

大地国债周报：经济数据如期回落，期债企稳反弹

2019-05-11

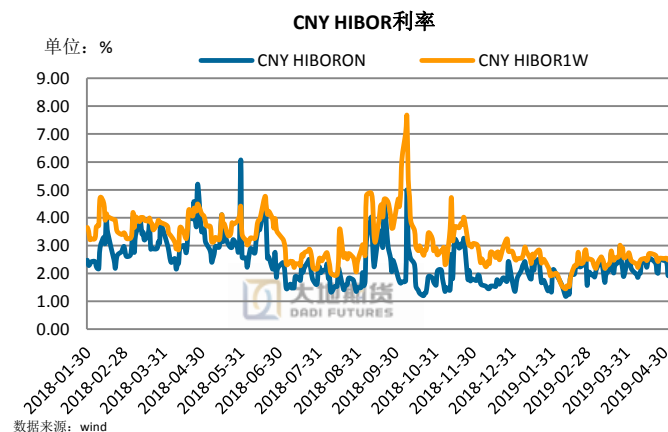
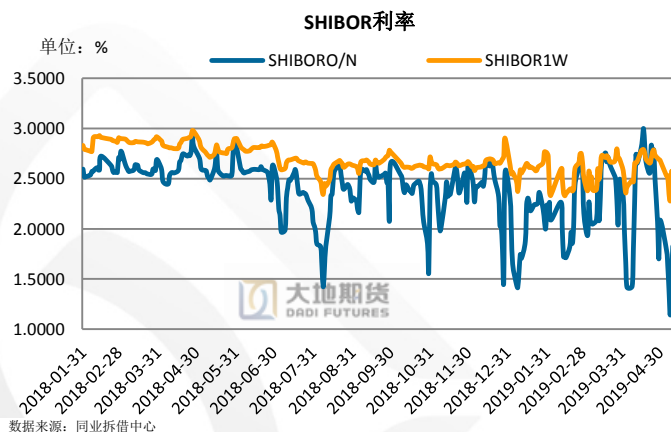
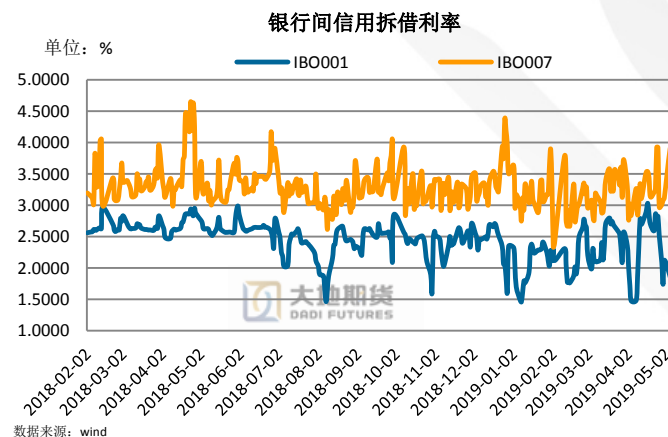
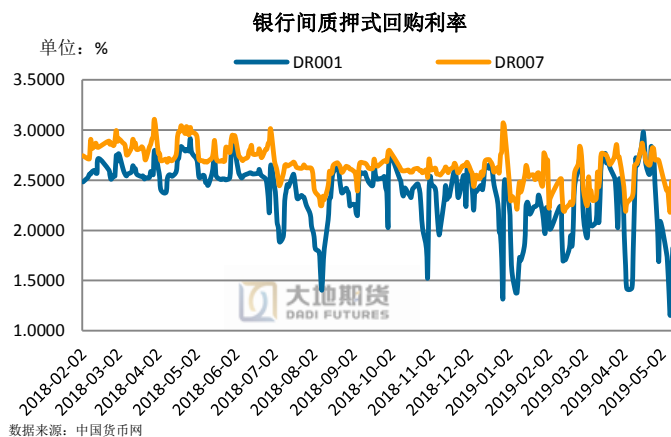




