

# 大地国债周报：期债进入震荡，四月经济数据值得关注

2019-04-27

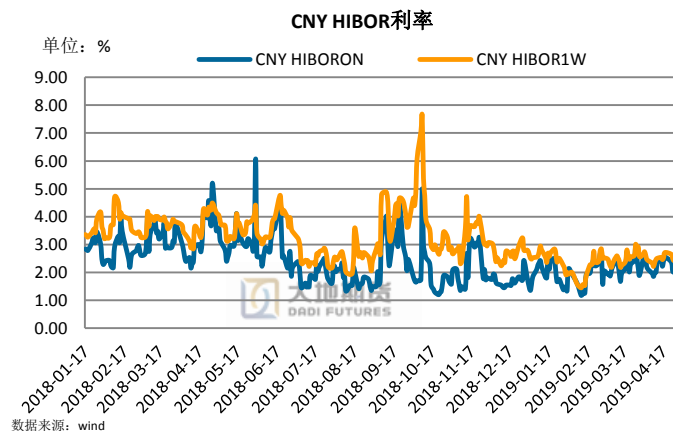
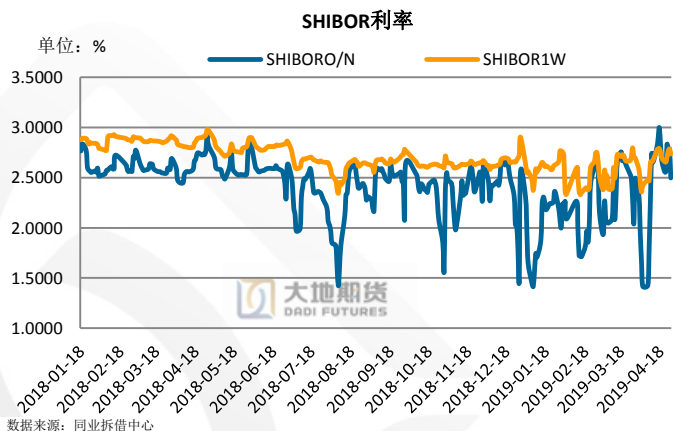
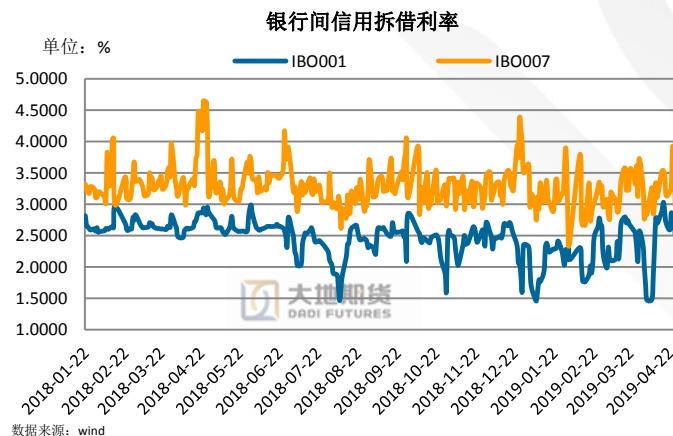
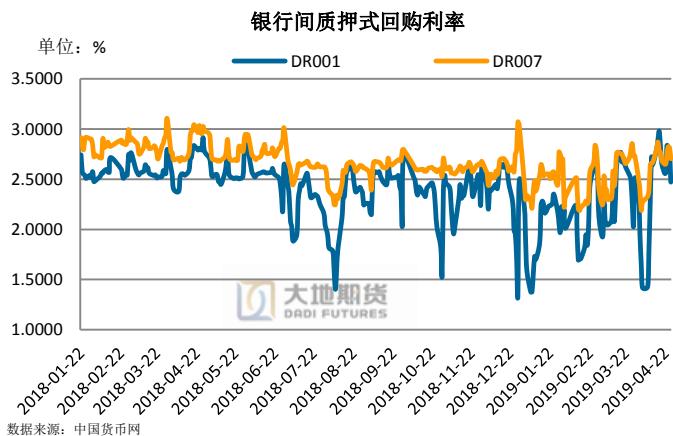




