

大地国债周报：节后资金宽裕，期债窄幅波动

2019-05-5

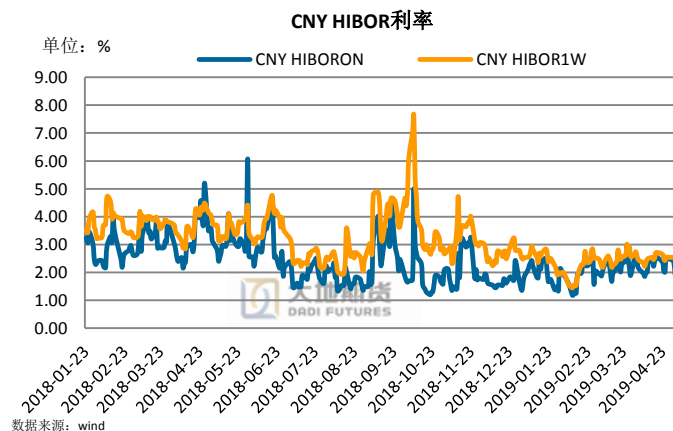
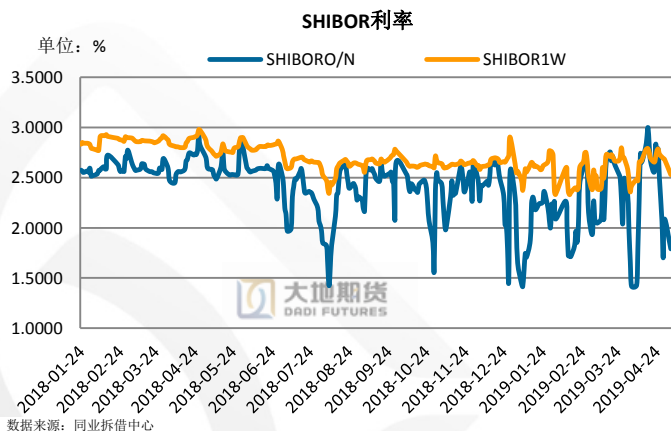
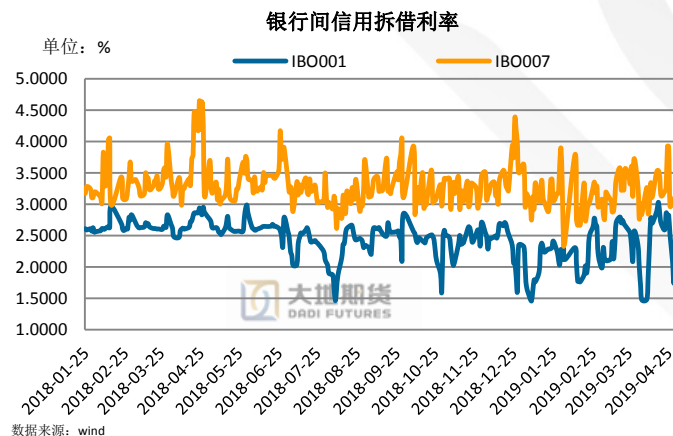
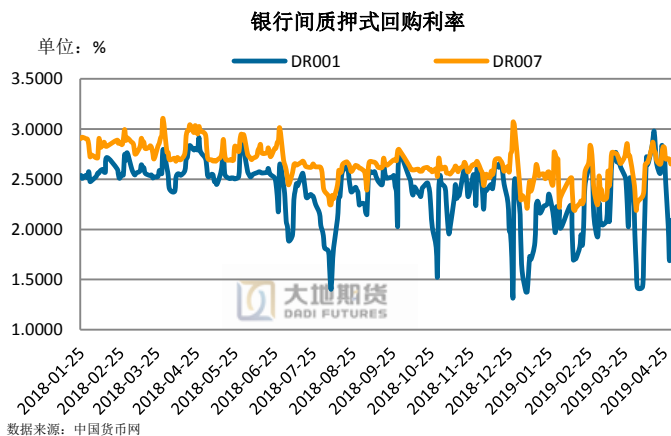




