

大地国债周报：数个国家开启降息，国内期债表现强势

2019-06-8

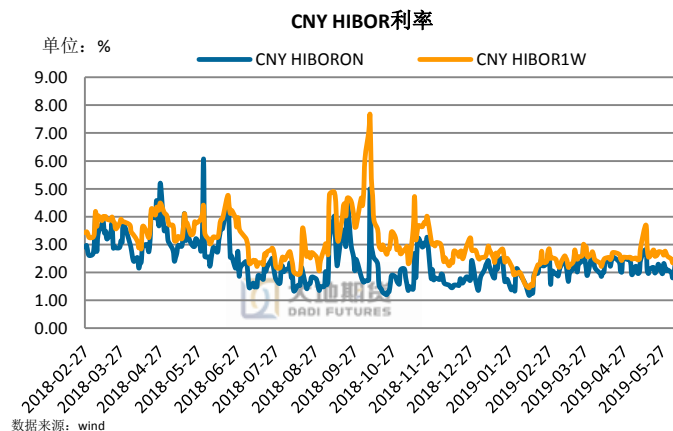
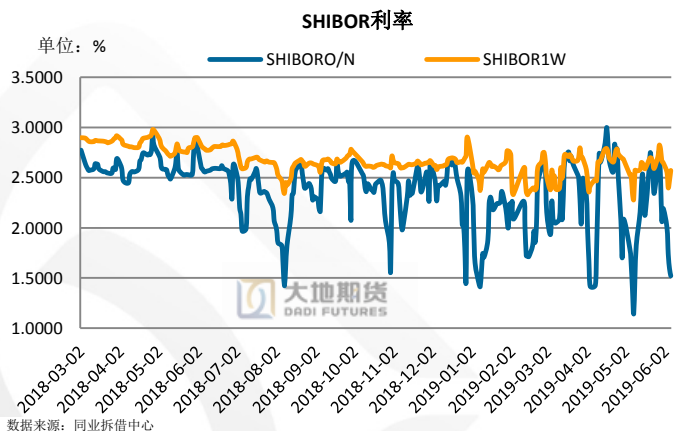
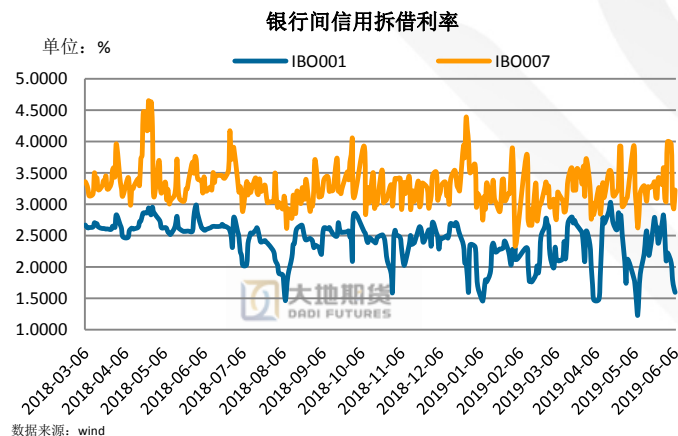
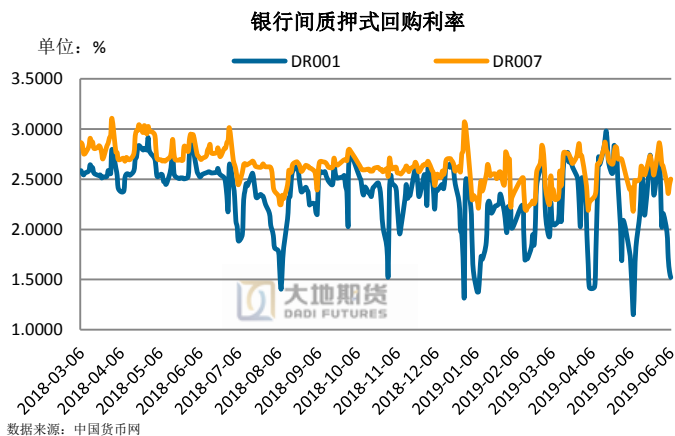