- **资金面：**本周央行全口径净回笼326亿元。央行周三进行了二季度定向中期借贷便利（TMLF）操作，规模2674亿元，利率3.15%。此外，因适逢五一假期调休，本周日（4月28日）调整为工作日，银行间市场开市。4月26日R001加权平均利率为2.4962%，较上周跌19.73个基点；R007加权平均利率为2.7305%，较上周跌2.57个基点；R014加权平均利率为3.2155%，较上周涨32.5个基点；R1M加权平均利率为2.9872%，较上周跌18.48个基点。
- **一级市场：**本周利率债招标情况回暖，利率债发行量增加约400亿元。本周全国共发行地方债580.69亿元，连续三周未超过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
- **收益率变化：**本期银行间国债收益率不同期限多数上涨；各期限品种平均涨2.17bp。其中，0.5年期品种下跌5.58bp，1年期品种下跌0.55bp，10年期品种上涨3.02bp。
- **政策新闻：**1、央行回应货币政策走向：以前没有放松，现在也谈不上收紧。2、央行进行2674亿元TMLF操作，为创设该工具以来第二次实施操作；操作期限为一年，到期可根据金融机构需求续做两次，实际使用期限可达到三年；操作利率为3.15%，比MLF利率优惠15个基点。3、央行副行长刘国强进一步指出，市场可以用“松紧适度”四个字来判断货币政策，判断标准就是流动性，而看流动性最简单的指标就是DR007。4、中国央行本周货币政策工具净回笼326亿元。其中，公开市场暂未开展任何操作，同期有3000亿元逆回购到期。
- **观点：**本周央行公开市场净回笼，开展TMLF操作，浇灭市场降准预期，收短放长的操作将使得资金利率中枢水平进一步提升，货币市场资金利率小幅上行。央行表态未收紧政策，但市场仍然对未来流动性表现担忧，二季度经济面临回踩压力，前期利空集中释放后预计债市进入震荡，A股持续弱势下探，短期市场偏好回落。期债继续反弹，期债表现优于现券，临近五一假期，机构交投意愿不高，主要利率债成交减半。建议T1906于96-96.5区间操作。



