

大地国债综述：货币政策期待转弱，期债持续弱势

2019-10-19





- **资金面：**本周央行公开市场开展了2000亿元MLF和300亿元逆回购操作，中标利率3.30%，上次为3.30%。本周无到期资金，因此全口径净投放2300亿元。10月18日R001加权平均利率为2.6668%，较上周涨44.81个基点；R007加权平均利率为2.8007%，较上周涨29.58个基点；R014加权平均利率为2.9852%，较上周涨54.87个基点；R1M加权平均利率为3.5671%，较上周涨91.29个基点。
- **一级市场：**财政部预算司副司长郝磊：截至9月末新增地方政府债券基本发行完毕，同时使用进度达90%。
- **收益率变化：**银行间国债收益率不同期限品种多数上涨，各期限品种平均上涨1.59bp。其中，0.5年期品种上涨6.40bp，1年期品种上涨1.32bp，10年期品种上涨1.54bp。各国开债收益率不同期限品种涨多跌少，各期限品种平均上涨0.68bp；其中，1年期品种下跌0.48bp，3年期品种上涨1.86bp，10年期品种下跌0.49bp。
- **观点：**本周期债继续回落，T1912跌至前期跳空缺口，十年期国债收益率逼近3.2%。近期期债利空较多，中美贸易谈判达成实质性进展、此外英国协议脱欧、央行MLF维持利率不变。同时随着前期逆周期政策效果开始显现，近期公布的社融超出预期，整体经济数据未出现进一步恶化。但利率调降的落空前期已经有充分的反应，MLF未降息利空影响较小，而随着CPI的走高及PPI的回落，财政托底政策力度将进一步加大，而货币政策仍然维持稳健，预计期债将在一段时间维持弱势。中长期看，国内经济仍存压力及海外经济数据明显走弱仍然对期债形成支撑，短期利空无法改变经济基本面对期债的影响。建议中线多单继续持有



政策新闻：

1、10月16日，央行开展2000亿元1年期MLF操作，中标利率3.30%，上次为3.30%。分析人士指出，这将帮助市场应对税期高峰和国债缴款带来的流动性冲击。此外，本次一年期MLF或许将代替后期连续的逆回购操作，在应对流动性冲击的同时，也为明年10月预留了货币政策操作窗口。

2、中国9月CPI同比上涨3%，创2013年11月以来最大涨幅，预期2.8%，前值2.8%；9月PPI同比下降1.2%，创2016年7月以来最大降幅，预期降1.3%，前值降0.8%。

3、中国9月M2同比增8.4%，预期和前值均为8.2%。9月新增人民币贷款1.69万亿元，预期增1.42万亿元，前值增1.21万亿元。9月份社会融资规模增量为2.27万亿元，预期1.8万亿元，前值1.98万亿元，9月起将“交易所企业ABS”纳入社融“企业债券”指标。

