

# 大地国债周报：央行重启逆回购，期债超跌反弹

2019-04-20

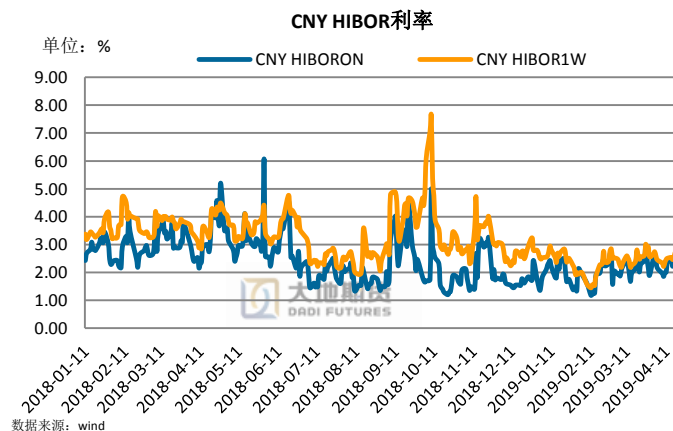
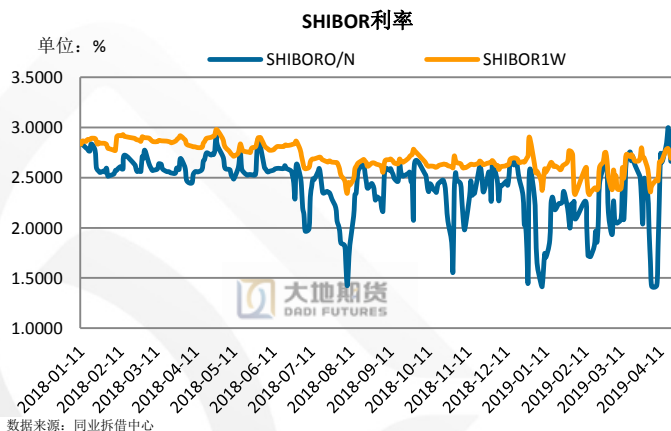
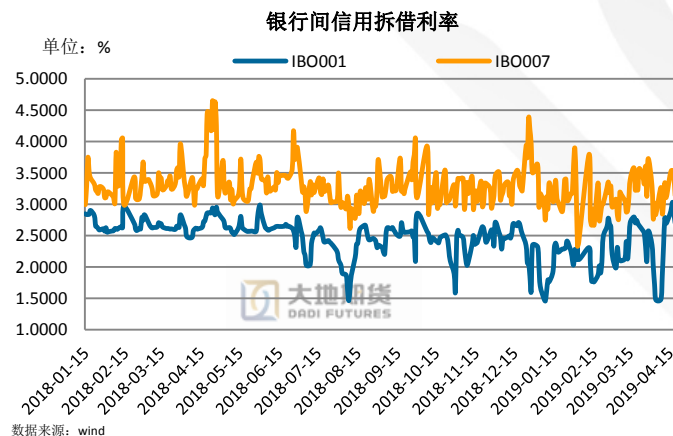
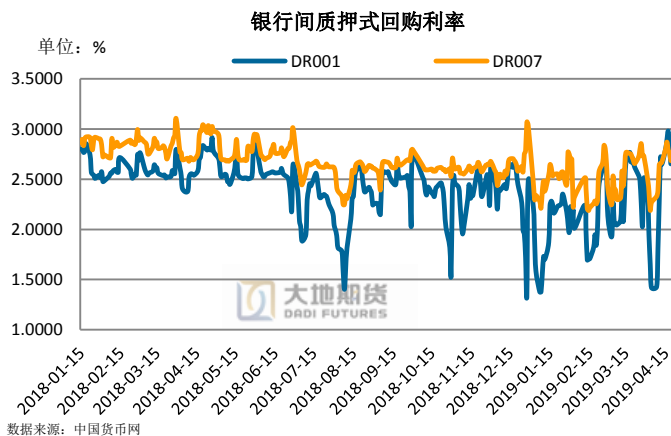




