

大地国债周报：市场趋于谨慎，期债进入震荡

2019-05-25

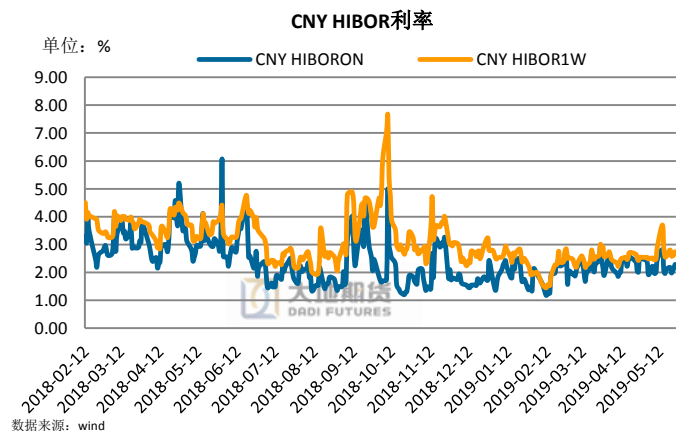
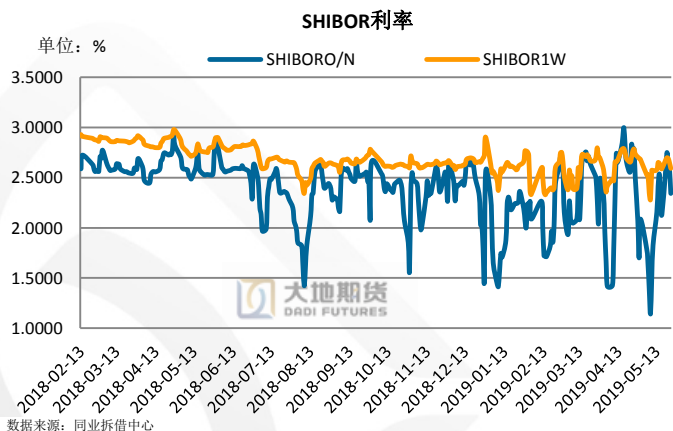
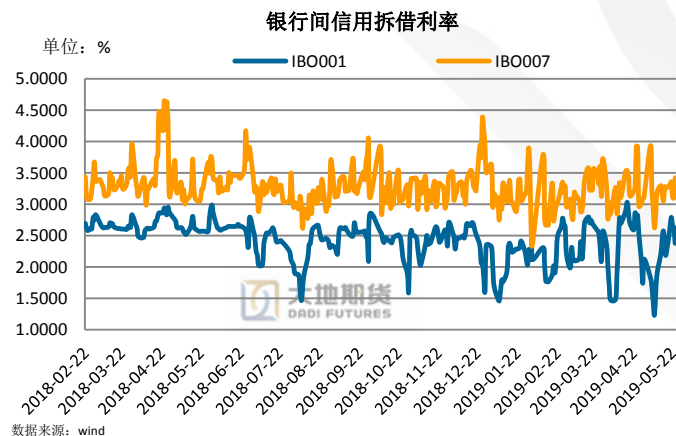
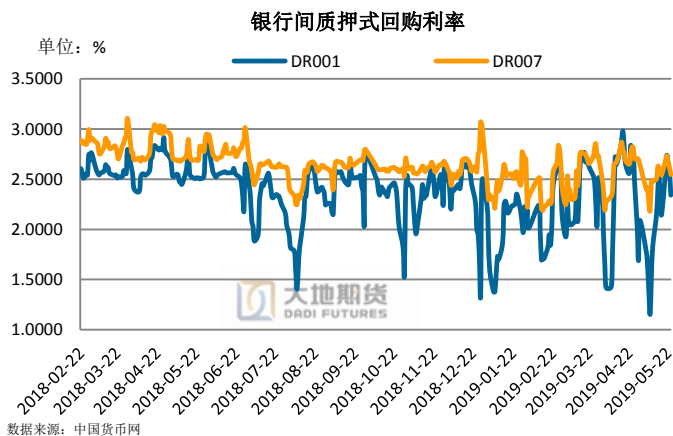