- **资金面：**本周银行间资金面偏宽松，周五Shibor涨跌互现，隔夜Shibor报1.826%，上涨31.3个基点；7天Shibor报2.568%，下跌0.5个基点；3个月Shibor报2.8950%，下跌0.8个基点。资金利率在5月初大幅下降，同时5月仅14日有1560亿MLF到期，4月金融数据的走弱一定程度上符合市场预期，叠加近期中美贸易摩擦、股市回调、支持小微企业融资等因素，不排除后续央行可能采取结构性宽松的操作。
- **一级市场：**本周利率债招标情况平稳，国债发行量重回1200亿元以上。本周全国共发行地方债624.24亿元，较4月份同期有所增加，若后续发行节奏与目前相当，则本月发行量基本与去年5月相当。
- **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4.82bp。其中，0.5年期品种上涨4.31bp，1年期品种下跌0.52bp，10年期品种下跌8.52bp。本期各国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均下跌8.14bp；其中，1年期品种下跌5.78bp，3年期品种下跌11.26bp，10年期品种下跌7.41bp。。
- **政策新闻：**1、中国4月CPI同比增2.5%，预期2.6%，前值2.3%。中国4月PPI同比增0.9%，预期0.6%，前值0.4%。中国4月新增人民币贷款1.02万亿元，预期1.2万亿元，前值1.69万亿元。社会融资规模为1.36万亿元，比上年同期少4080亿元，市场预期1.65万亿元。2、商务部新闻发言人就美方正式实施加征关税发表谈话。3、中国4月出口（以人民币计）同比增3.1%，预期增8%，前值增21.3%；进口增10.3%，预期增3%，前值降1.8%。4、5月15日开始对中小银行实行较低存款准备金率，释放长期资金约2800亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款
- **观点：**央行公布定向降准，5月货币市场流动性充裕，DR001最低跌破1.1%。4月PMI及进出口数据回落，社融信贷如期下滑，前期强刺激政策集中释放后，二季度经济数据将对期债形成重要影响。5月份期债存在继续反弹的基础，外围市场不确定性增加，期债将震荡向上为主，但股债跷跷板仍将对期债形成影响，预计十年期收益率3.2%-3.4%区间，对应T1906价格96.3元-98元，建议区间逢低做多为主。