- **资金面：**本周央行重启逆回购并续作MLF，全周净投放3000亿元，银行间资金面改善，货币市场资金利率全面回落。4月19日R001加权平均利率为2.6935%，较上周跌0.09个基点；R007加权平均利率为2.7562%，较上周涨3.08个基点；R014加权平均利率为2.8905%，较上周跌0.81个基点；R1M加权平均利率为3.1720%，较上周跌7.01个基点。
- **一级市场：**本周利率债招标情况回暖，利率债发行量增加约400亿元。本周全国共发行地方债580.69亿元，连续三周末超过1000亿元，此前两周的发行额分别为160亿元和550.90亿元。4月以来，全国共发行地方债1291.59亿元
- **收益率变化：**本期银行间国债收益率不同期限全部上涨；各期限品种平均涨7.68bp。其中，0.5年期品种上涨12.95bp，1年期品种上涨15.97bp，10年期品种上涨4.07bp。国开债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均上涨3.06bp；其中，1年期品种上涨6.89bp，3年期品种下跌0.29bp，10年期品种下跌0.20bp。
- **政策新闻：**1、盛松成：短期内不具备再次降准的条件。2、中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，传递当前经济工作四大信号。3、本周央行累计开展3000亿元逆回购操作，实现净投放3000亿元。4、税期高峰，资金面“面不改色”。目前看，资金面的表现要好于预期。
- **观点：**本周资金面的表现要好于预期，市场前期对4月流动性压力有充分预期，因此提前做了充分准备，减轻了税期因素的冲击，财政支出节奏可能加快、力度可能加大。前期超预期的经济数据集中释放使得国债期货快速下跌，而目前新的利空消息暂时还看不到，期债出现超跌反弹，而4月份经济数据仍是债市需要关注的情况，债市尚难言利空出尽；同时央行人士表示短期内不具备再次降准的条件。目前，债市处于牛市是否结束的争议中，经济基本面出现企稳迹象，而政策面对利率债的支撑减弱，短期股债跷跷板现象十分明显，在基本面和政策面暂时稳定时，股票市场将对期债形成较大影响，期债仍将保持弱势，建议轻仓做空。