- **资金面：**央行本周进行两次逆回购操作，净投放资金1000亿元。月度税期扰动基本消退，在后续财政支出的支持下，预计资金面将可保持平稳偏松的态势。5月24日R001加权平均利率为2.3772%，较上周涨17.85个基点；R007加权平均利率为2.5321%，较上周跌3.06个基点；R014加权平均利率为2.8667%，较上周涨13.97个基点；R1M加权平均利率为2.9542%，较上周跌22.59个基点。下周（5月25日-31日），央行公开市场将有1000亿元逆回购到期，其中5月28日、29日分别有800亿、200亿元到期。
- **一级市场：**本周利率债招标情况平稳，国债发行量回落至980亿元。本周全国共发行地方债502.64亿元，较前周略有减少，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：**本周银行间国债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨1.82bp。其中，0.5年期品种下跌3.94bp，1年期品种上涨1.37bp，10年期品种上涨4.60bp。各国开债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨2.87bp。其中，1年期品种上涨2.09bp，3年期品种上涨7.00bp，10年期品种上涨1.81bp。
- **政策新闻：**1、全球风险资产遭抛售，美债避险魅力大增，美债收益率遭重挫。2年期美债收益率跌7.9个基点报2.158%，创三个月以来新低；3年期美债收益率跌7.3个基点，报2.098%；5年期美债收益率跌6.7个基点，报2.119%；10年期美债收益率跌6.2个基点，报2.324%，创18个月新低；30年期美债收益率跌5.3个基点，报2.756%。2、人民币兑美元中间价调升1个基点，报6.8993，结束11连贬，本周累计调贬134个基点。在岸人民币兑美元16:30收盘报6.9050，较上一个交易日涨140个基点，本周涨88个基点。3、5月23日，中国人民银行副行长、国务院金融稳定发展委员会办公室副主任刘国强表示，近期，受中美经贸摩擦影响，人民币汇率出现了一定幅度的贬值。应当说，汇率对市场预期有所反应是市场经济的内在逻辑，也是汇率发挥宏观经济和国际收支“自动稳定器”作用的体现。目前虽然汇率出现一些偶发性超调，但市场状况是平稳的，没有也不允许“出事”
- **观点：**本周股债均窄幅整理，随着央行政策工具箱的逐渐丰富，货币政策调节将具备更高灵活性，仍可有效维持流动性的合理充裕，货币宽松基调未变，更需关注总量调节向结构调节的转变。在外汇波动加大的情况下，央行货币政策再度面临平衡外部均衡与内部均衡的问题，对货币宽松形成一定的掣肘。目前外部环境存在较大不确定性，市场心态谨慎，股债市成交萎缩。货币政策仍处于稳流动性宽信用状态，抑制资金面宽松程度。期债处于小幅升水状态，未来方向不明，预计维持震荡。建议观望