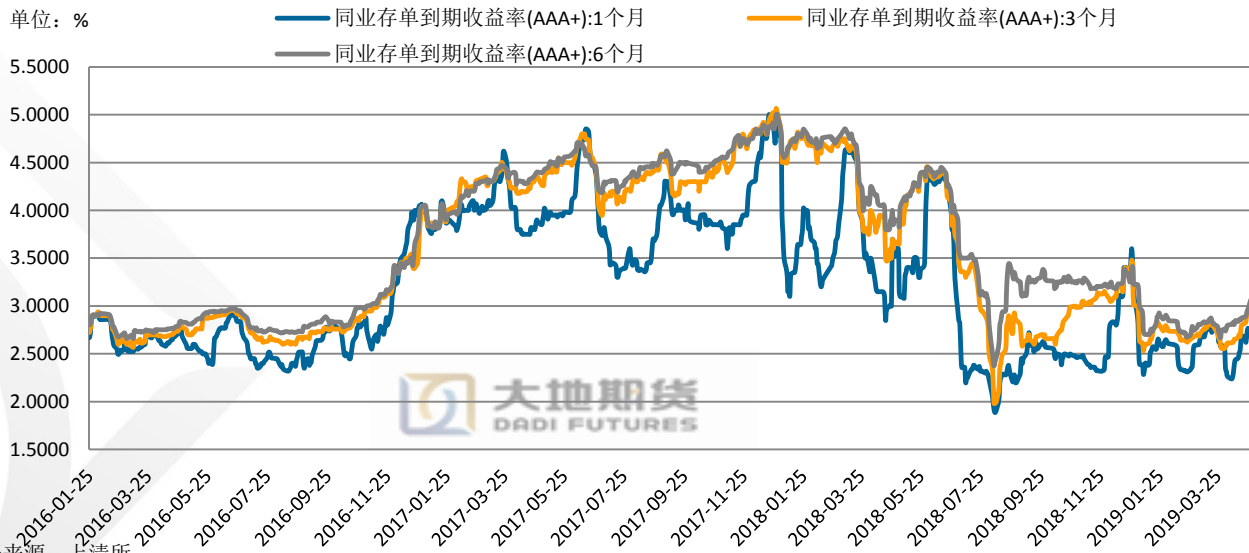
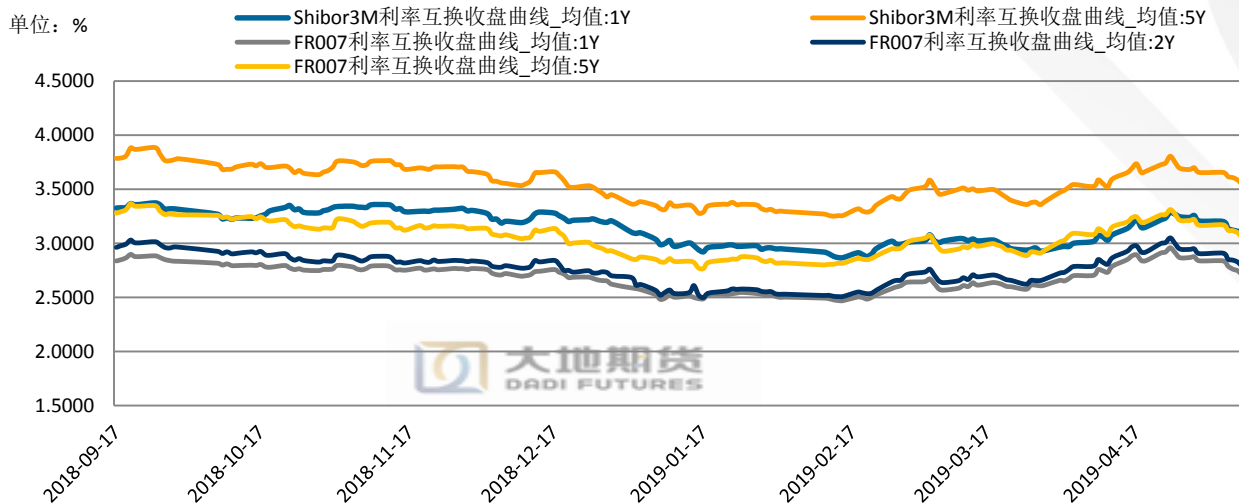
资金面：流动性充裕，DR001最低1.1%



