

研究报告

期市博览 国债期货月报

广州期货 研究中心
联系电话：020-22139813

摘要：

6月以来，流动性以稳为主的态度并非是一张空头支票，最新公布的5月央行资产负债表证伪市场对于5月超额准备金率回落的观点。5月央行资产负债表首次扩张，央行在公开市场操作上保持了谨慎的操作，央行对其他存款类金融机构债权的大幅扩张意味着央行可能通过其他渠道譬如再贷款或再贴现等方式为实体经济注入了流动性，彰显央行在流动性管控上依然游刃有余。

当前债市方向尚不明朗，大概率继续维持窄幅震荡的格局，利多逐渐增加，利空尚未出尽。近期经济数据整体表现一般，宏观环境趋弱，经济动能环比走弱，但节奏仍在可控范围，尚且算预期之内的平稳，基本面不是当前市场交易的重点。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】1497号

联系信息

李彬联

期货从业资格：F3039476

投资咨询资格：Z0014986

邮箱：li.binlian@gzf2010.com.cn

相关图表

相关报告

2021.06.04 《利多因素逐步积聚 期债调整后仍具上行空间》

2021.06.07 《地方债供给影响逐步减弱 期债调整后仍具上行空间》

目 录

一、流动性监测：月末央行打破百亿常规操作	1
二、一级市场：利率债全线高发.....	2
三、二级市场：短端明显上行、长端震荡	3
免责声明.....	5
研究中心简介.....	5
广州期货业务单元一览.....	6

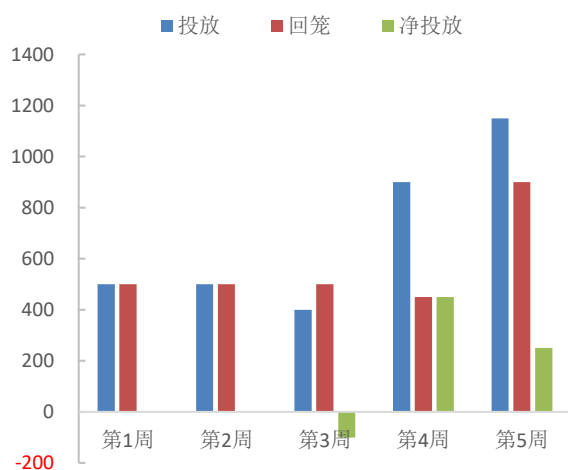
一、流动性监测：月末央行打破百亿常规操作

6月以来，流动性以稳为主的态度并非是一张空头支票，最新公布的5月央行资产负债表证伪市场对于5月超额准备金率回落的观点。5月央行资产负债表扩大4601亿元人民币，达到了32.7万亿元，也是今年1月以来央行资产负债表首次扩张。导致资产负债表扩张的主要因素是央行对其他存款类金融机构的债权上升4697亿元。由于央行在5月的公开市场操作上保持了谨慎的操作，央行对其他存款类金融机构债权的大幅扩张意味着央行可能通过其他渠道譬如再贷款或再贴现等方式为实体经济注入了流动性，彰显央行在流动性管控上依然游刃有余。

进入半年末时点，央行在公开市场操作中连续五个交易日开展了300亿元7天逆回购，打破了3月1日以来每天固定100亿的趋势。而央行也在月末同时通过SLF为市场提供了855亿元短期流动性。

全月隔夜Shibor波动区间[1.55%，2.30%]，均值2.0244%，较上月上行2.8BP；7天Shibor波动区间[2.09%，2.43%]，均值2.2385%，上行9.3BP；3个月Shibor波动区间[2.43%，2.48%]，均值2.4500%，续下行6.3BP。DR001均值上行3.2BP至2.0205%，DR007均值上行12.6BP至2.2462%。总体而言，半年末期间，短端资金利率中枢整体小幅抬升，不过幅度明显低于季节性。

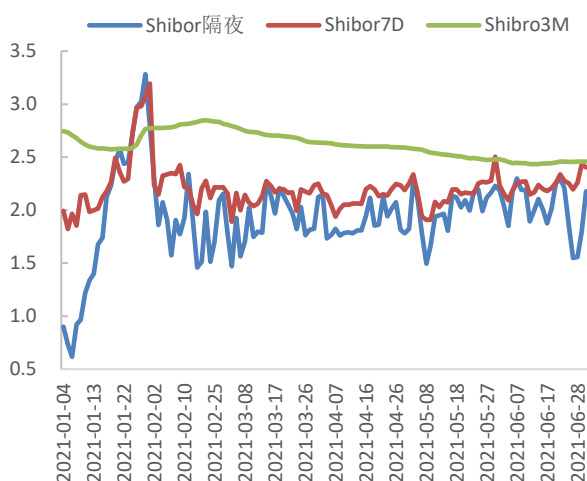
图表1：各周公开市场逆回购操作情况(亿元)