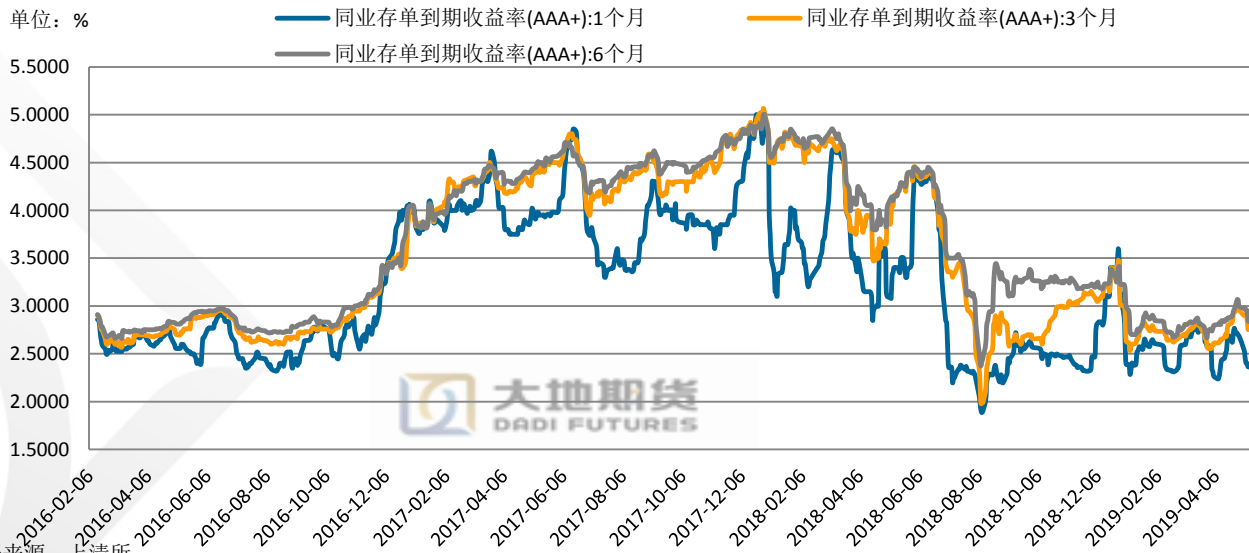
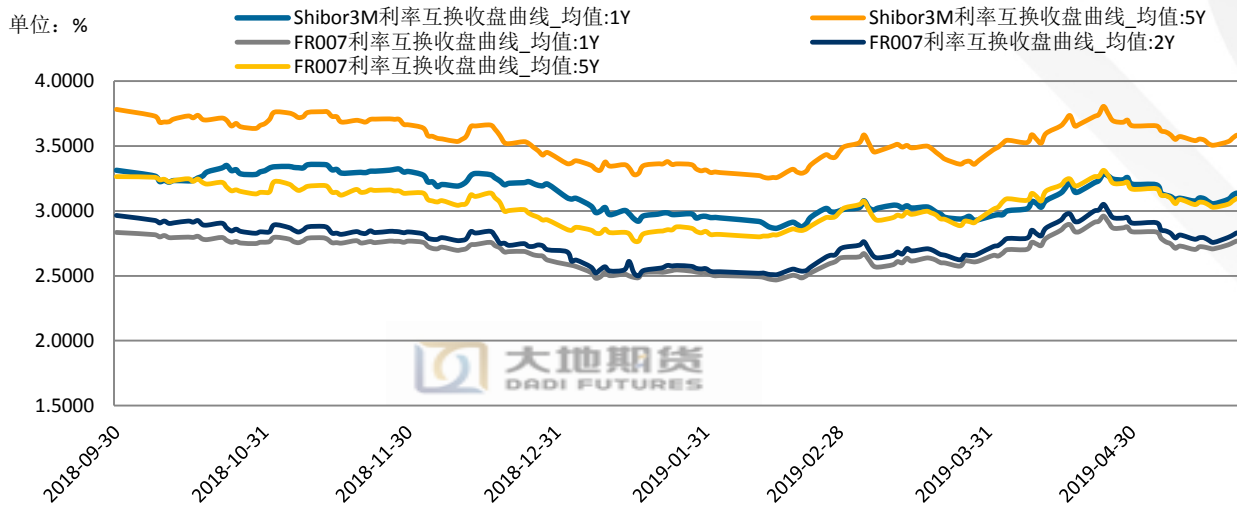
资金面：流动性充裕，但资金利率水平难以继续降低