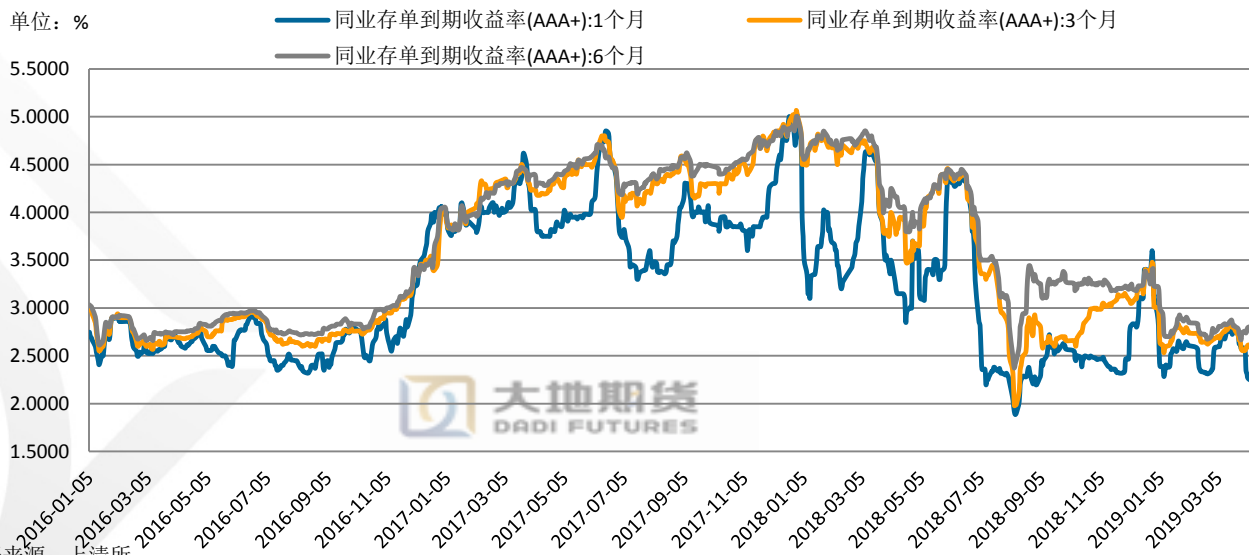
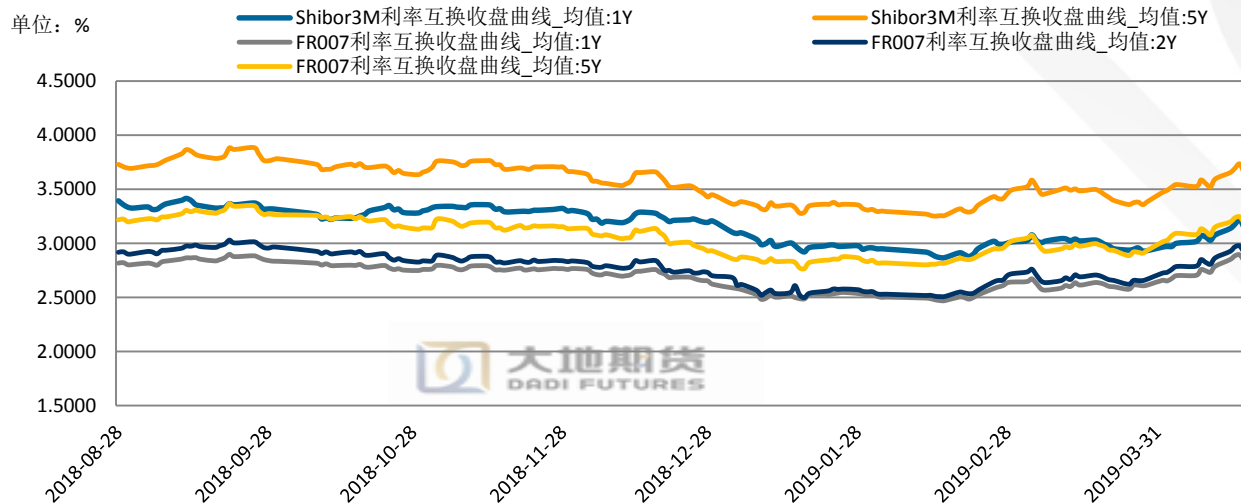
## 资金面：央行重启逆回购，货币市场资金利率全面回落



本期内银行间质押式回购日均成交量为31873.04亿元；较上周减少3402.44亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.71%，较上周跌0.27个基点。