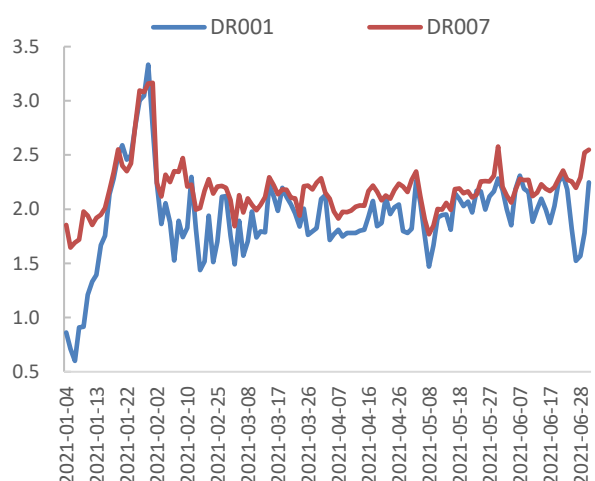
图表2：MLF+TMLF投放与到期(亿元)



图表3：Shibor利率(%)



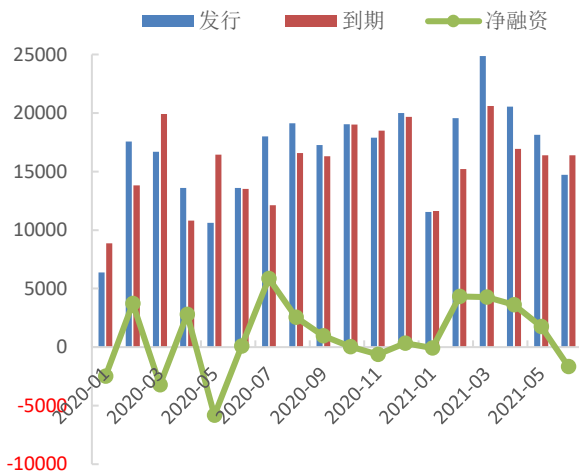
图表4：银行间市场利率(%)



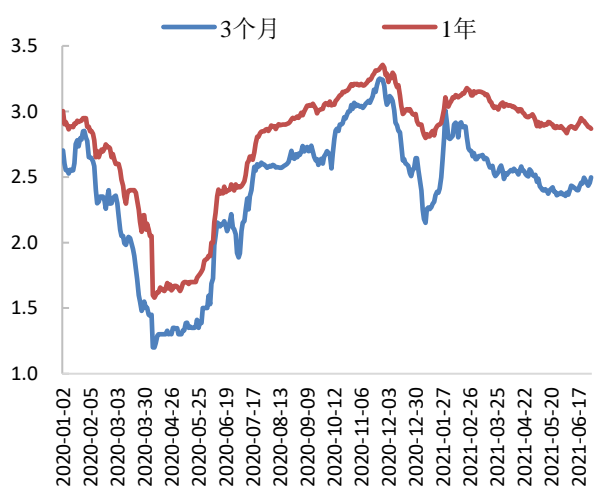
数据来源：Wind、广州期货研究中心

6月同业存单发行量显著回落，全月发行规模14725.7亿，到期量16390.7亿，几与上月持平；加权发行利率2.7254%，较上月下行5.8BP，中长端资金利率仍在缓慢下行。分期限来看，1个月、3个月、6个月、9个月、1年期分别发行1773.1亿、5466.9亿、2827.1亿、1149.6亿和4052.9亿，1年期发行量不足上月一半；按发行主体来看，国有银行、股份制银行、城商行、农商行以及其他中小银行分别发行1540.7亿、3982.3亿、7481.1亿、2105.2、92.3亿，国有行及股份行发行明显缩量。