- **资金面：**5月5日，Shibor多数下行，隔夜品种下行29.6bp报1.79%，7天期下行15.4bp报2.529%，14天期下行26.4bp报2.596%，1月期下行2.3bp报2.833%。本期内银行间质押式回购日均成交量为21938.17亿元；较上周减少11161.32亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.43%，较上周跌22.71个基点
- **一级市场：**本周利率债招标情况回暖，利率债发行量增加约400亿元。本周全国共发行地方债580.69亿元，连续三周末超过1000亿元，此前两周的发行额分别为160亿元和550.90亿元。4月以来，全国共发行地方债1291.59亿元
- **收益率变化：**本期银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均下跌1.50bp。其中，0.5年期品种上涨1.09bp，1年期品种上涨1.60bp，10年期品种下跌1.74bp。
- **政策新闻：**1、2019年4月，为维护银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作共2000亿元，期限1年，利率为3.30%。期末中期借贷便利余额为35600亿元。2、央行副行长刘国强在近期的发布会上表示，现阶段的货币政策取向是稳健，操作目标是松紧适度。央行没有收紧货币政策的意图，也没有放松货币政策的意图。3、财政部近日发布《关于下达2019年中央财政城镇保障性安居工程专项资金预算的通知》，对比2018年，37个省市2019年棚改套数共计285.29万套，较2018年588万套的计划改造套数减少近51%。
- **观点：**5月份流动性供求仍将较4月份缓解，有1560亿元MLF到期，公开市场到期量大幅少于4月份。今年地方债发行前置，缓和年中供给压力，5月份地方债发行规模同比无明显增长。近期债券市场继续以震荡为主，宏观经济的改善并不会马上证伪，市场预期会根据宏观数据而变化。货币政策重回稳定时，股债跷跷板效应下，警惕股市短期调整到位后的再度反弹对债券市场的冲击。建议T1906于96-96.5区间操作。



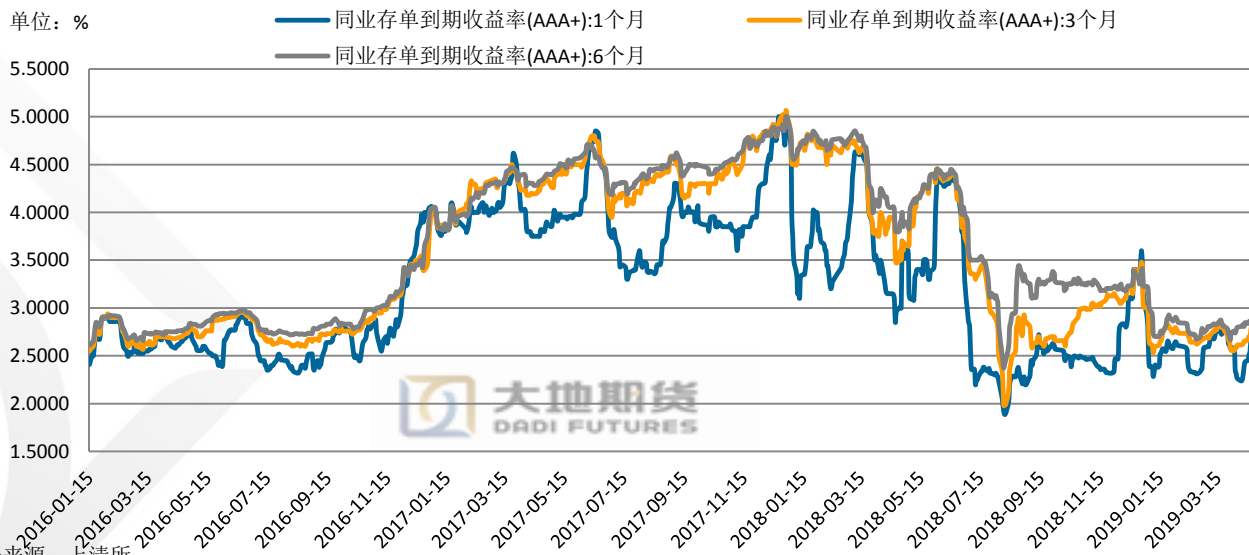
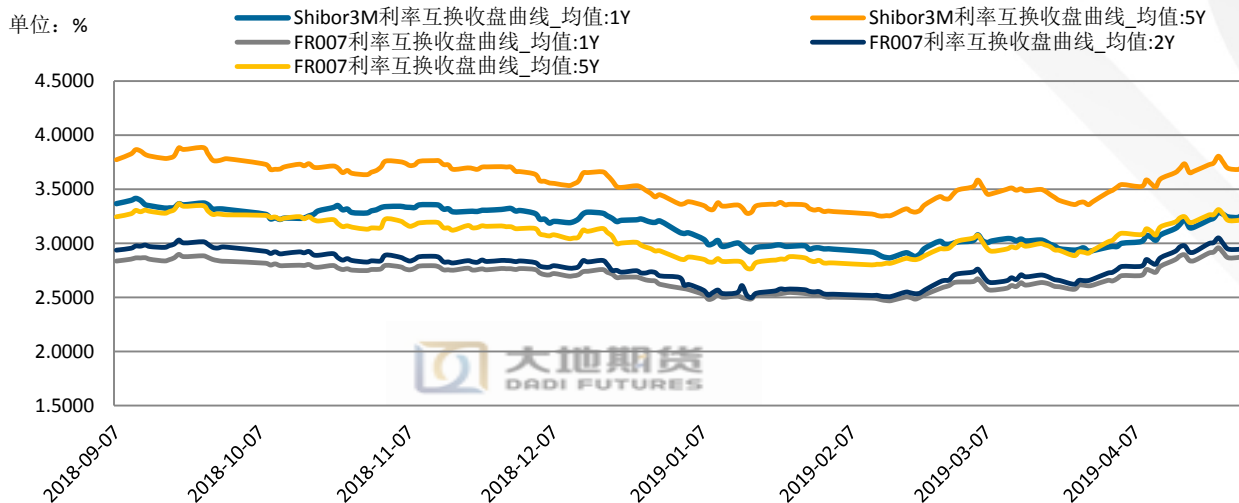
资金面：节后资金面充裕，五月流动性无忧