- **资金面：**本周央行在对当日到期的4630亿元中期借贷便利（MLF）等量续做的基础上，对中小银行开展增量操作，总操作量5000亿元，同时开展逆回购操作100亿元。下周公开市场有2100亿元央行逆回购到期，其中6月10日至13日分别到期800亿元、600亿元、600亿元和100亿元。6月6日R001加权平均利率为1.5751%，较上周跌50.62个基点；R007加权平均利率为2.4397%，较上周跌30.93个基点；R014加权平均利率为2.5560%，较上周跌30.26个基点；R1M加权平均利率为3.6048%，较上周涨70.84个基点。
- **一级市场：**本周地方政府债及政金债发行缩量，但国债发行量增加。一级市场招标情况维持较好需求，包商银行事件对市场情绪的影响趋弱，同业存单市场开始出现改善。
- **收益率变化：**本周银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均跌4.35bp。其中，0.5年期品种下跌6.07bp，1年期品种下跌4.22bp，10年期品种下跌6.14bp。各国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均下跌2.45bp；其中，1年期品种上涨0.41bp，3年期品种下跌2.87bp，10年期品种下跌5.74bp。
- **政策新闻：**1、周五美债收益率普遍下跌。3个月期美债收益率跌3.6个基点报2.277%；2年期美债收益率跌3个基点报1.851%；3年期美债收益率跌2.6个基点，报1.820%；5年期美债收益率跌3.2个基点，报1.851%；10年期美债收益率跌3.9个基点，报2.084%，创2017年9月以来新低。2、据最新数据统计，下周全国计划发行地方债42只，面值总额达2018.84亿元，是4月以来首次超过2000亿元。3、周四为对冲MLF和逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，央行在对当日到期的4630亿元中期借贷便利（MLF）等量续做的基础上，对中小银行开展增量操作，总操作量5000亿元，同时开展逆回购操作100亿元。4、央行易纲：如果中美贸易摩擦升级，中国有足够的政策空间来应对，包括调整利率和存款准备金率；目前中国的利率处于相对合适的水平。
- **观点：**本周期债强势上涨，十年期国债收益率下行6bp至3.2175%。随着央行超额续作MLF，货币市场资金利率维持低位运行。包商银行事件对市场情绪的影响趋弱，同业存单市场开始出现改善。全球降息潮启动，印度、马来西亚、澳大利亚、新西兰均宣布降息，5月非农爆冷，美联储降息预期增强，10年期美债收益率创2017年9月以来新低，中美利差扩大使国内利率债配置价值凸显。全球风险偏好回落，国内经济数据仍继续走弱，商品市场工业品价格大幅回落，中美贸易战仍未出现缓和迹象，市场降准及降息预期增强。预计期债仍将保持强势，但流动性难以进一步宽松，且十年期国债收益率逼近3.2%水平，主要经济数据发出恶化的信号前美联储降息仍不确定。建议观望



