

资金面收敛叠加股市走强，期债收跌

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】

国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.15%，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1-2bp，截至16:35，10年期国开活跃券210205收益率上行1bp报3.2275%，10年期国债活跃券210009收益率上行1.25bp报2.8625%。

【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。资金面方面，银行间资金面有所收敛，主要回购利率小幅上行，其中隔夜加权利率上行逾11bp报在2.16%附近。本周地方债发行量依然偏高，8月总体发行量较7月显著提高，供给放量使资金面承压。

【政策面】

昨日，央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，会议指出，要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，把服务实体经济放到更加突出的位置，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。易纲强调，要增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配；促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降。政策表述显示，未来促信贷、宽信用、稳增长或为主要政策目标，结合近期地方债放量，社融有望被拉动。

【消息面】

昨日股市和商品联袂走强，上证指数收涨1.45%报3477.13点，深证成指涨1.98%，创业板指涨超百点或3.16%；商品收盘多数上涨，动力煤、焦炭、焦煤集体封涨停。市场风险偏好有所上升，日内压制债市情绪。

【操作建议】

市场要闻

1. 央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会指出，全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，保持信贷平稳增长仍需努力。要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，把服务实体经济放到更加突出的位置，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。

2. 商务部部长王文涛表示，随着防疫物资出口等“一次性因素”逐步消退，下半年外贸增长正逐步放缓，明年外贸形势可能很严峻。

交易提示

■ 2年期主力合约约为TS2112，5年期主力合约约为TF2112，10年期主力合约约为T2112。

■ TS2112合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF2112合约交易所最低交易保证金为1%，T2112保证金为2%。

■ TS2112涨跌停板为±0.5%，TF2112涨跌停板为±1.2%，T2112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!

根据央行金融机构货币信贷形势分析座谈会表态，增强信贷总量增长、结构性支持小微企业是政策着力的目标之一。结合政府债放量，社融或经历筑底后反弹的过程，宽信用的预期可能发酵。关注美联储在央行年会的表态、8月金融数据。操作上建议暂时维持观望。

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)						2021/8/23
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS2109	100.825	-0.025%	1,258	-234	10,965	-822
TS2112	100.690	-0.025%	6,331	-1,908	18,185	551
TS2203	100.550	-0.005%	63	-39	353	5
TS合计			7,652	-2,181	29,503	-266
TF2109	101.180	-0.069%	2,760	-377	18,751	-1,180
TF2112	100.890	-0.069%	22,196	-3,497	51,531	1,495
TF2203	100.595	-0.055%	15	-18	308	7
TF合计			24,971	-3,892	70,590	322
T2109	100.170	-0.130%	6,198	-3,046	25,103	-2,273
T2112	99.845	-0.150%	53,560	-3,138	127,340	-39
T2203	99.535	-0.145%	280	91	881	90
T合计			60,038	-6,093	153,324	-2,222

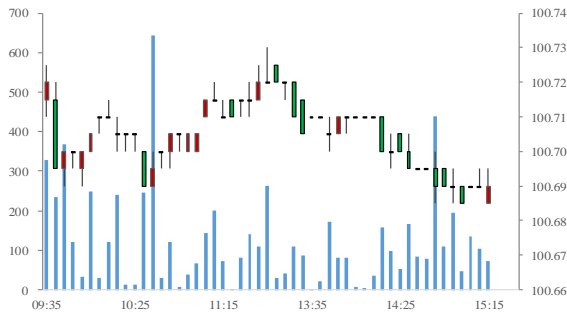
国债期货跟踪现货数据									2021/8/23
TS2112									
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差	
最廉	200009.IB	2.36%	2023-07-02	99.7725	2.49	2.1341	0.6614	0.0693	
次廉	200014.IB	2.88%	2023-11-05	100.8456	2.4781	1.6575	0.5145	0.3771	
三廉	180023.IB	3.29%	2023-10-18	101.797	2.42	1.3234	0.415	0.6036	
TF2112									
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	210002.IB	3.03%	2026-03-11	101.3839	2.7	1.7135	0.5451	0.3929	
次廉	210011.IB	2.69%	2026-08-12	99.8612	2.72	1.6153	0.4998	0.333	
三廉	190007.IB	3.25%	2026-06-06	102.4719	2.6901	1.4193	0.4533	0.5528	
T2112									
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	97.7414	2.975	1.8568	0.5581	0.2676	
次廉	190015.IB	3.13%	2029-11-21	101.4883	2.9251	0.7203	0.2246	0.7398	
三廉	190006.IB	3.29%	2029-05-23	102.8259	2.88	-0.2077	-0.0656	1.079	

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!