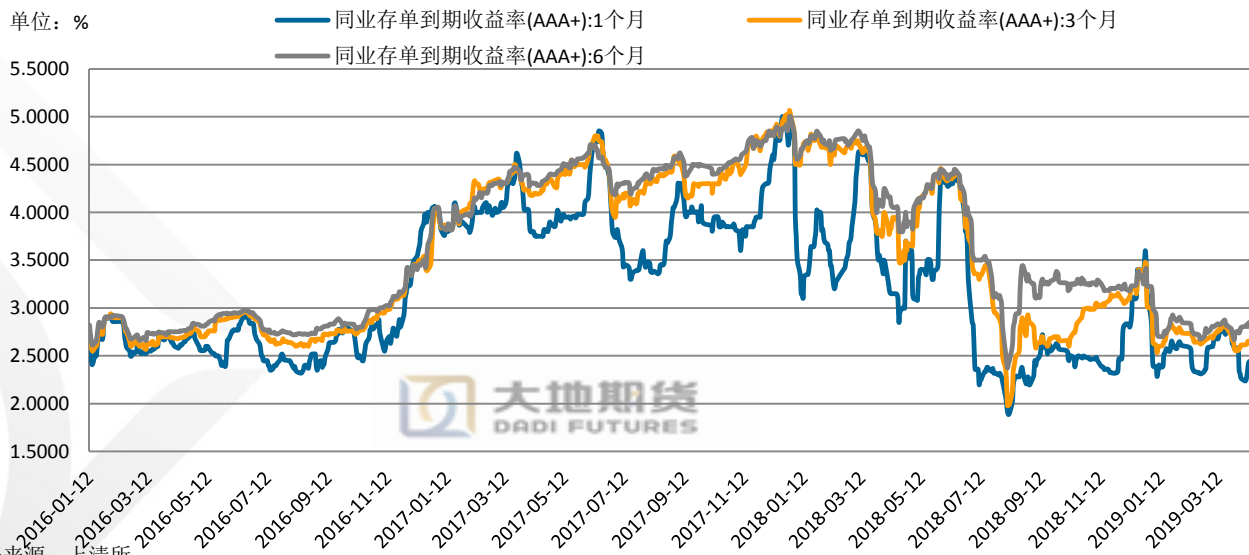
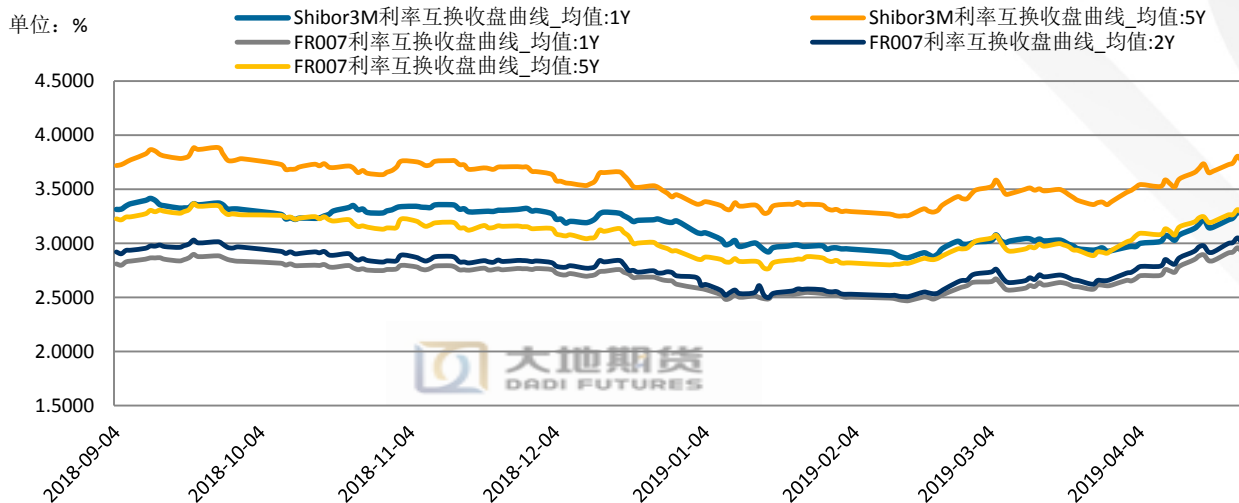
## 资金面：央行对货币政策给予表态，货币市场利率周内多数呈现先涨后跌态势



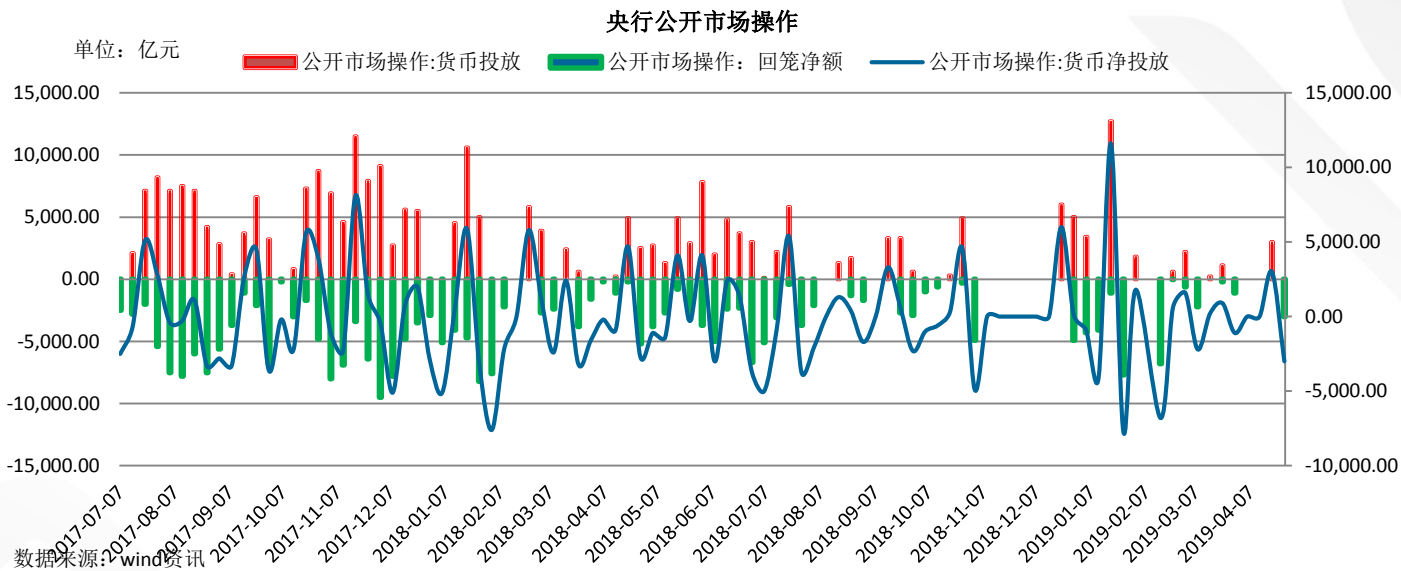
本期内银行间质押式回购日均成交量为33,099.49亿元；较上周增加1,226.45亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.66%,较上周跌4.76个基点。