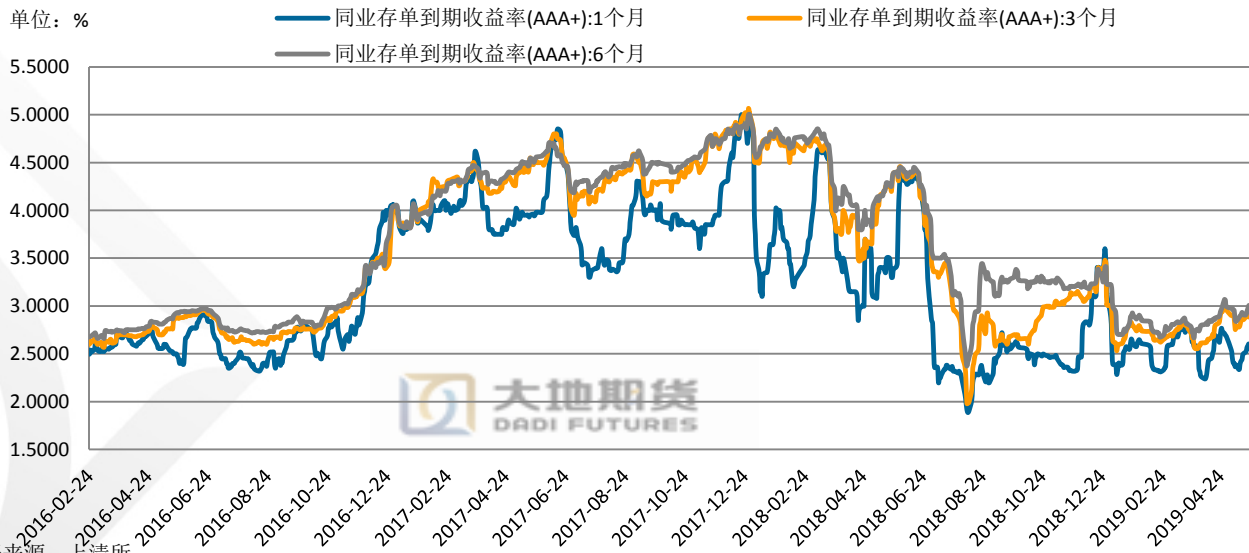
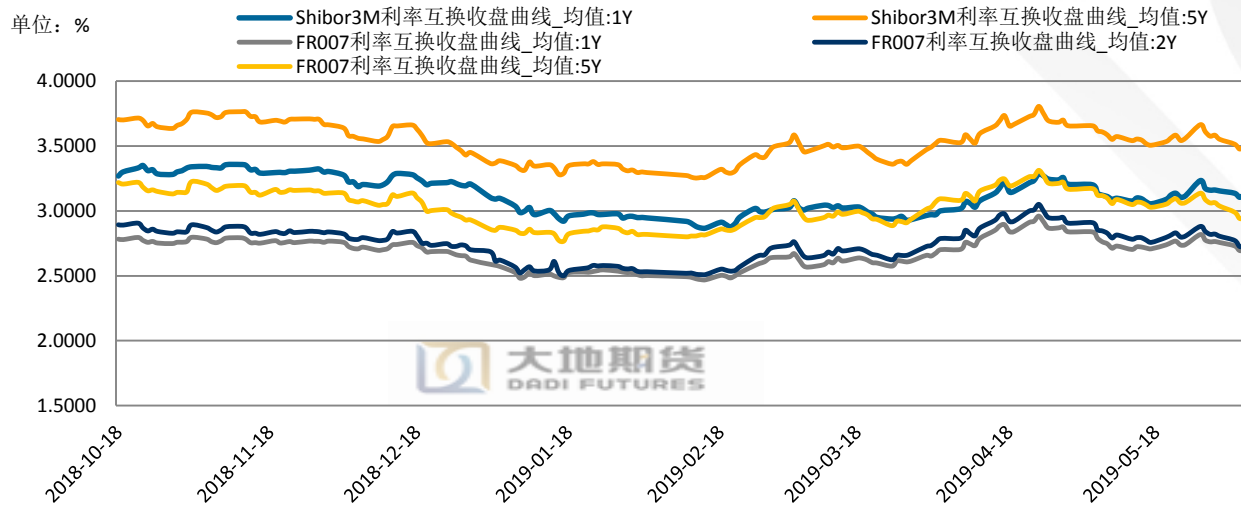
资金面：资金利率水平维持低位，6月资金到期量较大