TS2112 日内走势



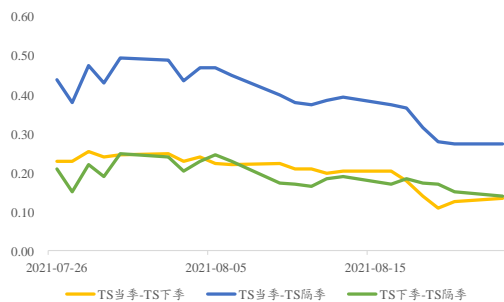
TF2112 日内走势



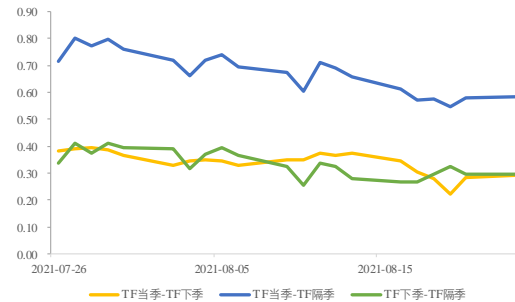
T2112 日内走势



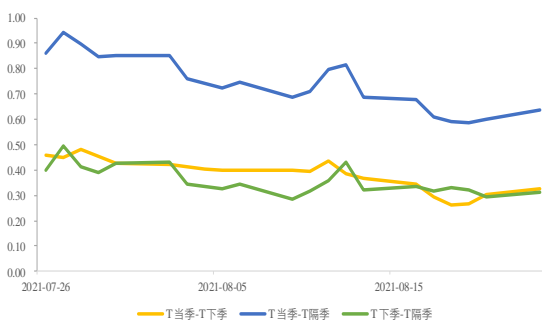
TS 跨期价差



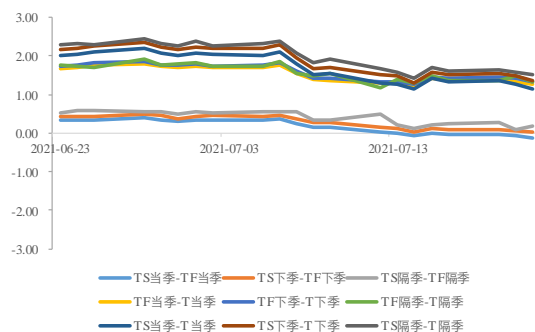
TF 跨期价差



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!

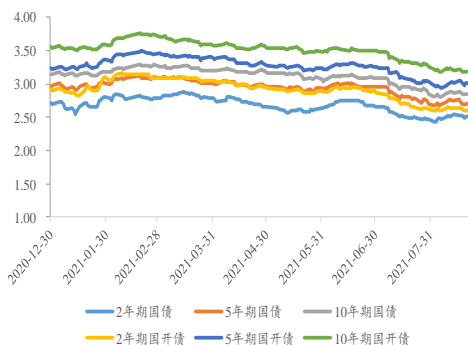
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2021/8/23	2021/8/20	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%	2.50%	2.46%	2.53%	2.10	5.77	-0.90	27.70%
	5Y	2.72%	2.70%	2.82%	2.89%	2.07	-9.39	-16.76	17.60%
	10Y	2.86%	2.84%	3.00%	3.14%	2.00	-13.04	-27.51	7.70%
国开债	2Y	2.60%	2.61%	2.80%	2.81%	-0.50	-19.81	-20.92	5.40%
	5Y	3.01%	3.00%	3.17%	3.32%	0.33	-16.49	-31.47	#N/A
	10Y	3.19%	3.18%	3.41%	3.57%	1.71	-21.45	-37.73	#N/A

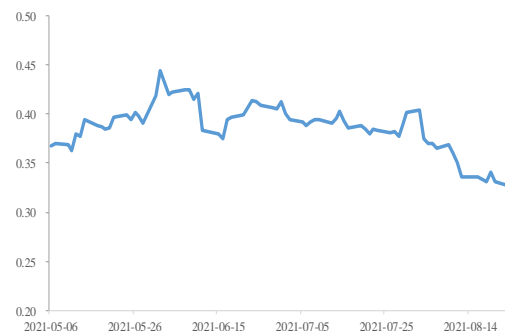
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 2021-08-23	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2021/8/23	0.34%	-0.10	0.14%	-0.07	0.33%	-0.29	1.22%	0.17	1.59%	2.00