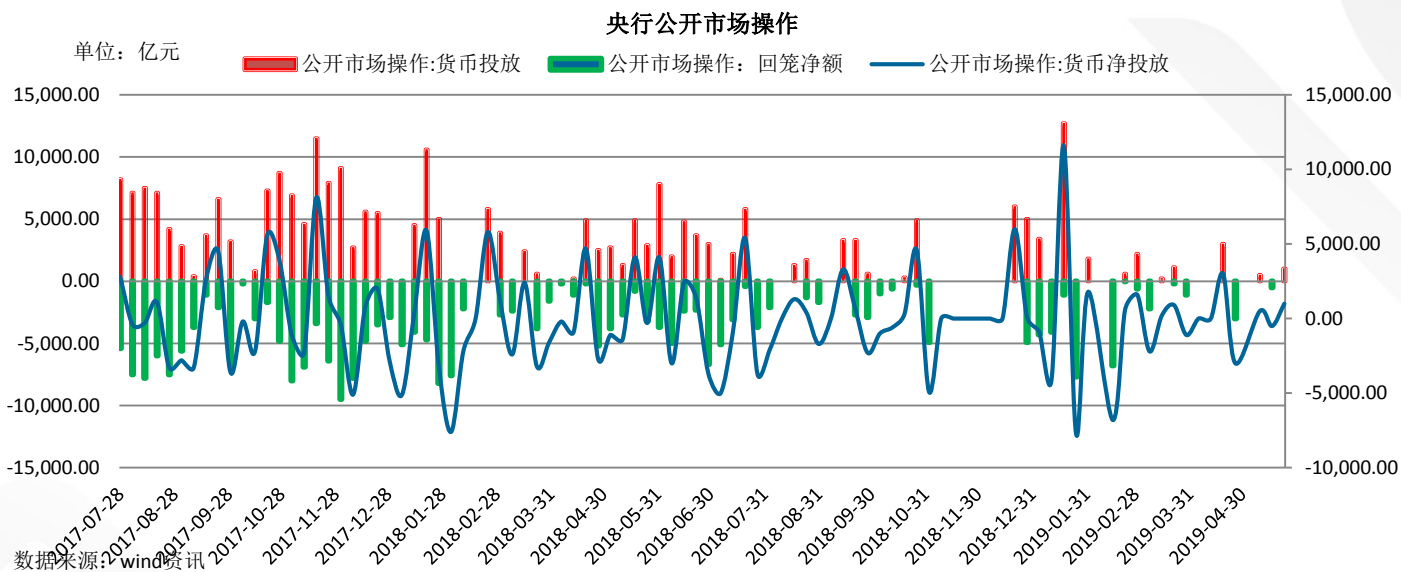
本周银行间质押式回购日均成交量为32,862.86亿元；较上周减少3,173.64亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.41%，较上周涨16.89个基点。5月24日R001加权平均利率为2.3772%，较上周涨17.85个基点；R007加权平均利率为2.5321%，较上周跌3.06个基点；R014加权平均利率为2.8667%，较上周涨13.97个基点；R1M加权平均利率为2.9542%，较上周跌22.59个基点。



IRS利率



数据来源：上清所



央行本周进行两次逆回购操作，净投放资金1000亿元。月度税期扰动基本消退，在后续财政支出的支持下，预计资金面将可保持平稳偏松的态势。下周（5月25日-31日），央行公开市场将有1000亿元逆回购到期，其中5月28日、29日分别有800亿、200亿元到期。



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
2019-05-20	2019-05-26	981.7	502.64	5248.5	649.7
2019-05-13	2019-05-19	1294.4	645.2	5132.2	899.9
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

本周利率债发行量略有回落，若地方债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。



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21	2019-05-24	100.10	0.25	2.24		2.24	2.7900	2.29	2.6400
19国开03(增15)	2019-05-23	90.00	5.00	3.30	3.5135	3.51	3.4200		47.3800
19国开10(增发)	2019-05-23	150.00	10.00	3.65	3.6571	3.66	2.5300		1.3300
国开1704(增4)	2019-05-22	40.00	3.00	3.89	2.6017	2.60			
国开1805(增2)	2019-05-22	40.00	3.00	3.60	3.5114	3.51			
19付息国债05	2019-05-22	401.60	1.00	2.65			2.3000	2.71	1.0600
19付息国债06	2019-05-22	480.00	10.00	3.29			2.4300	3.33	37.9400
19农发02(增10)	2019-05-22	30.00	1.00	2.43	2.6269	2.63	5.7100		3.0000
18农发11(增21)	2019-05-22	30.00	7.00	4.00	3.8326	3.83	4.7800		3.3500
19农发01(增15)	2019-05-22	79.70	10.00	3.75	3.8882	3.89	3.3400		1.7600
19国开07(增发)	2019-05-21	60.00	3.00	3.18	3.2090	3.21	2.6400		65.0000
19国开04(增12)	2019-05-21	50.00	7.00	3.68	3.7847	3.78	3.0200		1.2100
19农发03(增7)	2019-05-20	40.00	3.00	3.20	3.2826	3.28	4.1700		17.5300
19农发04(增7)	2019-05-20	40.00	5.00	3.51	3.5516	3.55	4.6100		1.9200
19贴现国债21	2019-05-24	100.10	0.25	2.24		2.24	2.7900	2.29	2.6400



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
2019-05-24	3.3	34.22	3.1	30.51	3.74	1145.41
2019-05-17	3.26	60.34	3.12	221.04	3.73	1248.97
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

