.22%	2025-12-06	102.0164	2.715	1.3051	0.1081	0.1478	
三廉	210002.IB	3.03%	2026-03-11	101.2786	2.7259	0.8993	0.0733	0.1675	
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	2000003.IB	2.77%	2030-06-24	98.2978	2.99	-0.255	-0.02	0.2395	
次廉	200006.IB	2.68%	2030-05-21	97.6237	2.99	-0.2946	-0.023	0.2342	
三廉	2000004.IB	2.86%	2030-07-16	98.9879	2.99	-0.3234	-0.0255	0.2509	

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



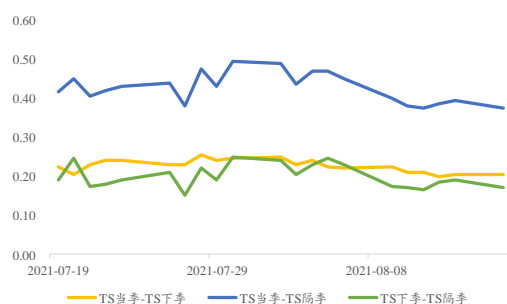
TF2109 日内走势



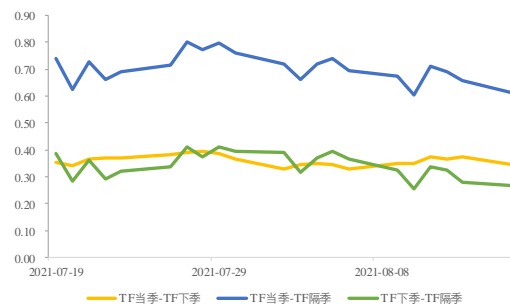
T2109 日内走势



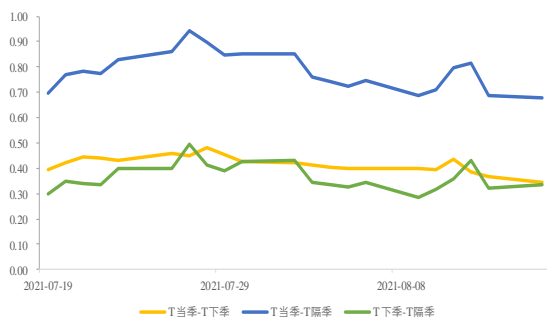
TS 跨期价差



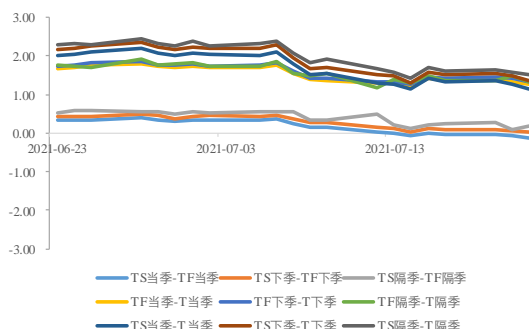
TF 跨期价差



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!

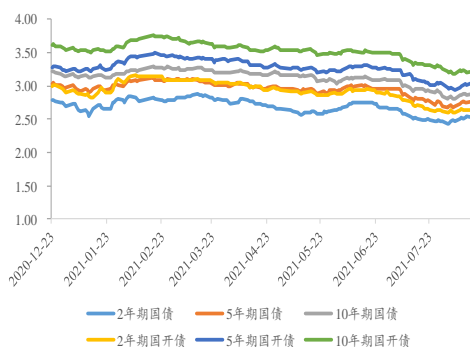
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2021/8/16	2021/8/13	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%	2.54%	2.46%	2.53%	-0.81	6.65	-0.02	28.40%
	5Y	2.76%	2.75%	2.82%	2.89%	1.39	-5.66	-13.03	19.50%
	10Y	2.88%	2.87%	3.00%	3.14%	1.49	-11.30	-25.77	8.30%
国开债	2Y	2.63%	2.63%	2.80%	2.81%	0.16	-16.73	-17.84	6.20%
	5Y	3.04%	3.02%	3.17%	3.32%	1.95	-13.05	-28.03	11.60%
	10Y	3.22%	3.20%	3.41%	3.57%	1.53	-18.86	-35.14	11.80%

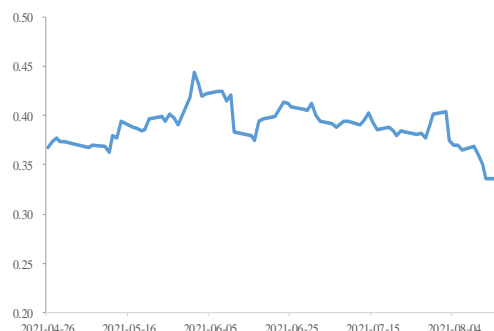
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-08-16	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/8/16	0.35%	2.30	0.12%	0.10	0.34%	0.04	1.18%	-1.71	1.61%	2.50