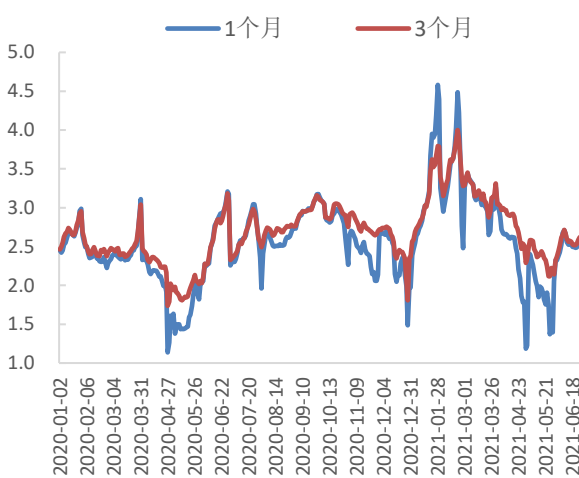
图表5：同业存单发行与到期(亿元)



图表6：同业存单收益率(%)



图表7：国股银票转贴利率(%)



图表8：国股银票转贴利率(%)

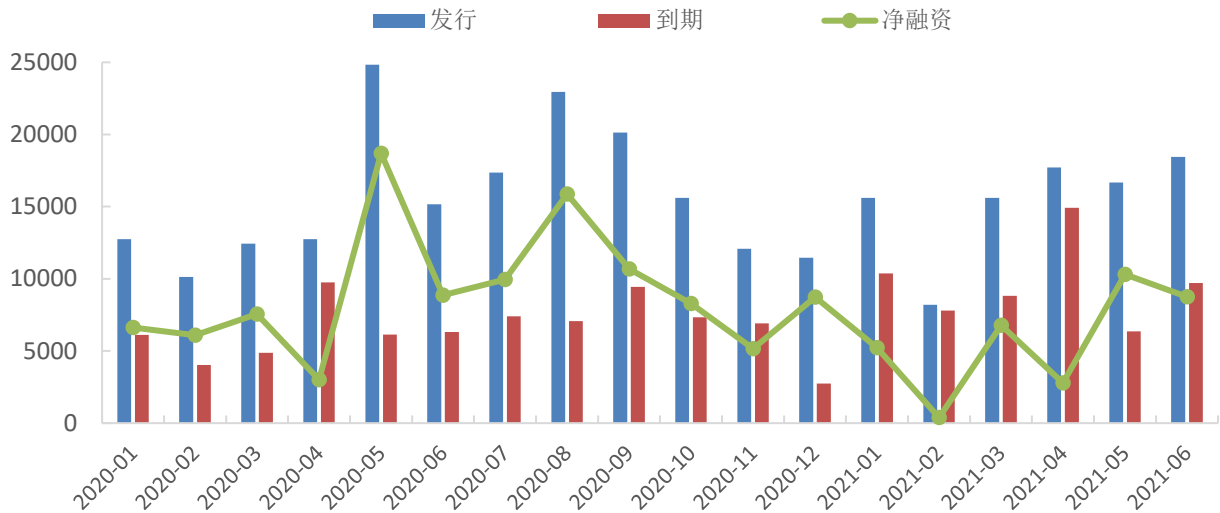


数据来源：Wind、广州期货研究中心

二、一级市场：利率债全线高发

一级市场利率债（国债、地方政府债以及政策性金融债）新发规模环比小幅增加，跃升至年内最高的水平的18456.7亿。全月国债发行规模为年内次高水平，地方债发行维持高增，政策性金融债亦小幅加量。其中国债发行15只，规模5064.1亿；地方政府债发行212只，合计规模7948.68亿，几与上月持平；政策性金融债发行84只，规模5443.9亿。由于相应到期量较上月明显增加至9712.2亿，净融资额滑落至8744.45亿元。

图表9：利率债发行与到期(亿元)



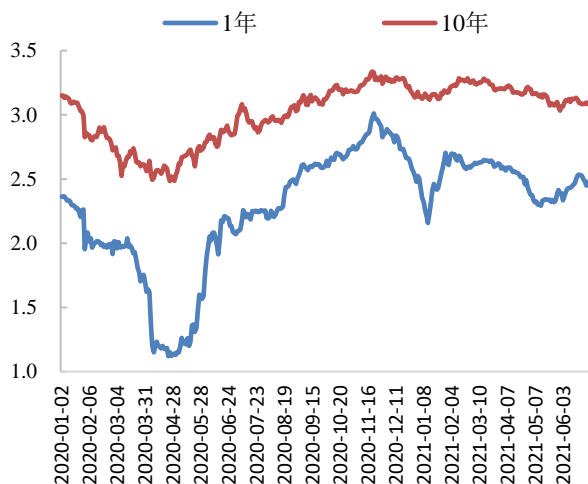
数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、二级市场：短端明显上行、长端震荡