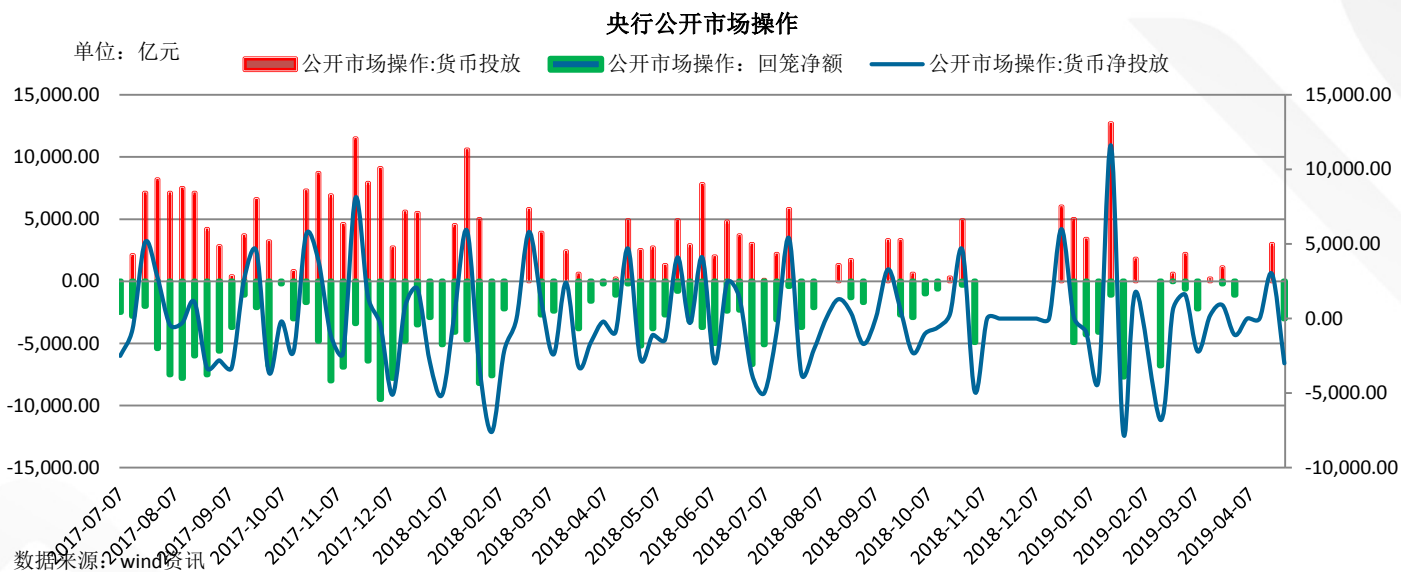
本期内银行间质押式回购日均成交量为33,099.49亿元；较上周增加1,226.45亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.66%，较上周跌4.76个基点。



IRS利率



数据来源：上清所



4月份，央行开展了3000亿元逆回购操作和4674亿元MLF操作，同期有3000亿元央行逆回购和3665亿元MLF到期，故央行通过公开市场操作渠道实现资金净投放1009亿元，为今年以来公开市场操作首次实现单月净投放。



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
2019-04-29	2019-05-5	-	66.53	1025.2	520
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