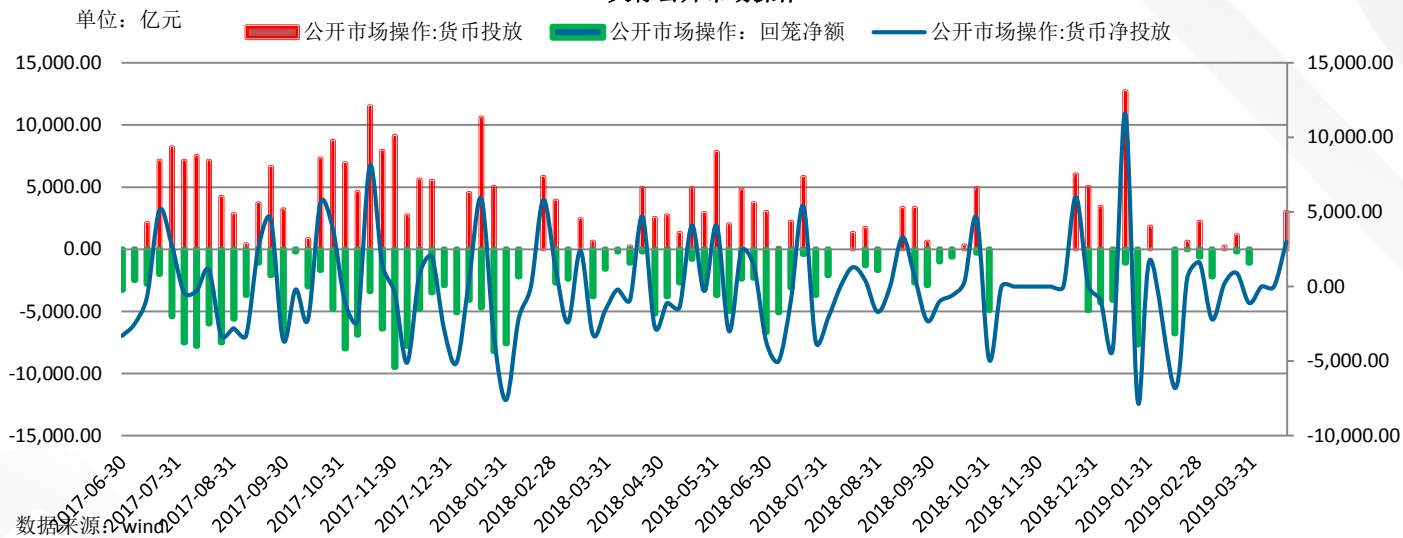
### IRS利率



数据来源: 上清所



### 央行公开市场操作



本周央行累计开展3000亿元逆回购操作，因无逆回购到期，本周实现净投放3000亿元。本周开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，另有3665亿元MLF到期。从全口径测算，央行本周净投放1335亿元。



## 一级市场:

起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2019-04-15	2019-04-21	1351.9	580.69	3039.4	973.2
2019-04-08	2019-04-14	1020	550	3354	890
2019-04-01	2019-04-07	960.3	160	1303.7	589.2
2019-03-25	2019-03-31	100	3114.84	2344.9	911
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5
2019-03-11	2019-03-17	300	2293.45	4446.6	910
2019-03-04	2019-03-10	900	14	3997.6	970.4
2019-02-25	2019-03-03	500	1665.45	3313.5	1021.8
2019-02-18	2019-02-24	700	1976.27	3437.1	1019.4
2019-02-11	2019-02-17	500		4789.4	908
2019-1-28	2019-02-03	-	2884.09	2984.2	778.1
2019-01-20	2019-01-26	100	1295.57	2697.1	886.1
2019-01-14	2019-01-20	500	-	3294.3	1052.8
2019-01-07	2019-01-13	500	-	2162.6	872.3

本周利率债招标情况回暖，利率债发行量增加约400亿元。本周全国共发行地方债580.69亿元，连续三周未超过1000亿元，此前两周的发行额分别为160亿元和550.90亿元。4月以来，全国共发行地方债1291.59亿元