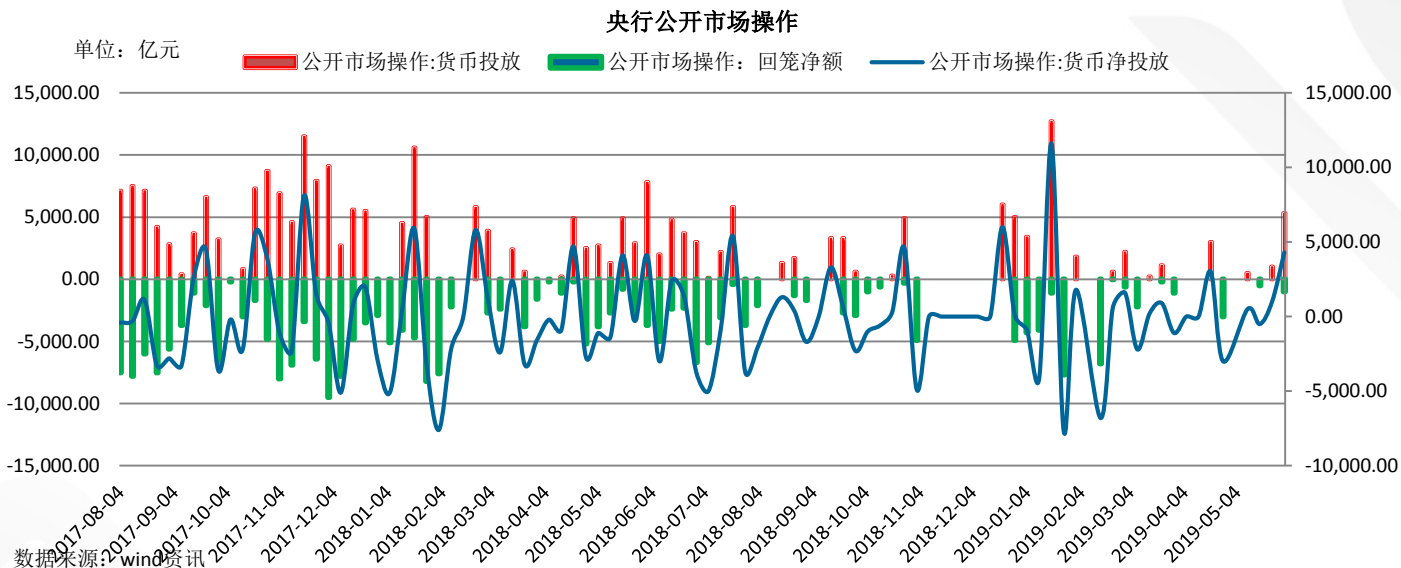
本周银行间质押式回购日均成交量为32,862.86亿元；较上周减少3,173.64亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.41%，较上周涨16.89个基点。5月24日R001加权平均利率为2.3772%，较上周涨17.85个基点；R007加权平均利率为2.5321%，较上周跌3.06个基点；R014加权平均利率为2.8667%，较上周涨13.97个基点；R1M加权平均利率为2.9542%，较上周跌22.59个基点。



IRS利率



数据来源: 上清所



6月共有近1.2万亿元逆回购和MLF（中期借贷便利）到期，仅低于今年1月份的1.23万亿。此外，同业存单市场也约有1.73万亿元到期规模，再加上地方债发行或提速等，6月资金面可谓是多方承压。央行有关负责人6月2日表示，“人民银行对6月份影响流动性的各类因素已作了全面估计和充分准备，将根据市场资金供求情况灵活开展公开市场逆回购和中期借贷便利操作。”



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
2019-06-03	2019-06-09	960.5	810.86	1351.3	320
2019-05-27	2019-06-02	471.3	1271.14	1116.6	806.8
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