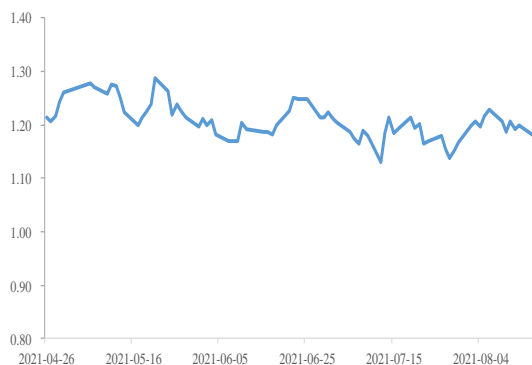
利率债收益率曲线 (%)



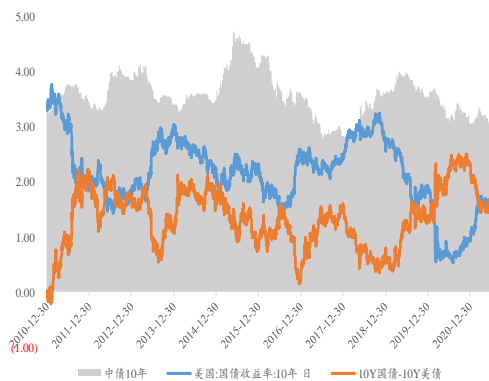
金融债利差 (10年期, %)



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]

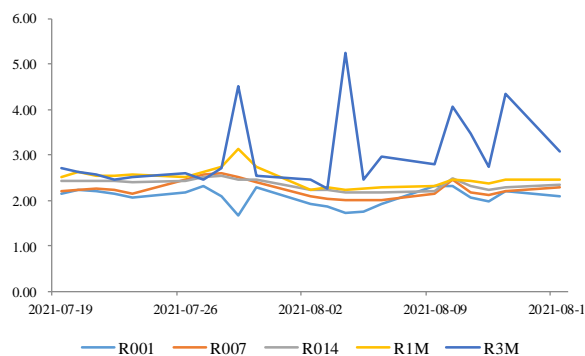
公开市场操作 (亿元)

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		MLF投放		到期	MLF
	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	投放	利率 (%)	逆回购	
2021/8/16	100	2.20					6000		100	

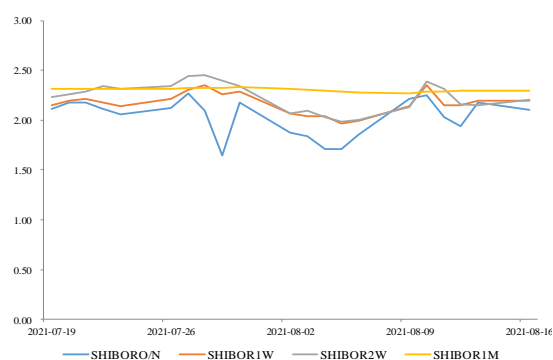
货币市场利率

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	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2021/8/16	2.09%	2.29%	2.46%	2.11%	2.19%	2.30%	2.00%	2.16%	2.28%
2021/8/13	2.20%	2.21%	2.45%	2.18%	2.20%	2.30%	2.01%	2.14%	2.29%
日变化 (BP)	-10.90	8.58	1.81	-7.10	-0.40	0.10	-0.50	2.00	-0.50

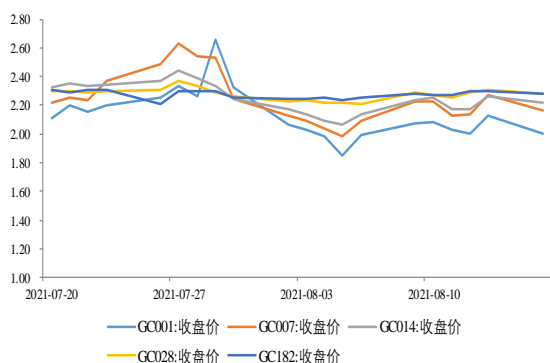
银行间质押式回购 (%)



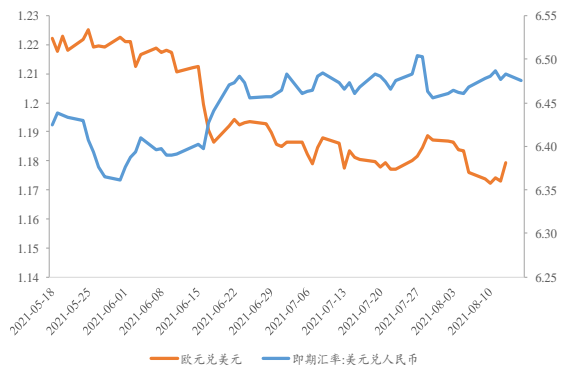
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!