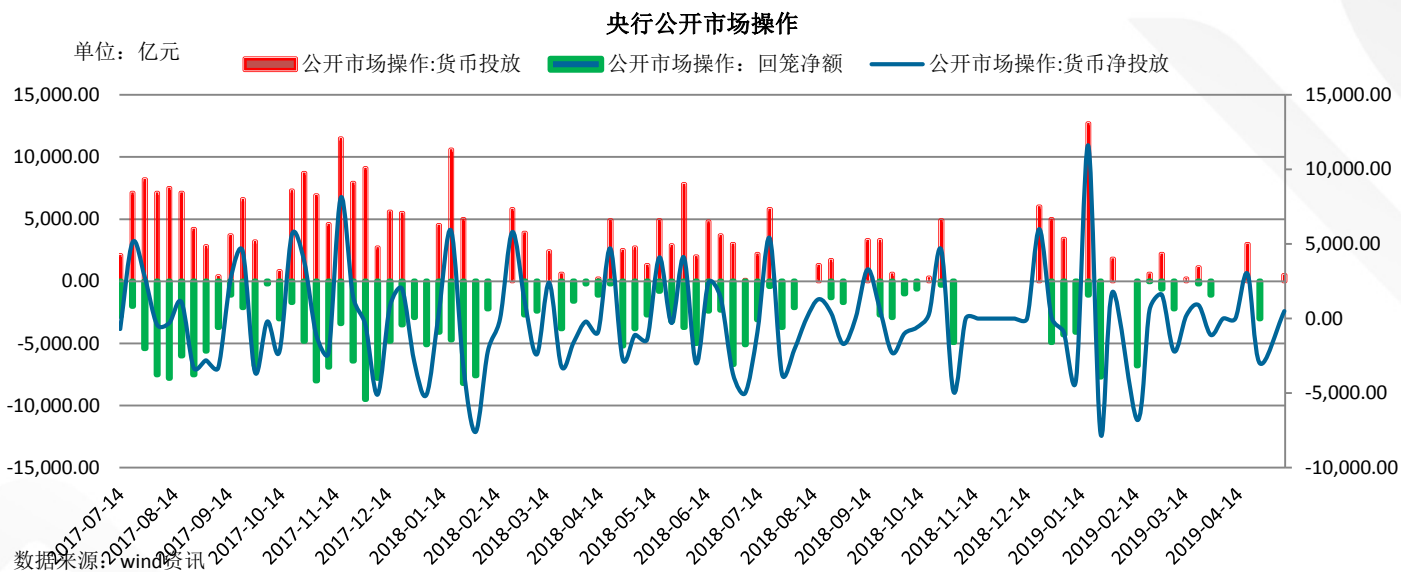
本期内银行间质押式回购日均成交量为38,665.23亿元；较上周增加17,078.74亿元。本期内银行间质押式回购利率为1.94%，较上周跌48.79个基点。



IRS利率



数据来源: 上清所



本周开展500亿元逆回购操作，因本周无逆回购到期，本周实现净投放500亿元。



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
2019-05-06	2019-05-12	1205.8	624.24	5339.4	891.6
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

本周利率债发行增加，同业存单发行规模达到5339.4亿元，有2711.10亿元同业存单到期，净融资额2628.3亿元。



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
19贴现国债18	2019-05-10	100.10	0.25	2.23		2.23	2.2900	2.32	3.6000
19贴现国债19	2019-05-10	100.30	0.50	2.42		2.42	1.6500	2.56	1.4500
农发1901	2019-05-09	50.00	1.00	2.63					
农发1902	2019-05-09	50.00	3.00	3.28					
19进出04	2019-05-09	40.00	1.00	2.70			3.1700		1.2100
19进出03(增12)	2019-05-09	55.10	3.00	2.96	3.3151	3.32	3.3000		1.3900
19进出05(增12)	2019-05-09	56.50	5.00	3.28	3.6005	3.60	3.7600		1.9100
19国开03(增13)	2019-05-09	80.00	5.00	3.30	3.4824	3.48	4.7300		11.6000
19国开05(增17)	2019-05-09	150.00	10.00	3.48	3.6770	3.68	3.0700		2.4500
19付息国债03(续2)	2019-05-08	499.60	3.00	2.69	2.9906	2.99	2.7700	3.02	1.0000
18付息国债28(续5)	2019-05-08	505.80	7.00	3.22	3.3840	3.38	2.7000	3.41	2.3600
19农发02(增8)	2019-05-08	40.00	1.00	2.43	2.6501	2.65	4.9200		1.2900
18农发11(增19)	2019-05-08	40.00	7.00	4.00	3.8715	3.87	4.6600		1.5600
19农发01(增13)	2019-05-08	80.00	10.00	3.75	3.9203	3.92	3.3300		2.7600
19国开02(增15)	2019-05-07	60.00	3.00	3.03	3.2942	3.29	3.4000		8.7200



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
2019-05-10	3.3	54.41	3.15	15.73	3.75	994.38
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