本周国债发行量回升，地方政府债及政金债发行缩量。一级市场招标情况维持较好需求，包商银行事件对市场情绪的影响趋弱，同业存单市场开始出现改善。



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进出04(增3)	2019-06-06	30.00	1.00	2.70	2.7349	2.73	3.4300		1.0000
19进出06(增发)	2019-06-06	50.00	3.00	3.37	3.3426	3.34	2.6500		4.3400
19进出05(增15)	2019-06-06	50.00	5.00	3.28	3.5601	3.56	2.7900		4.1700
19进出10(增2)	2019-06-06	30.00	10.00	3.86	3.8388	3.84	2.8500		3.4300
19国开03(增17)	2019-06-06	60.00	5.00	3.30	3.4616	3.46	3.4800		1.2500
19国开10(增3)	2019-06-06	130.00	10.00	3.65	3.6167	3.62	3.0500		7.7600
19付息国债03(续3)	2019-06-05	480.00	3.00	2.69	2.8944	2.89	2.3000	2.92	1.1200
19付息国债07	2019-06-05	480.00	7.00	3.25			2.7500	3.27	1.0100
19农发02(增12)	2019-06-05	30.00	1.00	2.43	2.6057	2.61	5.0600		1.0000
18农发11(增23)	2019-06-05	30.00	7.00	4.00	3.7566	3.76	4.9900		1.8800
