

大地国债周报：数据政策空档期，期债横盘整理

2019-07-27





- **资金面：**本周央行共进行500亿元逆回购操作，因本周有4600亿元逆回购到期，本周实现回笼4100亿元。本周开展2977亿元定向中期借贷便利（TMLF）和2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，另有5020亿元MLF到期。从全口径测算，央行本周净回笼4143亿元，创逾5个月以来单周新高。央行公开市场连续大额净回笼资金，7月25日，Shibor普遍走高，隔夜Shibor报2.6280%，上涨14.70个基点；7天Shibor报2.6420%，上涨8.10个基点；3个月Shibor报2.6250%，与此前持平。
- **一级市场：**本周共发行地方债2903亿元，上一周为1176亿元，发行额连续两周回升。本周地方债发行规模将达到创近四周新高。
- **收益率变化：**本期银行间国债收益率不同期限涨跌互现，各期限品种平均下跌1.02bp。其中，0.5年期品种上涨3.46bp，1年期品种下跌0.77bp，10年期品种上涨1.02bp。本期各国开债收益率不同期限涨跌互现，各期限品种平均下跌2.18bp；其中，1年期品种下跌1.76bp，3年期品种下跌2.68bp，10年期品种上涨1.28bp。
- **观点：**本周市场消息面及政策面处于空档期，央行净回笼4143亿元，创逾5个月以来单周新高，货币市场资金利率重回前期运行区间，流动性回归中性状态。受地方债增量发行影响，利率债发行增加，但整体供应量维持平稳，一级市场认购需求保持较高。临近美联储会议及中美贸易谈判出现缓和迹象，市场趋于观望。外围环境不确定性仍然较大，期债中长期维持震荡上行，十年期收益率有望向3%靠拢，短期维持震荡，十年期收益率上方3.2%。建议中线至98元下方回调做多，短线观望



政策新闻：

1、数据显示，外资已经连续7个月增持中国债券，持仓总规模已近2万亿元。据悉，更多债市开放举措正在酝酿中，将进一步推动境外机构投资者投资银行间债券市场的便利性。

2、央行周二开展定向中期借贷便利（TMLF）操作2977亿元，并开展中期借贷便利（MLF）操作2000亿元，两项操作合计4977亿元，与当日中期借贷便利（MLF）到期量5020亿元基本相当，当日不开展逆回购操作。