### 本周国债及政金债发行情况

债券简称	发行起始日	发行规模(亿)	发行期限(年)	票面利率(%)	增发债发行收益率(%)	加权利率	全场倍数	边际利率	边际倍数	债券类型
19贴现国债16	2019-04-19	100.00	0.25	2.15		2.15	2.3900	2.20	1.7800	国债
18付息国债24(续3)	2019-04-19	371.50	30.00	4.08	3.9479	3.95	1.9900		4.3800	国债
19进出02(增5)	2019-04-18	50.00	1.00	2.58	2.6705	2.67	2.6900		2.8700	政策银行债
19进出03(增10)	2019-04-18	40.00	3.00	2.96	3.4498	3.45	4.0600		5.0800	政策银行债
19进出05(增10)	2019-04-18	62.00	5.00	3.28	3.7024	3.70	3.4400		1.0100	政策银行债
19国开06	2019-04-18	111.60	1.00	2.65			2.6600		2.2000	政策银行债
19国开04(增8)	2019-04-18	60.10	7.00	3.68	3.8652	3.87	3.7900		1.5000	政策银行债
19付息国债01(续3)	2019-04-17	400.00	1.00	2.31	2.7057	2.71	1.7500	2.81	1.8000	国债
18付息国债27(续5)	2019-04-17	480.40	10.00	3.25	3.3949	3.39	2.7200	3.43	9.7700	国债
19农发02(增5)	2019-04-17	50.00	1.00	2.43	2.6359	2.64	3.4600		6.6300	政策银行债
18农发11(增16)	2019-04-17	50.00	7.00	4.00	3.9337	3.93	4.2800		1.4200	政策银行债
19农发01(增10)	2019-04-17	90.00	10.00	3.75	3.9671	3.97	4.3700		3.1200	政策银行债
19国开02(增12)	2019-04-16	72.70	3.00	3.03	3.3533	3.35	3.7500		1.8800	政策银行债
19国开03(增10)	2019-04-16	96.10	5.00	3.30	3.6812	3.68	4.2600		2.9700	政策银行债
19国开05(增14)	2019-04-16	150.70	10.00	3.48	3.8392	3.84	3.0900		1.0400	政策银行债
19农发03(增2)	2019-04-15	70.00	3.00	3.20	3.4601	3.46	2.6500		1.3200	政策银行债
19农发04(增2)	2019-04-15	70.00	5.00	3.51	3.7542	3.75	2.8600		3.9400	政策银行债



## 收益率变化（国内）：

### 表1 主要活跃券价格情况

	180027.IB		190004.IB		190205.IB	
	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额
2019-04-19	3.38	101.9	3.2	19.69	3.81	894.25
2019-04-12	3.3	34.18	3.14	25.68	3.75	834.47
2019-04-04	3.25	38.02	3	41.63	3.76	852.09
2019-03-29	3.07	26.17	2.91	13.92	3.58	486.79
2019-03-22	3.15	46.58	2.97	22.89	3.68	340.82
2019-03-15	3.14	4.48	3.02	23.38	3.68	515.75
2019-03-08	3.13	23	3	19.95	3.64	552.65
2019-03-01	3.18	35.86	3.02	7.69	3.75	457.32
2019-02-22	3.14	9.6	2.89	11.6	3.67	521.88

### 表2 中债国债到期收益率

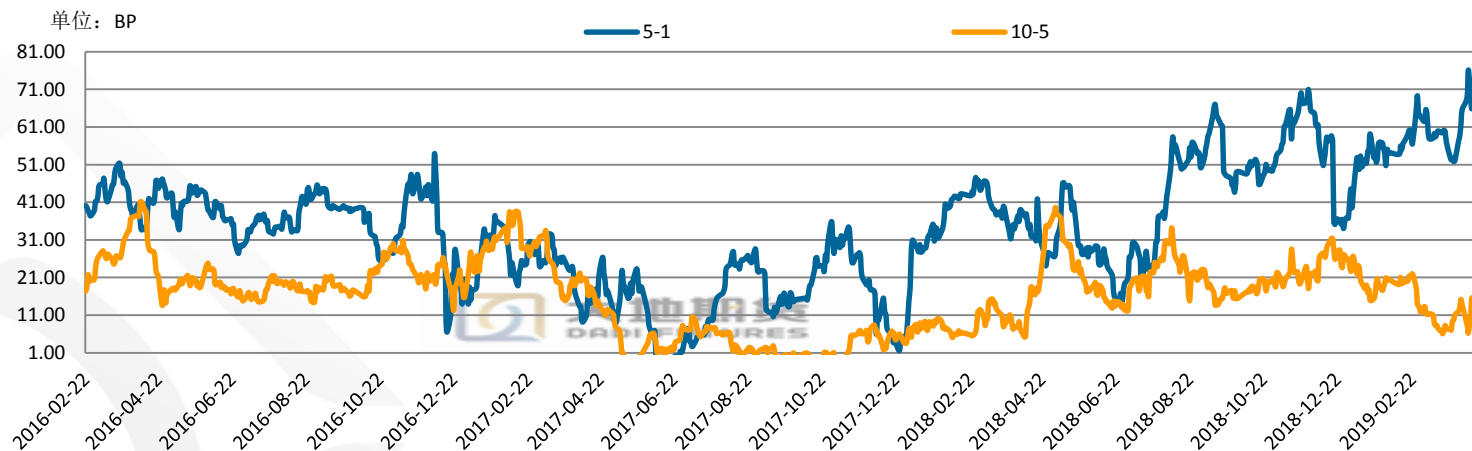
	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-04-19	2.6797	3.2024	3.3741	52.27	17.17
2019-04-12	2.5200	3.1778	3.3334	65.78	15.56
2019-04-04	2.4759	3.1313	3.2679	65.54	13.66
2019-03-29	2.4377	2.9577	3.0683	52.00	11.06
2019-03-22	2.4655	3.0340	3.1080	56.85	7.40
2019-03-15	2.4632	3.0625	3.1376	59.93	7.51
2019-03-08	2.4503	3.0284	3.1423	57.81	11.39
2019-03-01	2.4338	3.0689	3.1870	63.51	11.81
2019-02-22	2.3592	2.9253	3.1451	56.61	21.98