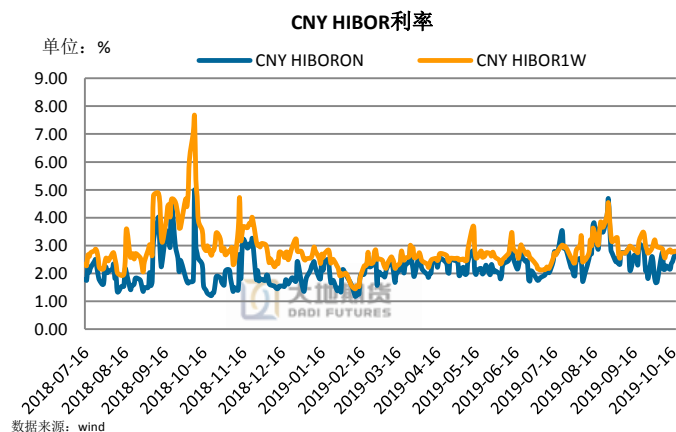
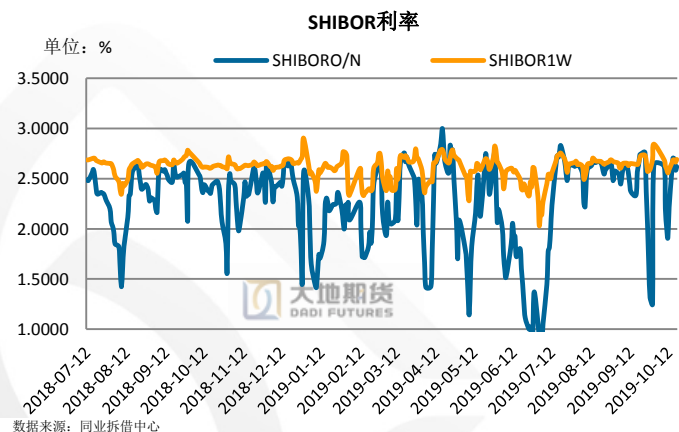
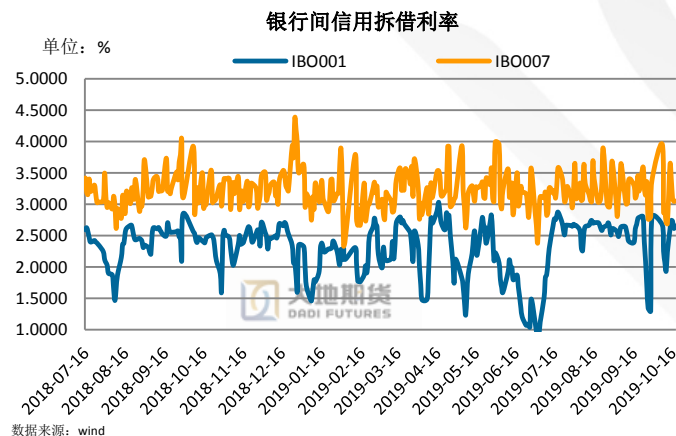
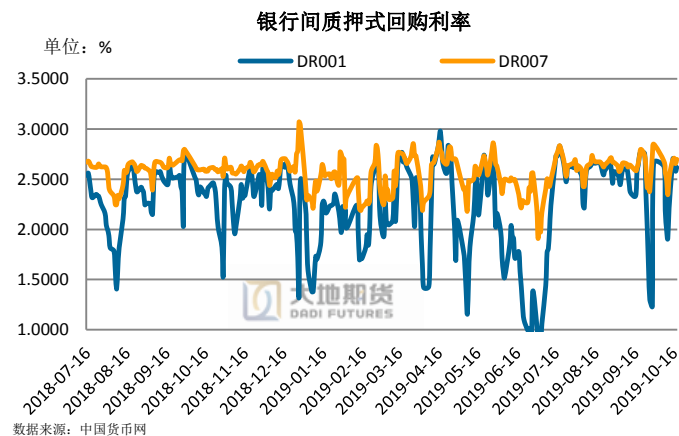
4、国务院领导人主持召开部分省政府负责人经济形势座谈会时强调，当前经济下行压力持续加大，实体经济困难突出。要把稳增长、保持经济运行在合理区间放在更加突出的位置，增强经济发展韧性，顶住经济下行压力；要落实好已出台的减税降费、降低融资成本等各项政策，灵活运用宏观政策逆周期调节工具，做好政策协调联动，加强预调微调

5、中国9月出口（以人民币计）同比降0.7%，预期增1.5%，前值增2.6%；进口降6.2%，预期降2.3%，前值降2.6%。前三季度出口同比增5.2%，进口降0.1%，贸易顺差2.05万亿元，扩大44.2%。

6、美联储发布9月贴现利率会议纪要：芝加哥、达拉斯联储董事会支持9月降低贴现利率；圣路易斯联储董事会寻求在9月降低贴现利率50个基点；12家地区联储董事会中，有5家寻求在9月降低贴现利率；亚特兰大联储以及里士满联储寻求在9月保持贴现利率不变



资金面：节后停做逆回购，资金面平稳



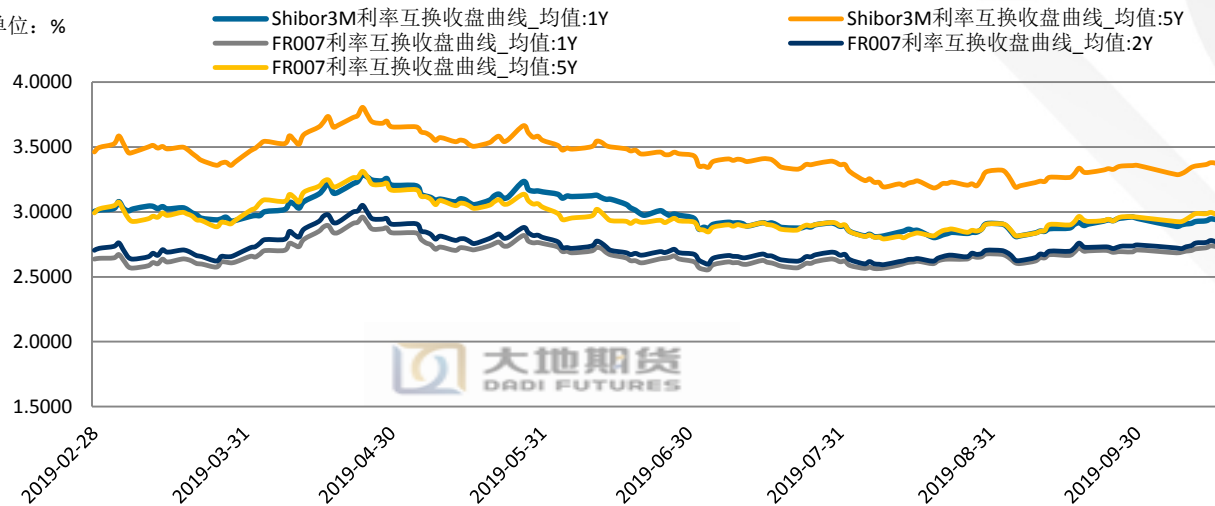
10月18日R001加权平均利率为2.6668%，较上周涨44.81个基点；R007加权平均利率为2.8007%，较上周涨29.58个基点；R014加权平均利率为2.9852%，较上周涨54.87个基点；R1M加权平均利率为3.5671%，较上周涨91.29个基点。