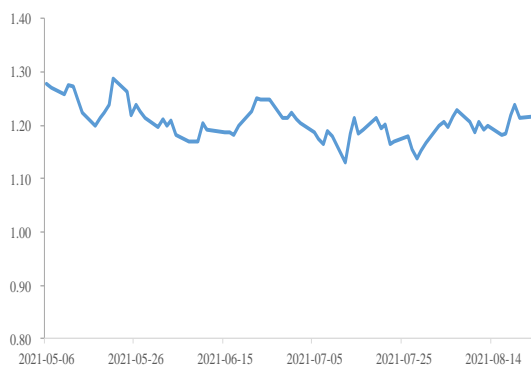
利率债收益率曲线 (%)



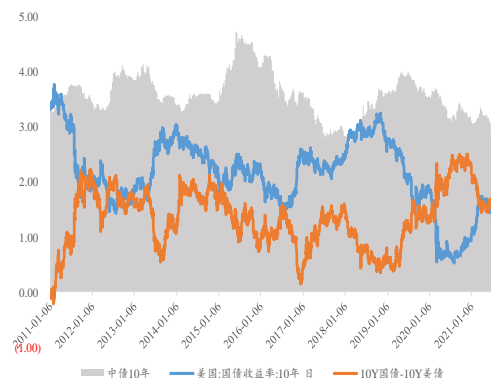
金融债利差 (10年期, %)



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!

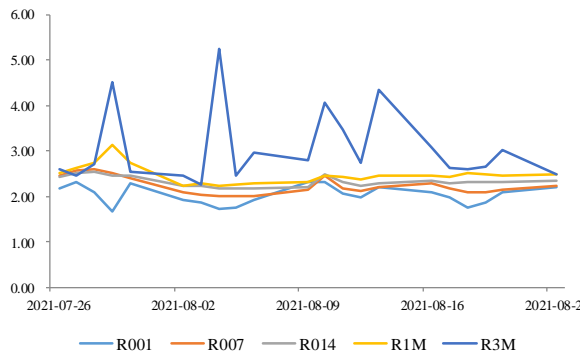
[货币市场]
公开市场操作 (亿元)

	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
2021/8/23	100	2.20							100	

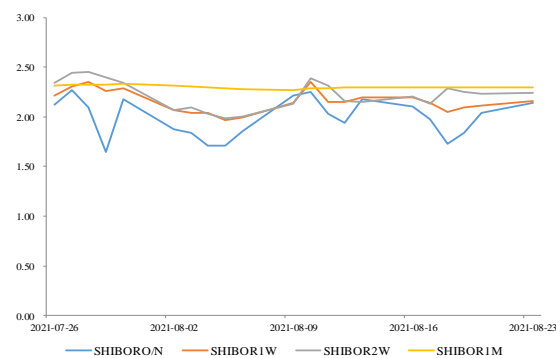
货币市场利率

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
2021/8/23	2.22%	2.22%	2.49%	2.14%	2.16%	2.30%	2.09%	2.23%	2.29%
2021/8/20	2.09%	2.14%	2.46%	2.04%	2.12%	2.30%	1.99%	2.12%	2.26%
日变化 (BP)	12.90	8.77	2.56	10.10	4.50	0.00	9.50	11.00	2.50

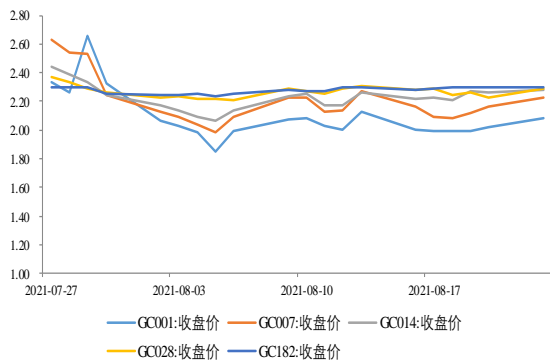
银行间质押式回购 (%)



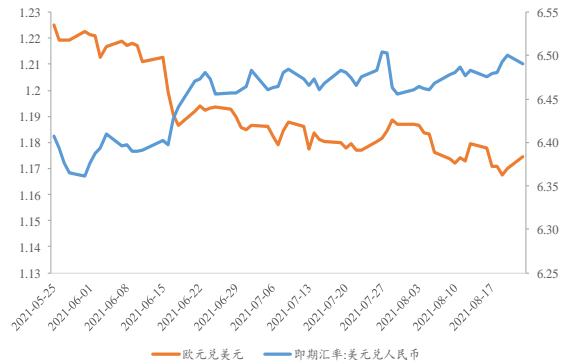
上海银行间同业拆放利率 (%)



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!