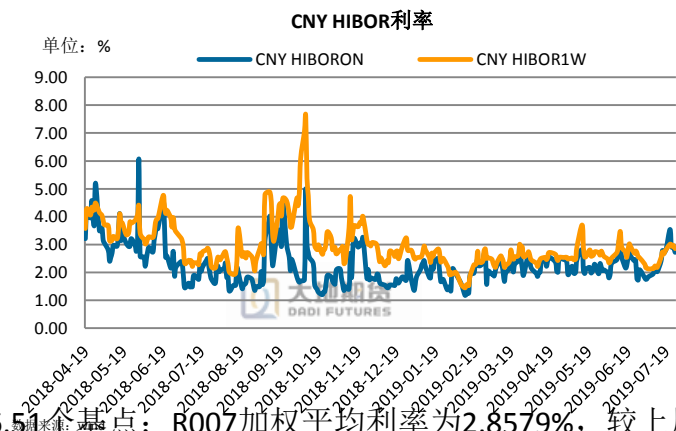
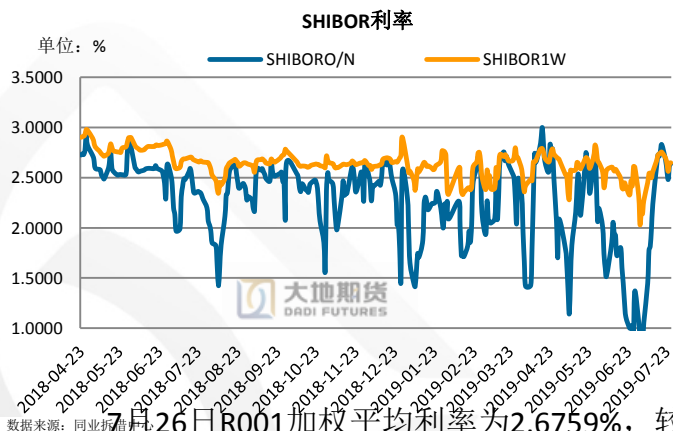
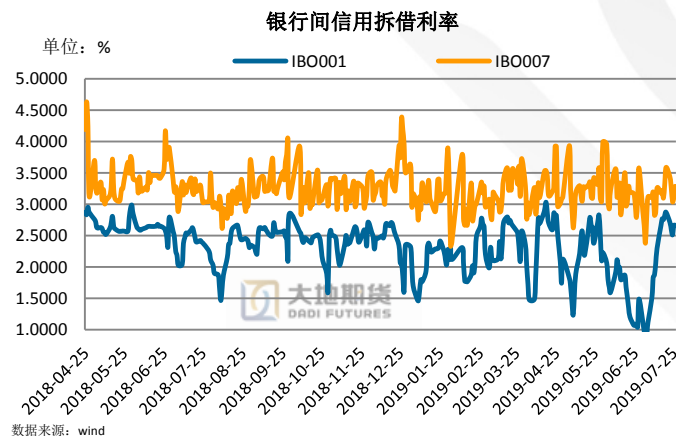
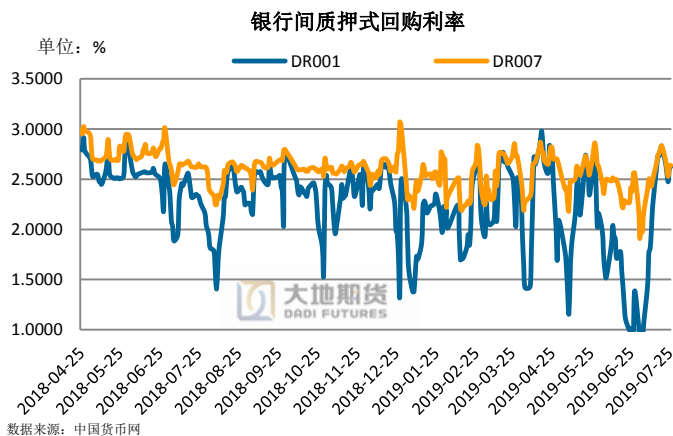
3、上半年地方政府债券加速发行，累计发行占债务限额的七成，为经济稳定和支撑固定资产投资起到了明显的作用。新增债券资金用于保障性住房建设、交通基础设施建设等6个领域，资金投入占比64.8%，将带动有效投资扩大，并发挥对民间投资的撬动作用。

4、国务院金融委召开第六次会议强调，当前做好金融改革发展稳定工作意义重大。要把金融工作放到整个国民经济循环中去统筹谋划、协调推进。要继续实施好稳健货币政策，适时适度进行逆周期调节，保持流动性合理充裕。把握好处置风险的力度和节奏，坚持在推动高质量发展中防范化解风险，及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散。深化金融供给侧结构性改革，加快完善金融体系内在功能，形成实体经济供给体系、需求体系与金融体系之间的三角良性循环。。

5、央行发布《中国区域金融运行报告（2019）》：稳健的货币政策要松紧适度，适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配；切实防范化解重点领域金融风险，平衡好促发展与防风险之间的关系。在实施稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能之间，形成三角形支撑框架，促进国民经济整体良性循环。