10月18日shibor隔夜为2.6180%，较上周涨40.30个基点；shibor1周为2.6910%，较上周涨10.00个基点；shibor2周为2.7090%，较上周涨22.30个基点；shibor3月为2.7460%，较上周涨2.70个基点。

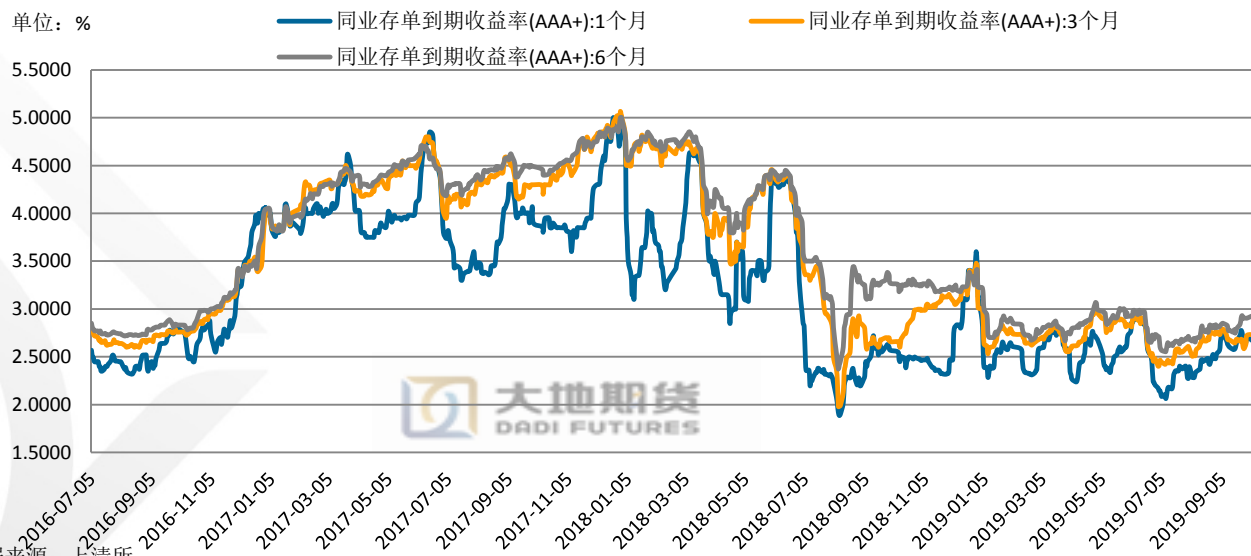


IRS利率

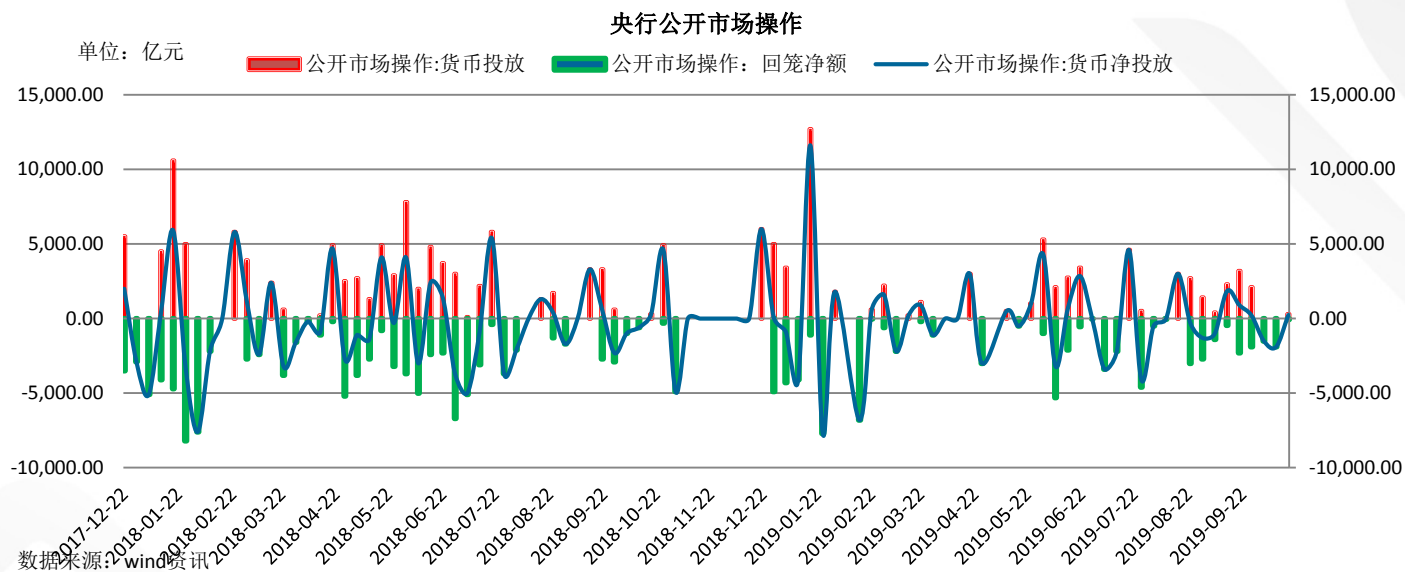
单位: %



单位: %



数据来源: 上清所



本周央行公开市场开展了2000亿元MLF和300亿元逆回购操作，本周无到期资金，因此全口径净投放2300亿元。



一级市场:地方债发行基本完毕，等待新增额度

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
2019-10-14	2019-10-20	1290.4	58.34	4455.7	658.2
2019-10-07	2019-10-13	1151.5	-	2474.2	611.8
2019-09-23	2019-09-29	100.3	1610.96	2850	600
2019-09-16	2019-09-22	1369.8	549.47	3860.3	806.2
2019-09-09	2019-09-12	1304.6	42.38	3463.5	600
2019-09-02	2019-09-08	1207.2	43.02	4060	665
2019-08-26	2019-09-01	479.5	2045.44	2990.8	530
2019-08-19	2019-08-25	962.4	2661.92	4340.5	685.6
2019-08-12	2019-08-18	1276.9	106.71	4759.4	628
2019-08-5	2019-08-11	1123.3	790.43	4290.7	817.6
2019-07-29	2019-08-4	102.3	916.51	3029.2	680
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

财政部预算司副司长郝磊：截至9月末新增地方政府债券基本发行完毕，同时使用进度达90%。



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44	2019-10-18	151.0000	0.2486	2.2406		2.2406	2.6100	2.2894	5.8500
19付息国债10(续3)	2019-10-18	346.0000	30.0000	3.8600	3.7991	3.7991	2.1100		1.1700