### IRS利率



数据来源: 上清所



本周央行全口径净回笼326亿元。央行周三进行了二季度定向中期借贷便利（TMLF）操作，规模2674亿元。



## 一级市场:

表 一级市场债券周发行规模

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
2019-04-22	2019-04-28	100	908.64	2133.6	874
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

本周利率债发行增加，利率债发行量增加约1880亿元。本周全国共发行地方债908.64亿元，创4月以来单周发行最大量。



### 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
19贴现国债17	2019-04-26	100.00	0.25	2.17		2.17	2.2700	2.29	1.8700
19进出02(增6)	2019-04-25	50.00	1.00	2.58	2.8097	2.81	1.6000		1.5000
19进出03(增11)	2019-04-25	40.00	3.00	2.96	3.4767	3.48	2.6200		2.0200
19进出05(增11)	2019-04-25	64.00	5.00	3.28	3.7537	3.75	2.7300		7.5000
19国开06(增发)	2019-04-25	50.00	1.00	2.65	2.8008	2.80	2.1300		1.3800
19国开04(增9)	2019-04-25	60.00	7.00	3.68	3.9087	3.91	2.8500		1.1900
国开1801(增2)	2019-04-24		2.00	3.49					
国开1802(增2)	2019-04-24		5.00	3.87					
国开1803(增2)	2019-04-24		20.00	4.59					
19农发02(增6)	2019-04-24	50.00	1.00	2.43	2.7473	2.75	2.1000		2.6900
18农发11(增17)	2019-04-24	50.00	7.00	4.00	3.9417	3.94	3.7100		2.1300
19农发01(增11)	2019-04-24	80.00	10.00	3.75	4.0185	4.02	2.4200		1.0700
19国开02(增13)	2019-04-23	60.00	3.00	3.03	3.3510	3.35	2.3600		2.0200
19国开03(增11)	2019-04-23	80.00	5.00	3.30	3.6950	3.70	3.4900		2.7800
19国开05(增15)	2019-04-23	150.00	10.00	3.48	3.8266	3.83	2.9300		1.9400
19农发03(增3)	2019-04-22	70.00	3.00	3.20	3.4108	3.41	2.3700		2.8800
19农发04(增3)	2019-04-22	70.00	5.00	3.51	3.6997	3.70	2.5600		3.9600



## 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
2019-04-26	3.4	34.39	3.21	9.77	3.83	832.14
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