资金面：资金利率水平回升至正常水平



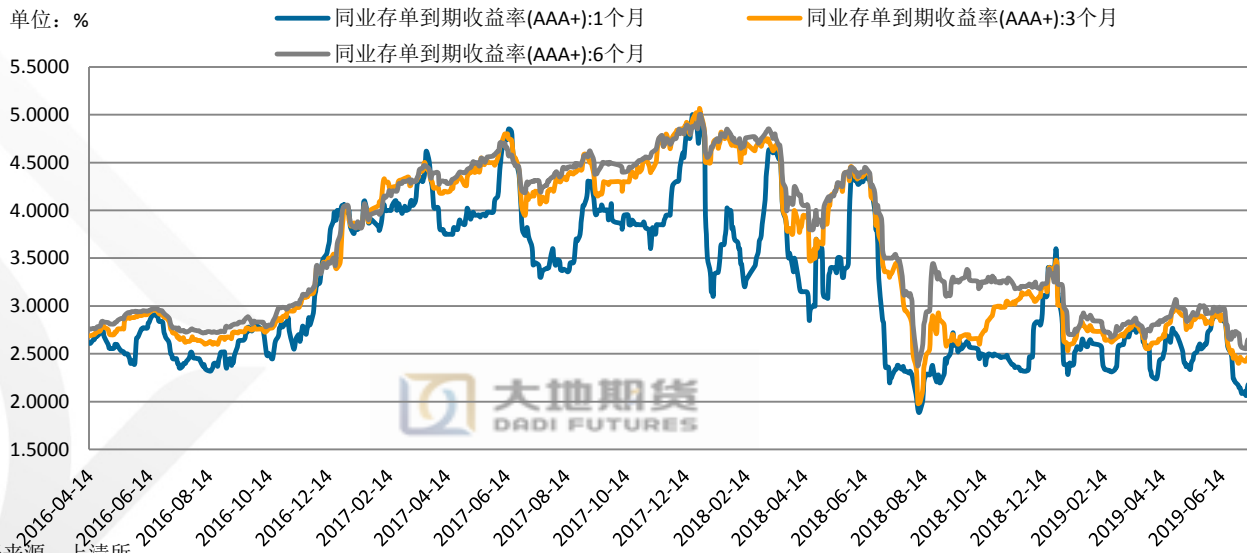
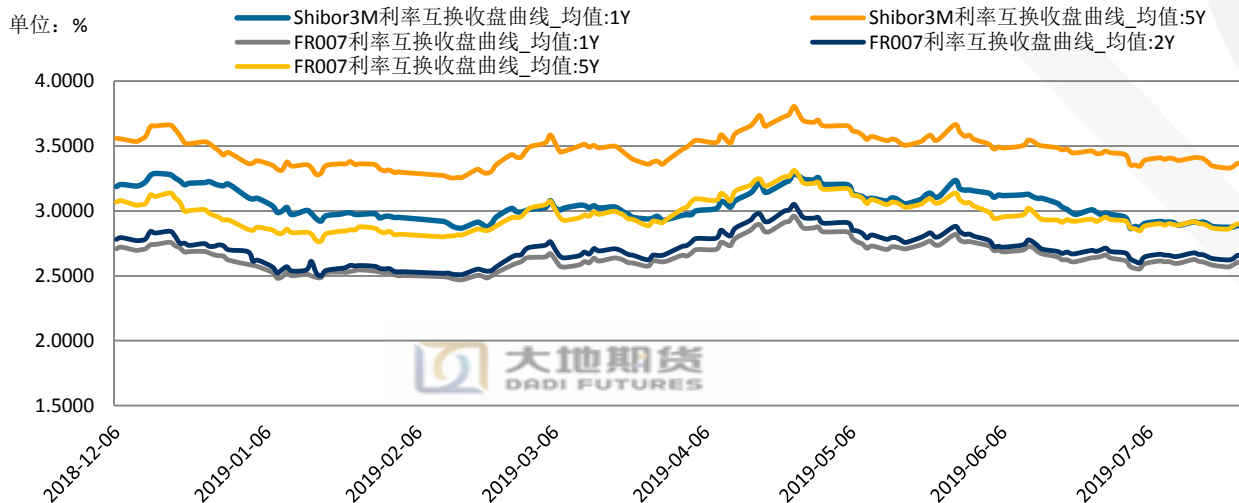
7月26日R001加权平均利率为2.6759%，较上周跌26.51个基点；R007加权平均利率为2.8579%，较上周跌19.8个基点；R014加权平均利率为2.9098%，较上周跌24.97个基点；R1M加权平均利率为3.2588%，较上周跌9.34个基点。