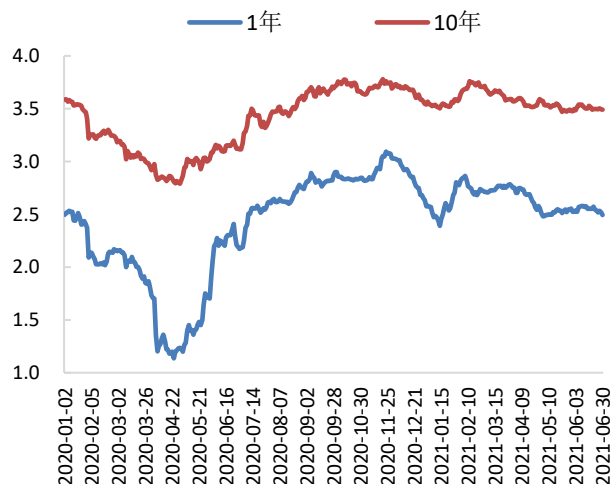
6月流动性略收敛，大宗商品价格波动偏大，长短端收益率维持震荡，短端收益率明显走升。全月1年期国债收益率运行区间[2.33%，2.54%]，中枢收益率上行11.8BP；5年期国债收益率运行区间[2.91%，3.02%]，全月中枢上行4.4BP；10年期国债收益率继续缓慢下行，运行区间[3.03%，3.14%]，全月中枢下行2.6BP。国开债1年期收益率运行区间[2.49%，2.58%]，中枢上行约2.2BP至2.5460%；10年期收益率运行区间[3.47%，3.54%]，中枢下行0.4BP。

国债期货市场方面，6月节假日不过，不过全品种交投却小幅低于上月，半年末MPA审核仍对市场情绪造成困扰。二年期品种全合约TS全月成交203701手，日均成交不足万手，仅9700手，较上月减少2532手/日；五年期品种全合约TF全月成交427695手，日均成交较上月减少9260手至20366手/日；十年期品种全合约T全月成交1298571手，日均成交回落至61837手/日，日均减少18292手。持仓量方面，TS、TF全合约变动有限，分别维持在32500手以及72000手附近，唯T全合约持仓量持续增加，当前持仓首次突破16万手。

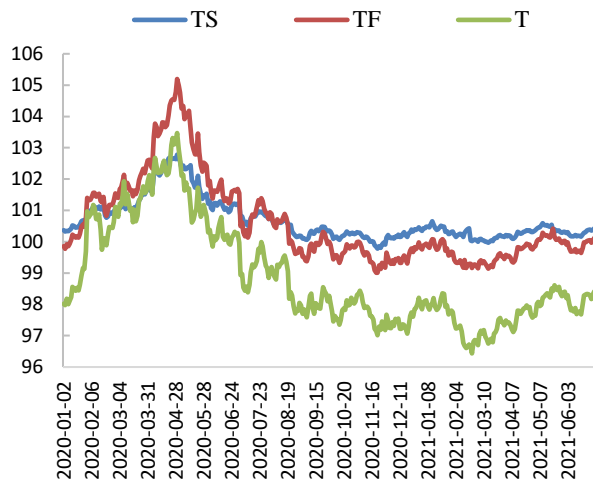
图表10：国债主要期限收益率(%)



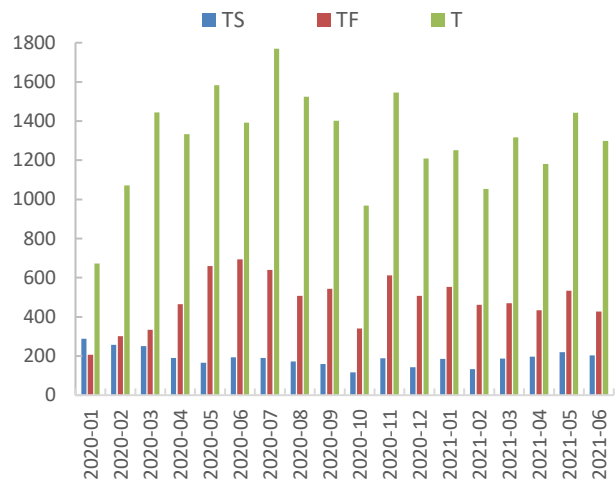
图表11：国开债主要期限收益率(%)



图表12: 国债期货价格走势(元)



图表13: 国债期货成交量(千手)



数据来源: Wind、广州期货研究中心

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	广期资本管理（上海）有限公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