### 表2 中债国债到期收益率

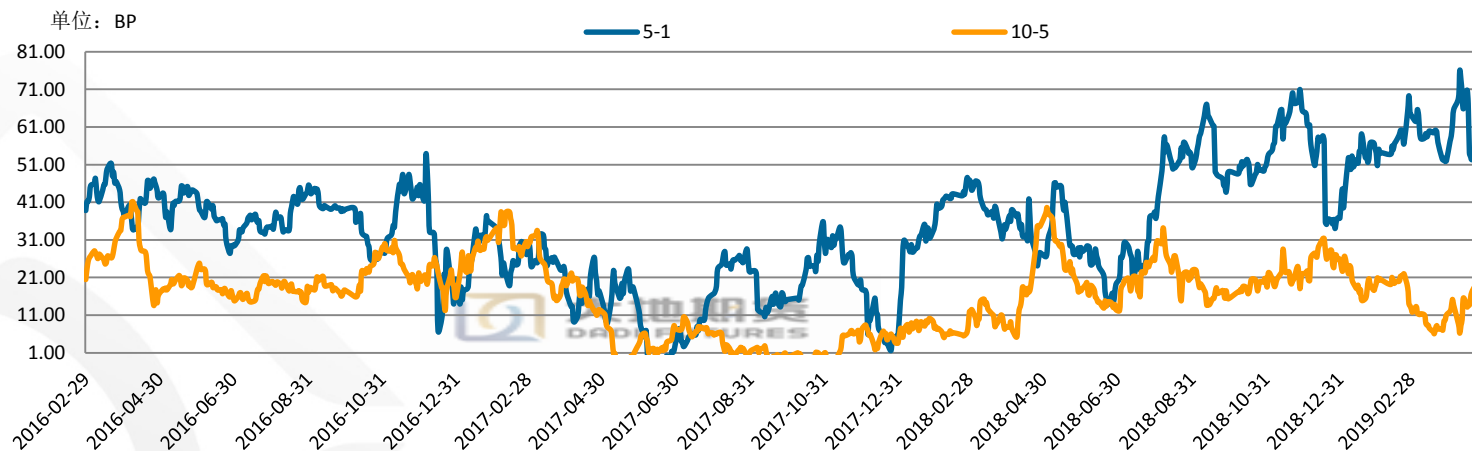
	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-04-26	2.6742	3.2140	3.4043	53.98	19.03
2019-04-19	2.6797	3.2024	3.3741	52.27	17.17
2019-04-12	2.5200	3.1778	3.3334	65.78	15.56
2019-04-04	2.4759	3.1313	3.2679	65.54	13.66
2019-03-29	2.4377	2.9577	3.0683	52.00	11.06
2019-03-22	2.4655	3.0340	3.1080	56.85	7.40
2019-03-15	2.4632	3.0625	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