本周受长假影响，利率债发行大幅减少。本周全国共发行地方债66.53亿元，创4月以来单周发行最低量。



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
2019-04-30	3.38	42.13	3.18	13.04	3.81	533.16
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

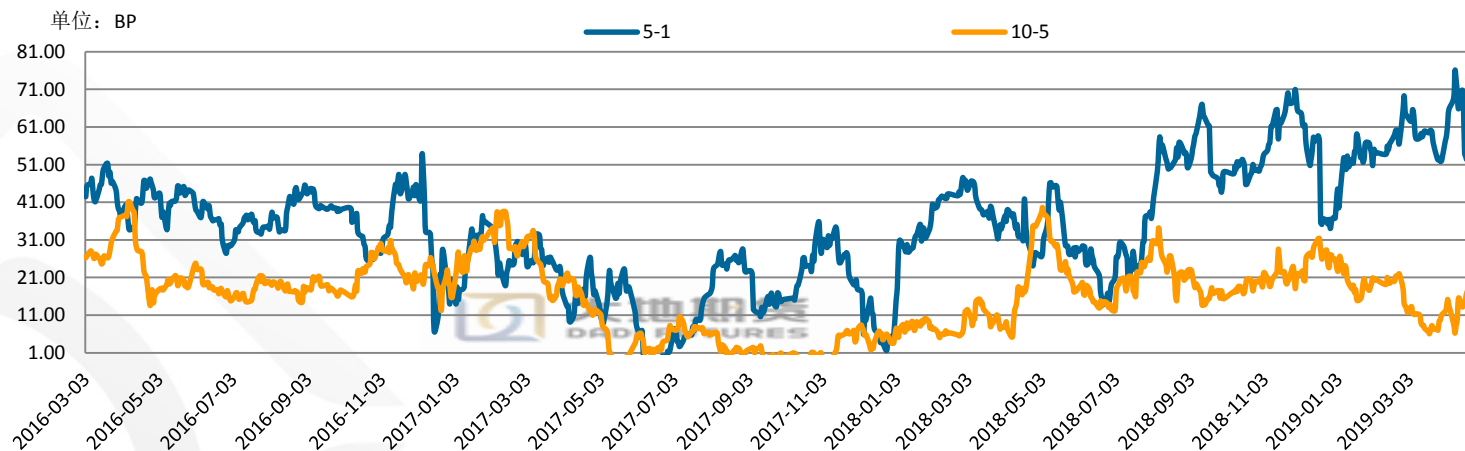
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-04-26	2.6902	3.1949	3.3869	50.47	19.2
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

表3 4月30日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1906)	3.2%	0.18	1.37%
180027.IB (T1906)	3.38%	0.29	1.05%