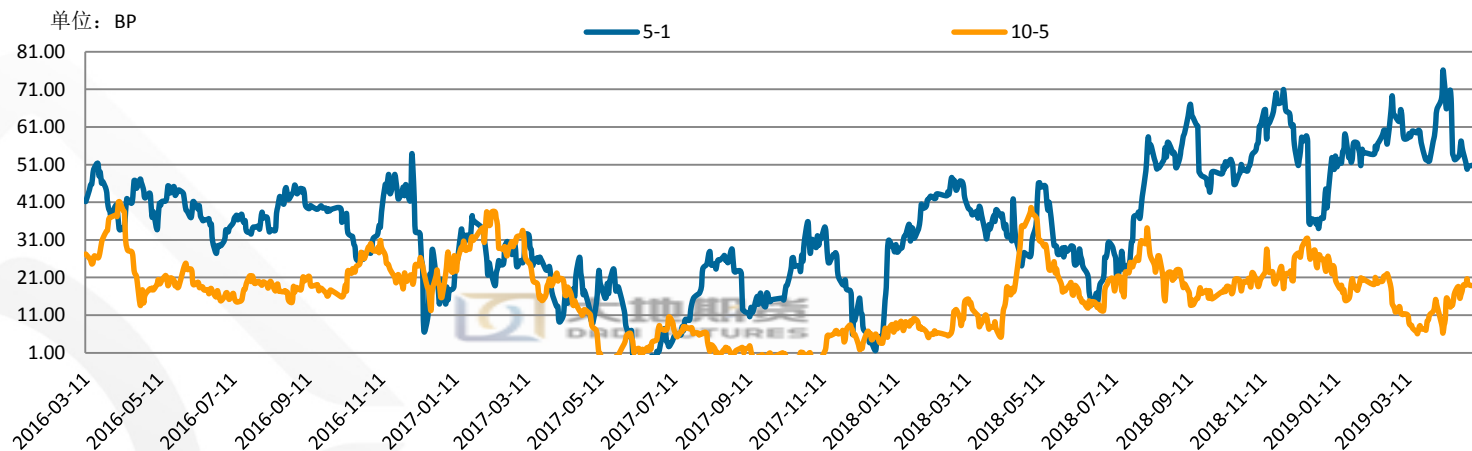
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-05-10	2.6850	3.1527	3.3017	46.77	14.9
2019-04-30	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

表3 5月10日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1906)	3.145%	0.08	0.82%
180027.IB (T1906)	3.305%	-0.08	-0.79%