7月26日shibor隔夜为2.64%，较上周跌19.10个基点；shibor1周为2.65%，较上周跌10.60个基点；shibor2周为2.69%，较上周跌30.10个基点；shibor3月为2.63%，较上周跌0.20个基点。

本期内银行间质押式回购日均成交量为31,315.27亿元；较上周增加2,515.92亿元。本期内银行间质押式回购利率为2.71%，较上周跌25.98个基点。



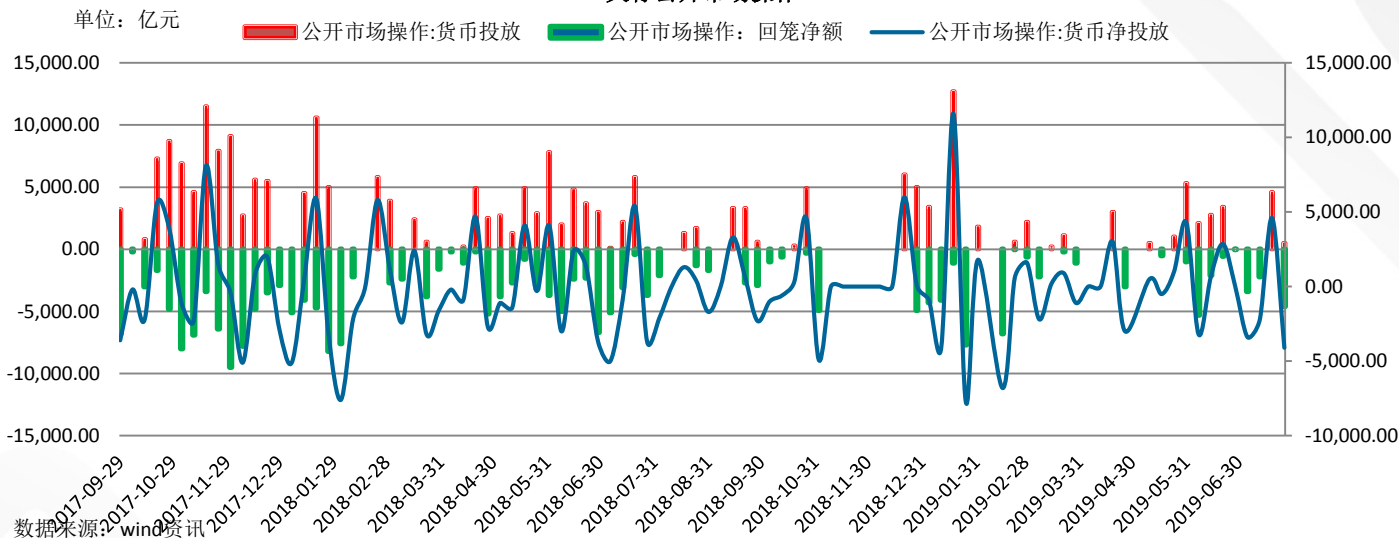
IRS利率



数据来源: 上清所



央行公开市场操作



本周央行共进行500亿元逆回购操作，因本周有4600亿元逆回购到期，本周实现回笼4100亿元。本周开展2977亿元定向中期借贷便利（TMLF）和2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，另有5020亿元MLF到期。从全口径测算，央行本周净回笼4143亿元，创逾5个月以来单周新高

央行公开市场连续大额净回笼资金，7月25日，Shibor普遍走高，隔夜Shibor报2.6280%，上涨14.70个基点；7天Shibor报2.6420%，上涨8.10个基点；3个月Shibor报2.6250%，与此前持平。