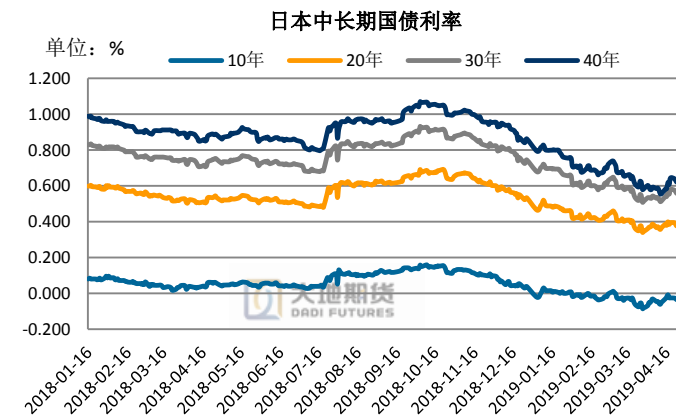
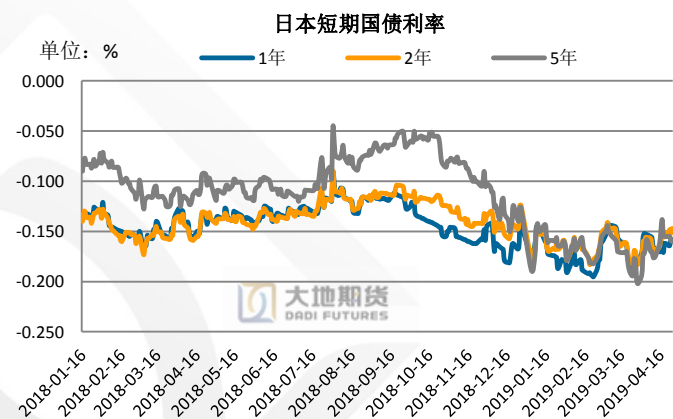
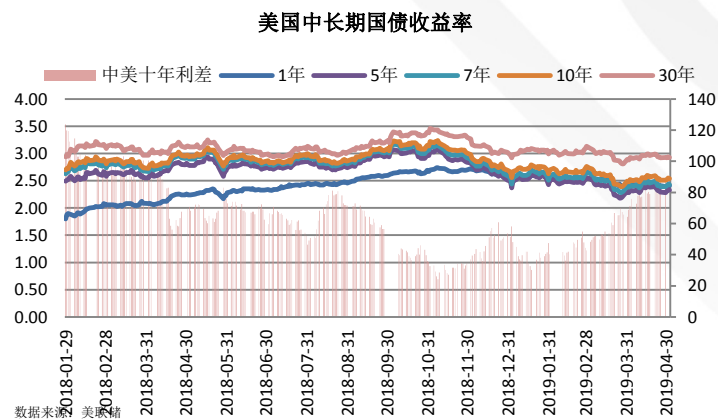
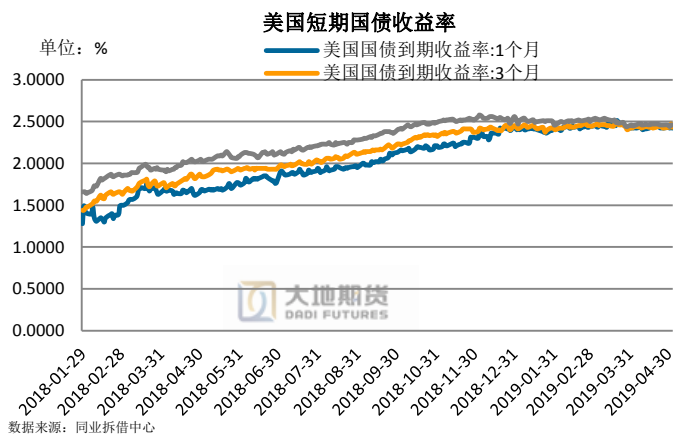
本期银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均下跌1.50bp。其中，0.5年期品种上涨1.09bp，1年期品种上涨1.60bp，10年期品种下跌1.74bp。各国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均下跌0.57bp；其中，1年期品种上涨2.02bp，3年期品种下跌1.57bp，10年期品种下跌1.26bp。

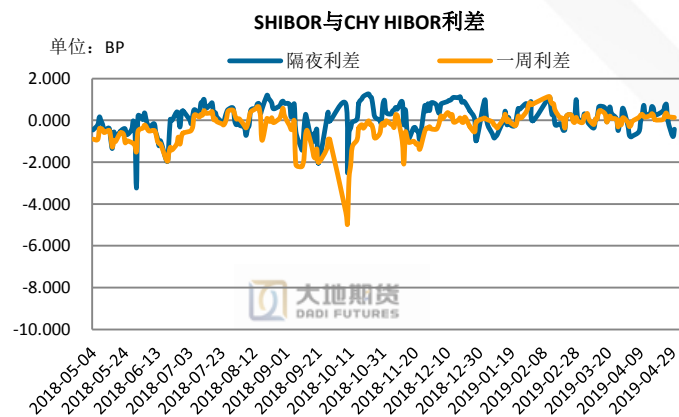
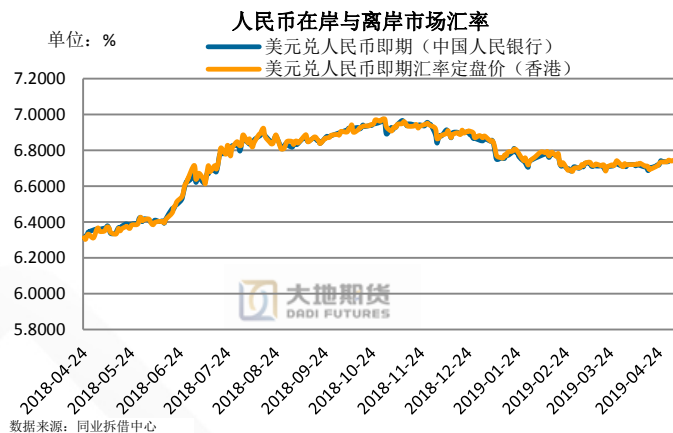


期限利差方面, 10-5利差小幅扩大2bp至19.2bp, 5-1利差继续缩小2bp至50.47bp, 收益率曲线呈现平坦化。



收益率变化（海外）





本周，美元指数冲高回落，周五美元指数跌0.39%报97.4619，本周跌0.58%。

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