### 表3 4月19日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1906)	3.2%	0.12	0.75%
180027.IB (T1906)	3.37%	-0.13	-0.8%

本期银行间国债收益率不同期限全部上涨；各期限品种平均涨7.68bp。其中，0.5年期品种上涨12.95bp，1年期品种上涨15.97bp，10年期品种上涨4.07bp。国开债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均上涨3.06bp；其中，1年期品种上涨6.89bp，3年期品种下跌0.29bp，10年期品种下跌0.20bp。

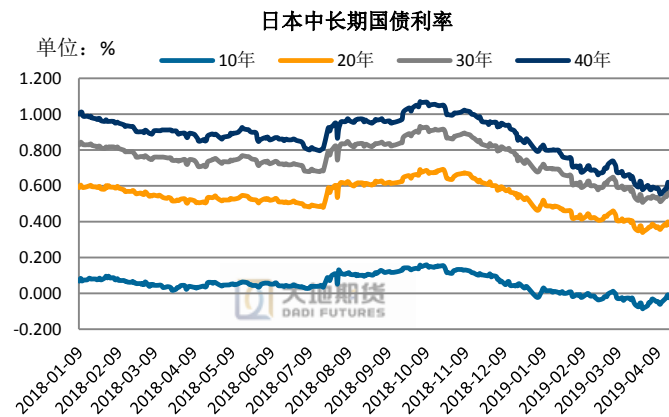
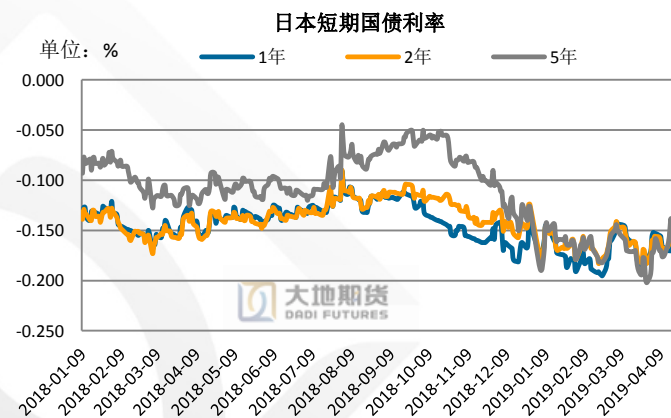
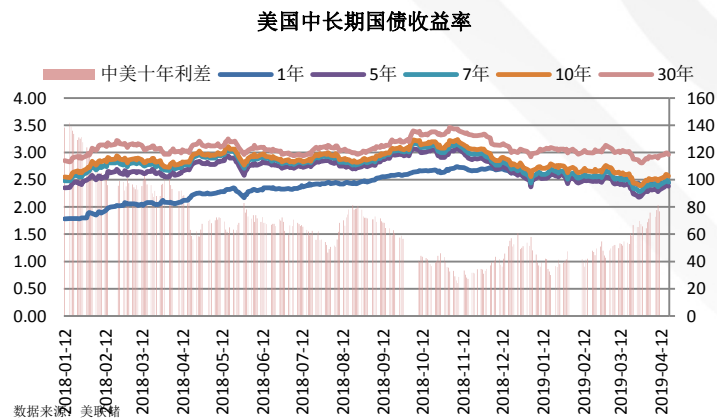
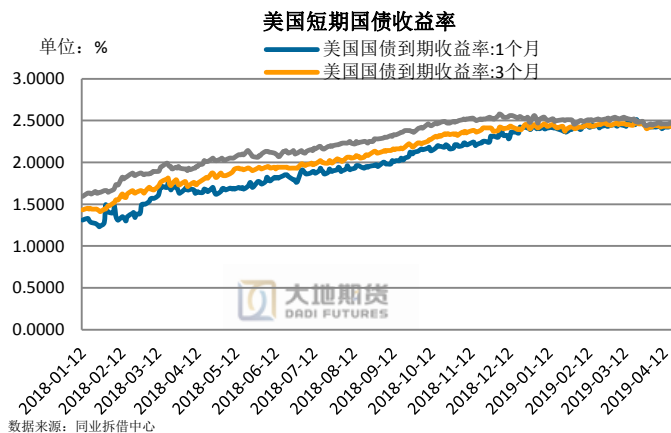