一级市场:地方债发行回升, 整体供给平稳

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
2019-07-22	2019-07-28	101	2903.32	3331.1	747.7
2019-07-15	2019-07-21	1221.1	1176.64	2919.6	690.8
2019-07-08	2019-07-14	1200.5	300.34	3147.93	831.1
2019-07-01	2019-07-07	1061.9	262.55	2623.7	707.1
2019-06-24	2019-06-30	100	3053.59	2403.6	764.6
2019-06-17	2019-06-23	1361.4	3112.22	6442.8	692.3
2019-06-10	2019-06-16	1020.5	2018.84	4586.8	793.3
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

本周共发行地方债2903亿元, 上一周为1176亿元, 发行额连续两周回升。本周地方债发行规模将达到创近四周新高。



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
国开1704(增5)	2019-07-26		3.00	3.89					
国开1805(增3)	2019-07-26		3.00	3.60					
19贴现国债31	2019-07-26	101.00	0.25	2.18		2.18	2.7300	2.24	1.0100
19进出06(增8)	2019-07-25	50.00	3.00	3.37	3.1052	3.11	3.6400		14.2700
19进出05(增22)	2019-07-25	60.00	5.00	3.28	3.3925	3.39	3.0200		1.3500
19进出10(增9)	2019-07-25	48.10	10.00	3.86	3.7434	3.74	2.6800		1.1300
19国开07(增10)	2019-07-25	50.00	3.00	3.18	3.0088	3.01	5.0200		3.9700
19国开04(增21)	2019-07-25	50.00	7.00	3.68	3.6014	3.60	4.3200		1.6800
19农发05(增5)	2019-07-24	20.00	1.00	2.51	2.3475	2.35	7.1000		1.0000
19农发08(增发)	2019-07-24	30.00	7.00	3.63	3.6231	3.62	3.1400		3.5100
19农发06(增2)	2019-07-24	60.00	10.00	3.74	3.6986	3.70	3.1700		1.0500
19国开06(增7)	2019-07-23	54.00	1.00	2.65	2.4288	2.43	4.6300		4.5000
19国开08(增4)	2019-07-23	105.60	5.00	3.42	3.2909	3.29	4.3400		7.6600
19国开10(增10)	2019-07-23	140.00	10.00	3.65	3.4852	3.49	3.4400		3.2500
19农发清发01(增发6)	2019-07-23	20.00	2.00	3.11	2.9729	2.97	5.0700		1.6400
19农发07(增发)	2019-07-22	30.00	3.00	3.12	3.0768	3.08	5.6000		4.4400
19农发04(增16)	2019-07-22	30.00	5.00	3.51	3.3689	3.37	6.5800		4.6300



收益率变化（国内）：国债收益率窄幅波动，期限利差无方向

表1 主要活跃券价格情况

	190006.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
2019-07-26	3.17	134.4	2.98	22.19	3.67	123
2019-07-19	3.16	175.85	2.99	44.39	3.67	279.49
2019-07-12	3.16	76.8	2.99	62.77	3.69	253.65
2019-07-5	3.17	62.56	2.99	23.97	3.68	229.74
2019-06-28	3.23	59.12	3.04	27.23	3.75	166.06
2019-06-21	3.23	144.47	3.02	33.86	3.75	445.42
2019-06-14	3.23	54.45	3.12	157.41	3.76	563.93
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