### 表3 4月26日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1906)	3.21%	0.1	0.71%
180027.IB (T1906)	3.4%	0.03	0.21%

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。

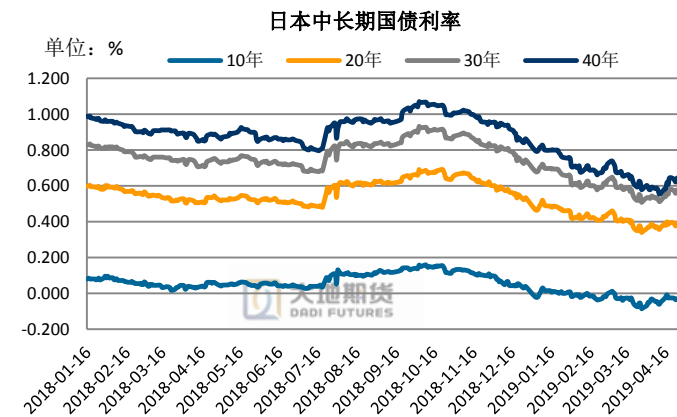
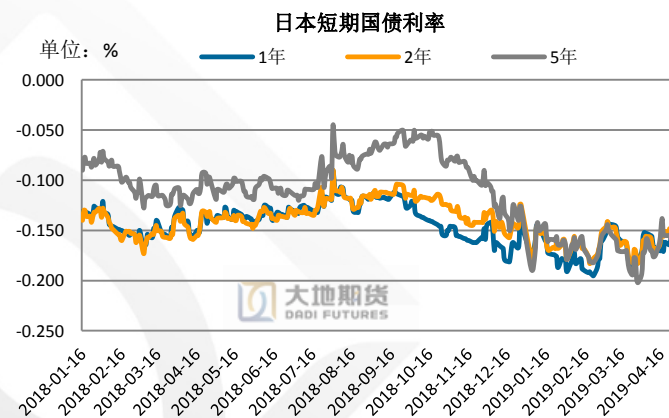
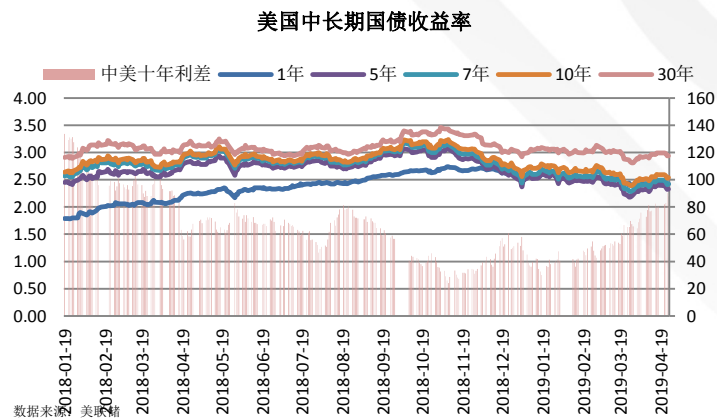
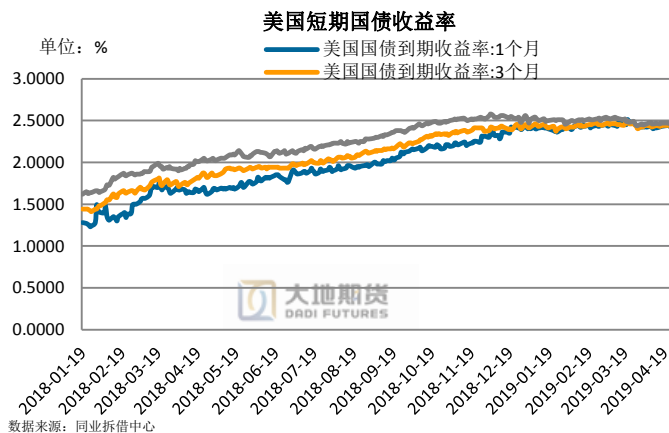


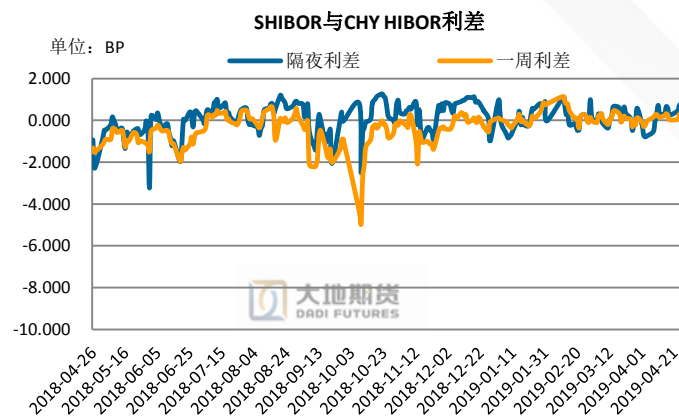
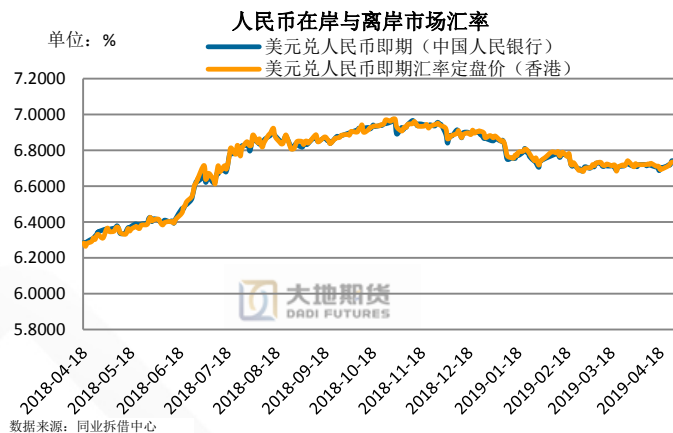


期限利差方面，10-5利差小幅扩大1.5bp至17.17bp，5-1利差则明显缩小13bp至52.27bp，收益率曲线呈现平坦化。



## 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