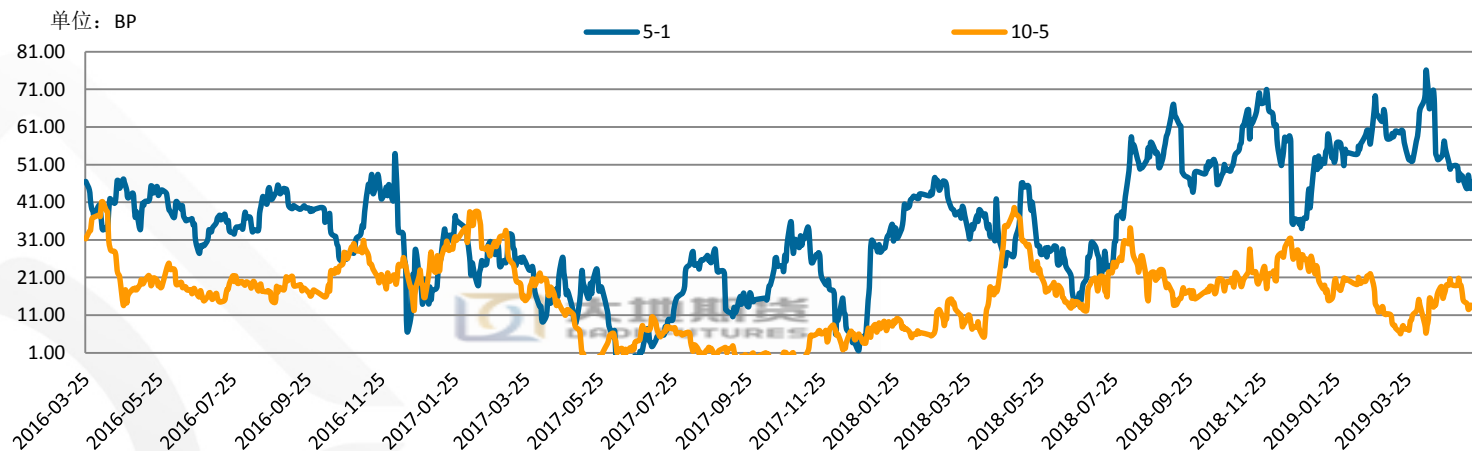
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-05-24	2.6712	3.1112	3.3125	42	20.13
2019-05-17	2.6775	3.1344	3.2665	45.69	13.21
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

表3 5月24日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1909)	3.1%	0.35	1.11%
180027.IB (T1909)	3.3%	0.13	0.41%