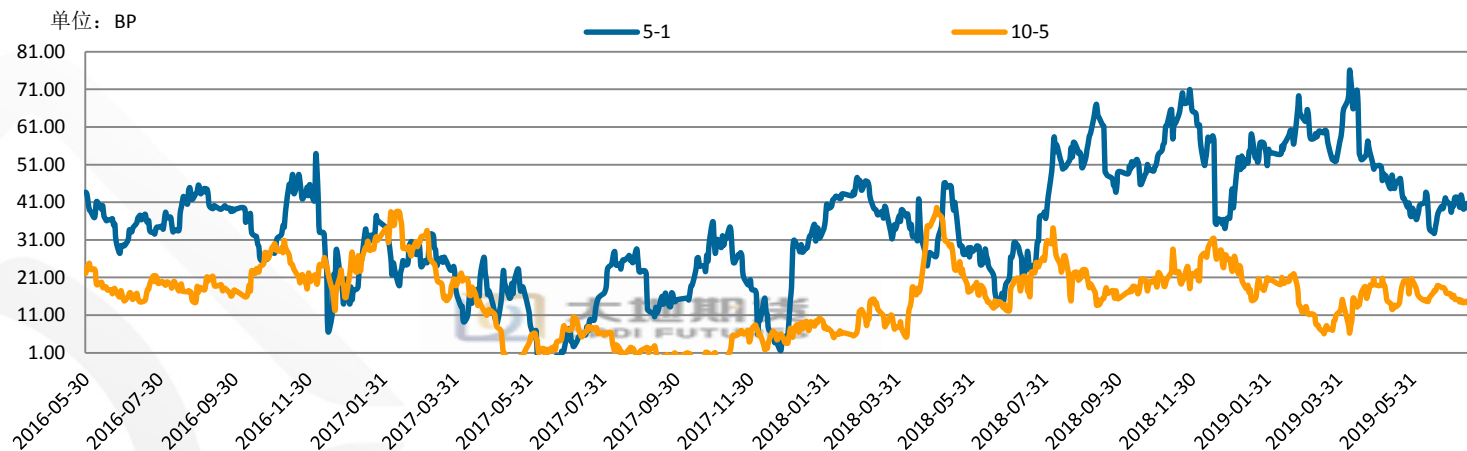
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-07-26	2.6267	3.0081	3.1661	38.14	15.8
2019-07-19	2.6344	3.0089	3.1559	37.45	14.7
2019-07-12	2.6186	3.0101	3.1531	39.15	14.3
2019-07-05	2.5957	3.0182	3.1705	42.25	15.23
2019-06-28	2.6429	3.057	3.2254	41.41	16.84
2019-06-21	2.6608	3.041	3.2303	38.02	18.93
2019-06-14	2.7338	3.0732	3.2302	33.94	15.7
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