19农发01(增17)	2019-06-05	70.00	10.00	3.75	3.8157	3.82	3.1400		140.6700
19国开07(增3)	2019-06-04	50.00	3.00	3.18	3.2419	3.24	4.0200		3.9200
19国开04(增14)	2019-06-04	50.00	7.00	3.68	3.7578	3.76	3.2000		7.7100
19农发03(增9)	2019-06-03	40.00	3.00	3.20	3.3161	3.32	3.9300		1.5100
19农发04(增9)	2019-06-03	40.00	5.00	3.51	3.5708	3.57	3.8000		1.1500



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
2019-06-6	3.24	25.9	3.05	28.31	3.73	776.56
2019-05-31	3.29	33.07	3.06	15.13	3.77	960.01
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

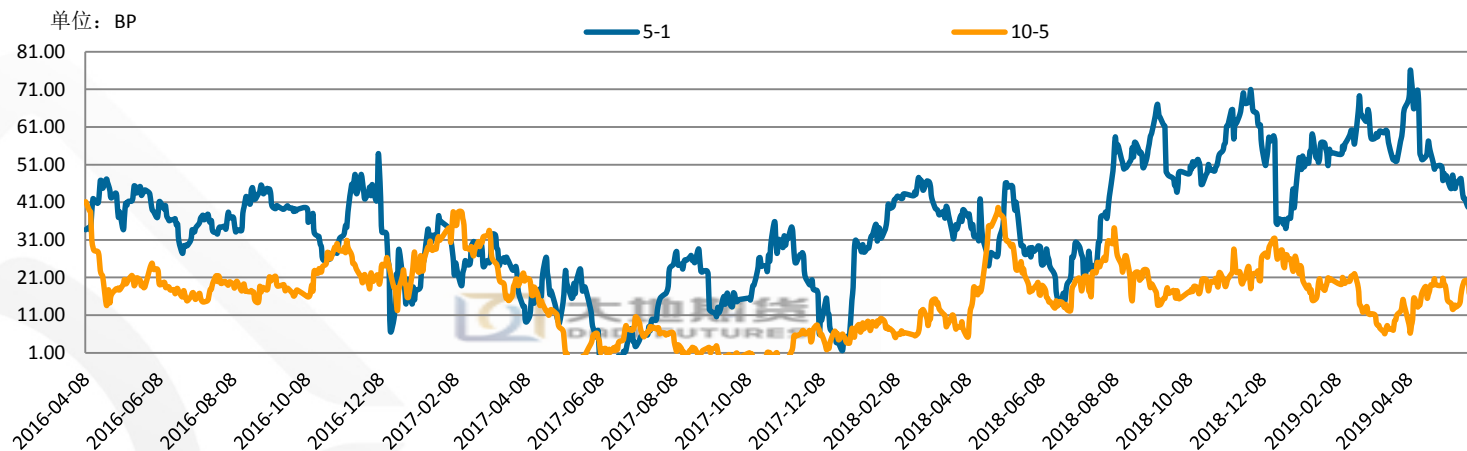
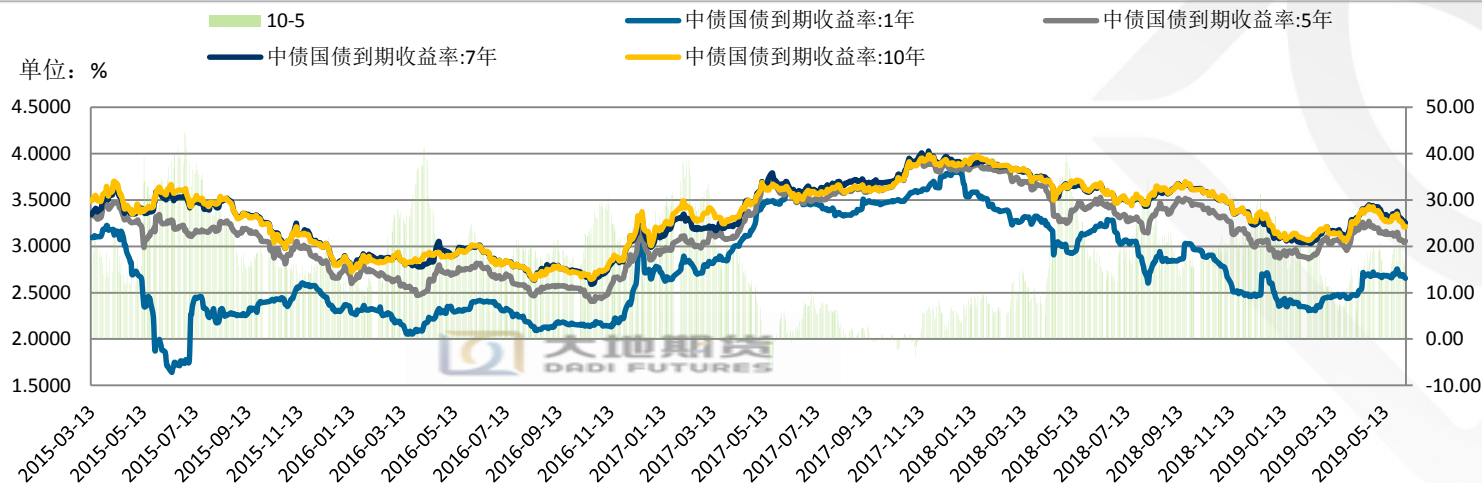
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-06-6	2.6542	3.0565	3.2136	40.23	15.71
2019-05-31	2.6790	3.0731	3.2751	39.41	20.2
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