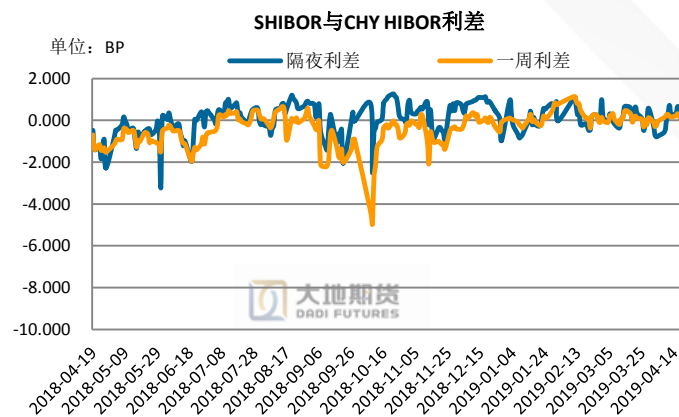
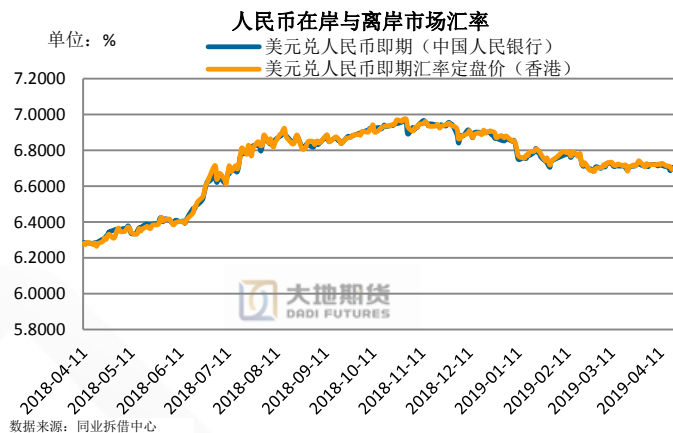


期限利差方面，10-5利差小幅扩大1.5bp至17.17bp，5-1利差则明显缩小13bp至52.27bp，收益率曲线呈现平坦化。



## 收益率变化（海外）：





本周，在岸人民币汇率累计上涨111个基点。人民币兑美元中间价调贬132个基点，报6.7043，本周累计调升177个基点。

姓名 黄浩

职称 研究员

联系方式 057186774106

邮箱 huanghao\_200x@qq.com

投资咨询编号 Z0011693

从业资格编号 F0300959

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。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期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

**公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)**

**联系电话：4008840077**

**邮政编码：310006**



欢迎关注 大地研究 公众号