表3 7月26日主力合约活跃券情况

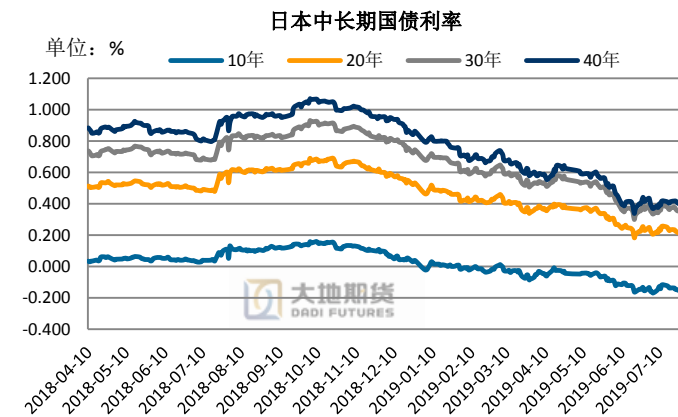
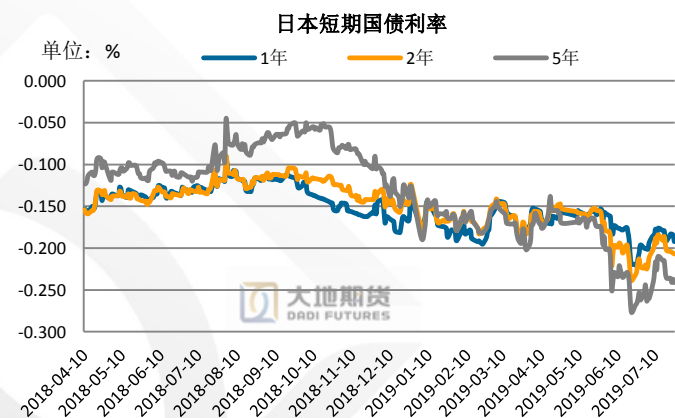
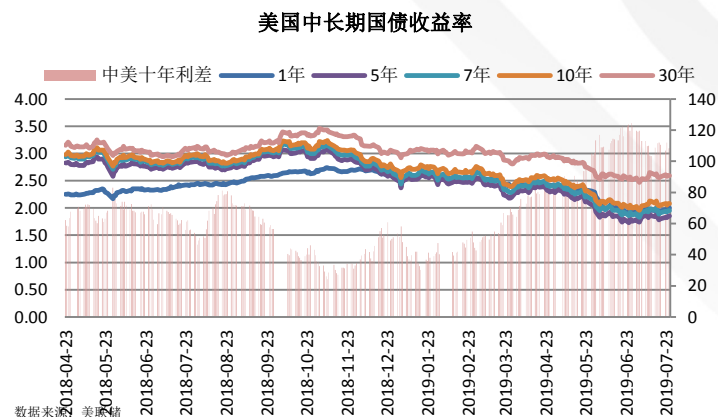
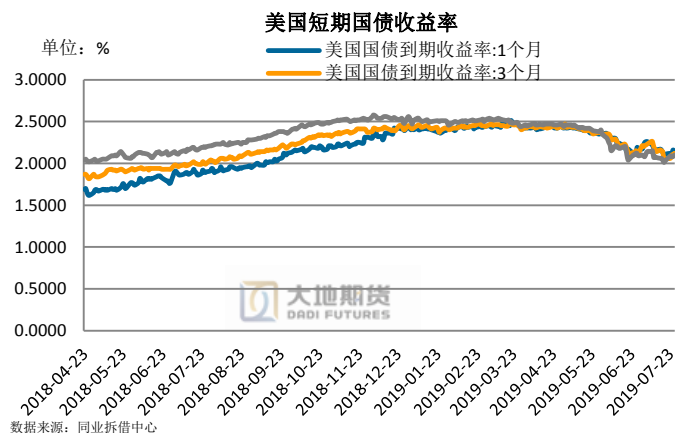
	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1909)	2.985%	0.15	0.99%
190006.IB (T1909)	3.165%	0.05	0.36%

本期银行间国债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均上涨5.72bp。其中，0.5年期品种上涨2.35bp，1年期品种上涨1.58bp，10年期品种上涨0.28bp。各国开债收益率不同期限跌多涨少，各期限品种平均上涨4.67bp；其中，1年期品种下跌0.04bp，3年期品种下跌0.77bp，10年期品种下跌0.61bp

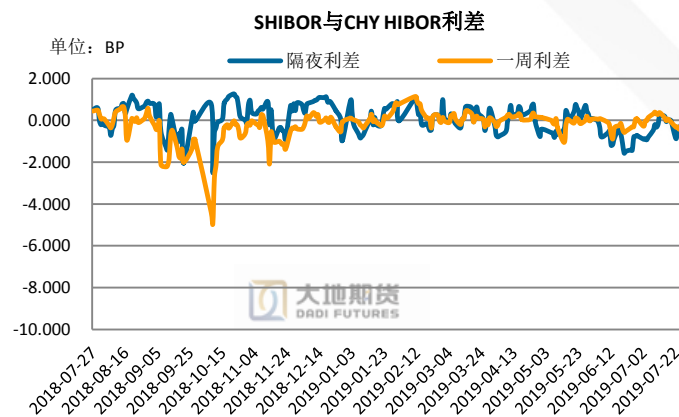




收益率变化（海外）



周五美债收益率收跌。3月期美债收益率跌1.6个基点，报2.089%；2年期美债收益率跌1.6个基点，报1.862%；3年期美债收益率跌1.7个基点，报1.823%；5年期美债收益率跌1个基点，报1.855%；10年期美债收益率跌1个基点，报2.076%；30年期美债收益率跌1.6个基点，报2.594%。



周五，银行间外汇市场上人民币兑美元即期询价交易夜盘23:30收报6.8810元，较上一交易日夜盘跌5点。全天成交量减少20.62亿美元至248.53亿美元，本周累计成交1374.30亿美元，较上周减少192.79亿美元。

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