表3 6月6日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1909)	3.05%	0.36	1.26%
180027.IB (T1909)	3.24%	0.24	0.86%

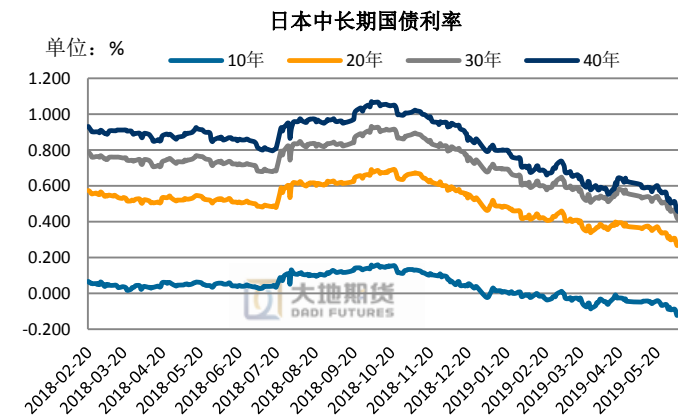
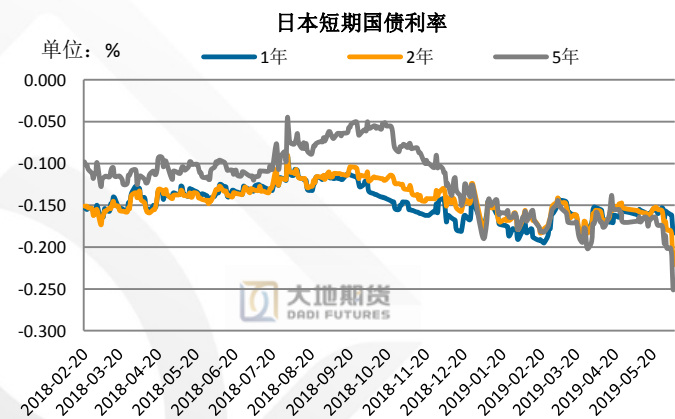
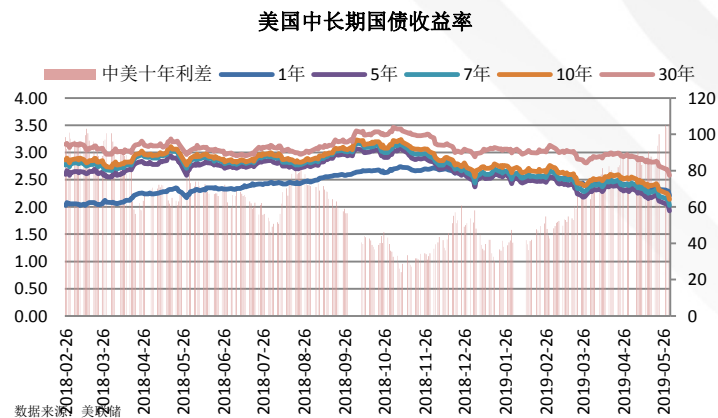
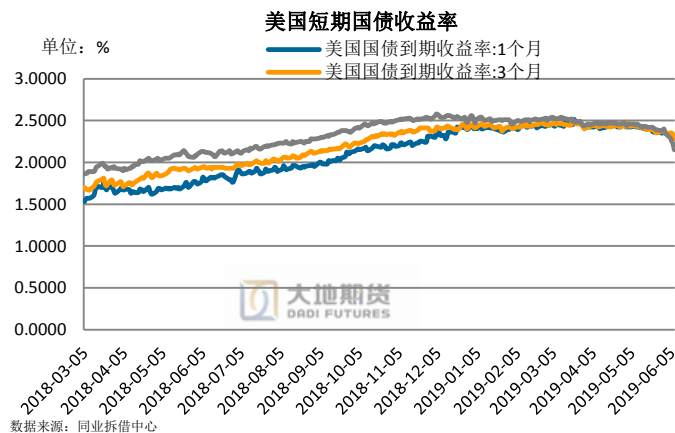
本周银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均跌0.80bp。其中，0.5年期品种上涨8.41bp，1年期品种下跌1.22bp，10年期品种下跌3.74bp。各信用级别短融收益率全部下跌，就具体信用级别而言，AAA级整体下跌1.98bp，AA+级整体下跌1.73bp，AA-级整体下跌0.6bp。

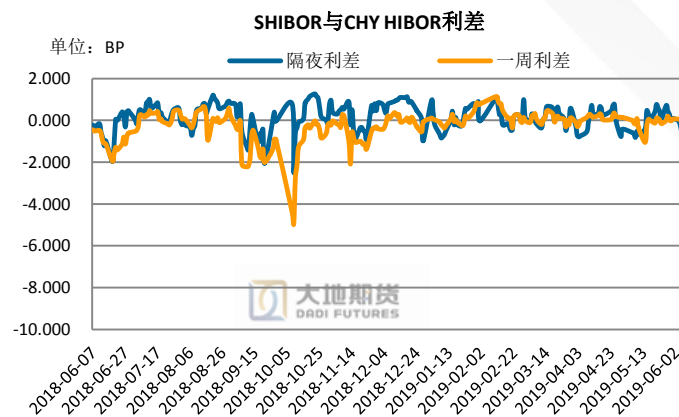


期限利差方面, 10-5利差缩小4bp至15.7bp, 十年期国债期货表现强于五年期, 5-1利差平稳。



收益率变化（海外）





5月31日，银行间外汇市场人民币对美元汇率中间价设于6.8992元，较前值调低2个基点，为连续第二日下调2个基点。本周人民币对美元中间价累计则上调1个基点，几无波动

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