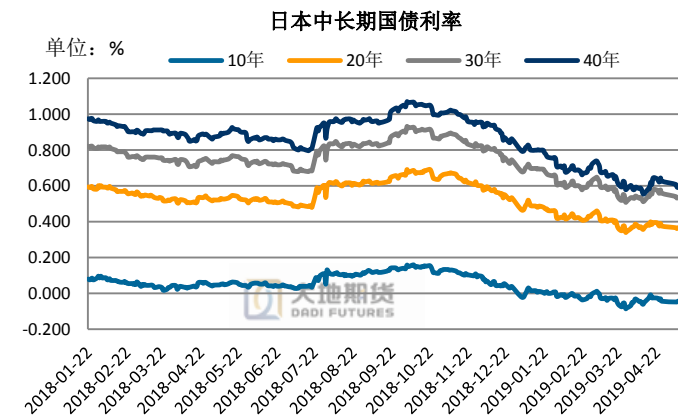
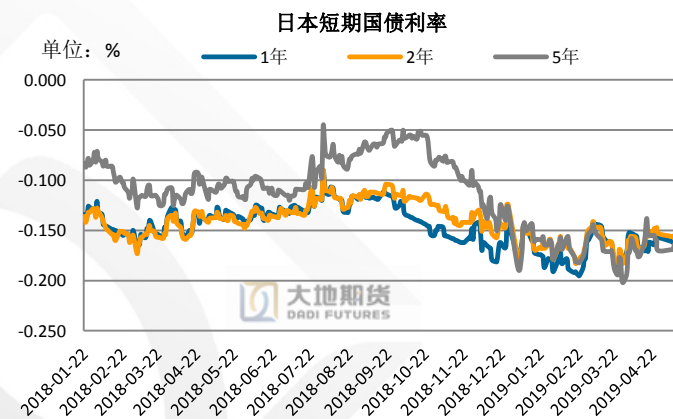
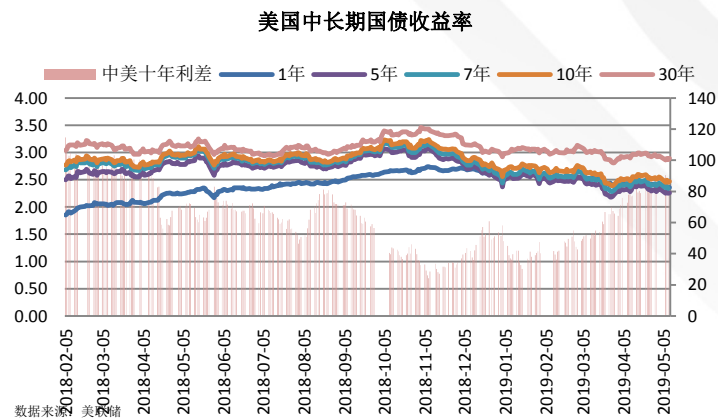
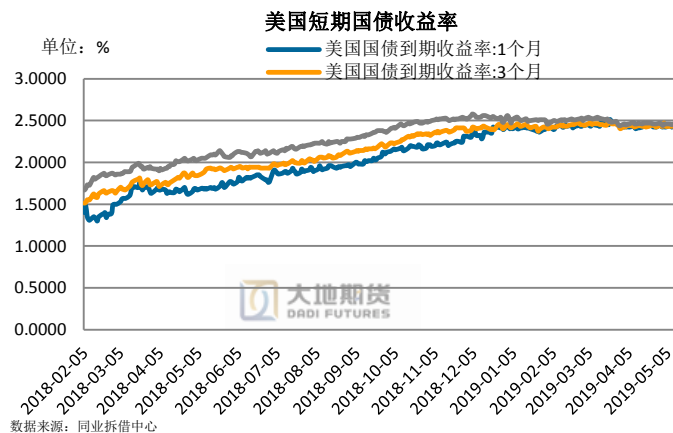
本期银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均下跌4.82bp。其中，0.5年期品种上涨4.31bp，1年期品种下跌0.52bp，10年期品种下跌8.52bp。各国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均下跌8.14bp；其中，1年期品种下跌5.78bp，3年期品种下跌11.26bp，10年期品种下跌7.41bp。。

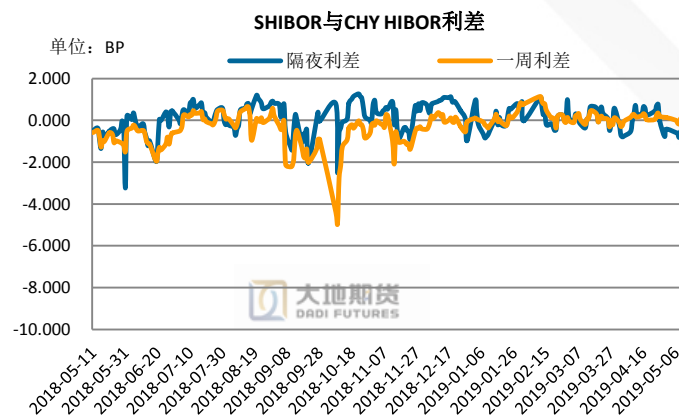


期限利差方面, 10-5利差缩小4.3bp至14.9, 5-1利差继续缩小3.7bp至46.77bp, 收益率曲线呈现平坦化。



收益率变化（海外）





本周，美元兑离岸人民币涨幅扩大到0.40%，创1月8日以来新高至6.8648；本周在岸人民币兑美元6.8118，累计下跌752个基点，创去年7月以来最大周跌幅。

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