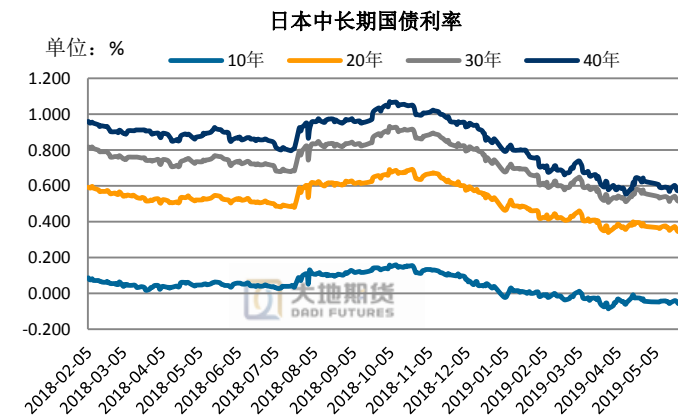
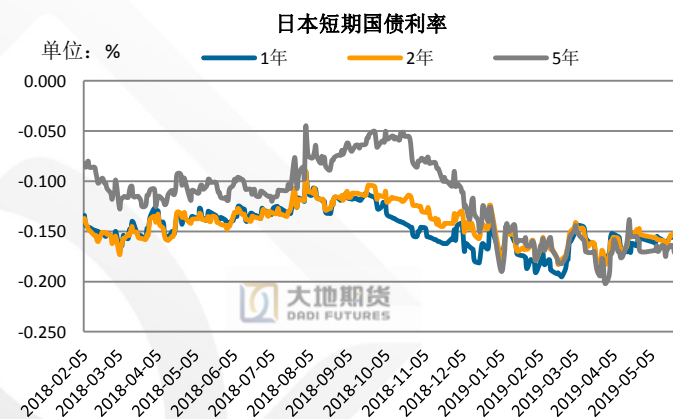
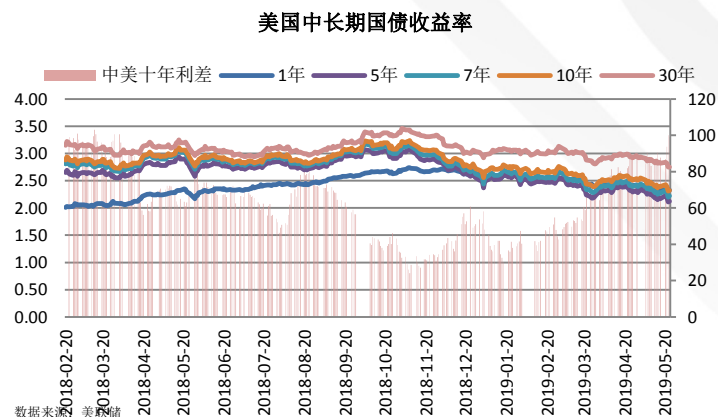
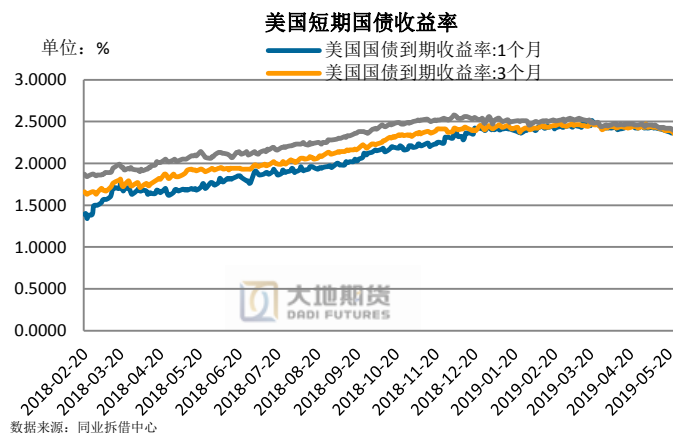
本期银行间国债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨1.82bp。其中，0.5年期品种下跌3.94bp，1年期品种上涨1.37bp，10年期品种上涨4.60bp。信用级别短融收益率多数上涨。就具体信用级别而言，AAA级整体上涨11.61bp，AA+级整体上涨11.23bp，AA-级整体上涨9.48bp。

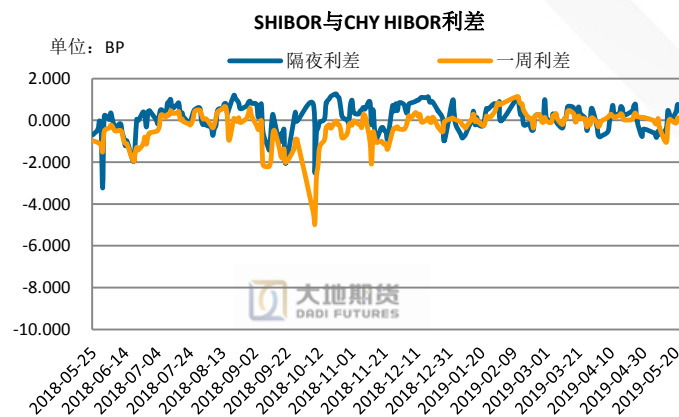
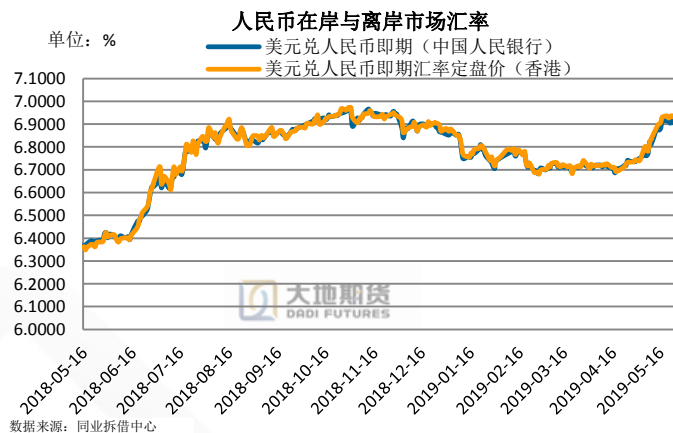


期限利差方面, 10-5利差重新扩大至20.13bp, 5-1利差继续缩小4.7bp至42bp。



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