19进出06(增16)	2019-10-17	40.0000	3.0000	3.3700	3.0182	3.0182	2.5800		2.0900
19进出05(增32)	2019-10-17	54.0000	5.0000	3.2800	3.4176	3.4176	3.5700		4.5500
19进出10(增19)	2019-10-17	54.2000	10.0000	3.8600	3.7913	3.7913	5.0000		1.6900
19国开07(增21)	2019-10-17	50.0000	3.0000	3.1800	2.9477	2.9477	4.7600		2.6100
19国开09(增7)	2019-10-17	30.0000	7.0000	3.5000	3.6500	3.6500	5.6300		5.9000
19付息国债09(续3)	2019-10-16	343.4000	2.0000	2.7400	2.6397	2.6397	2.9300	2.6721	61.9500
19付息国债13	2019-10-16	450.0000	5.0000	2.9400			3.1200	2.9700	3.2500
19农发05(增16)	2019-10-16	20.0000	1.0000	2.5100	2.4092	2.4092	5.8500		1.5100
19农发08(增12)	2019-10-16	30.0000	7.0000	3.6300	3.7100	3.7100	3.0700		6.4500
19农发06(增13)	2019-10-16	60.0000	10.0000	3.7400	3.7710	3.7710	2.8900		1.0600
19国开11(增2)	2019-10-15	50.0000	1.0000	2.5900	2.6030	2.6030	2.7000		1.3100
19国开08(增15)	2019-10-15	60.0000	5.0000	3.4200	3.3334	3.3334	3.6500		2.0200
19国开15(增3)	2019-10-15	130.0000	10.0000	3.4500	3.5385	3.5385	2.8000		2.9800
19农发清发01(增发16)	2019-10-15	20.0000	2.0000	3.1100	2.8847	2.8847	4.0100		1.5100
19农发07(增12)	2019-10-14	30.0000	3.0000	3.1200	3.0018	3.0018	3.4300		18.3300
19农发09(增8)	2019-10-14	30.0000	5.0000	3.2400	3.3962	3.3962	3.5000		3.2400



收益率变化（国内）：国债收益率小幅上行，外围环境转暖

表1 主要活跃券价格情况

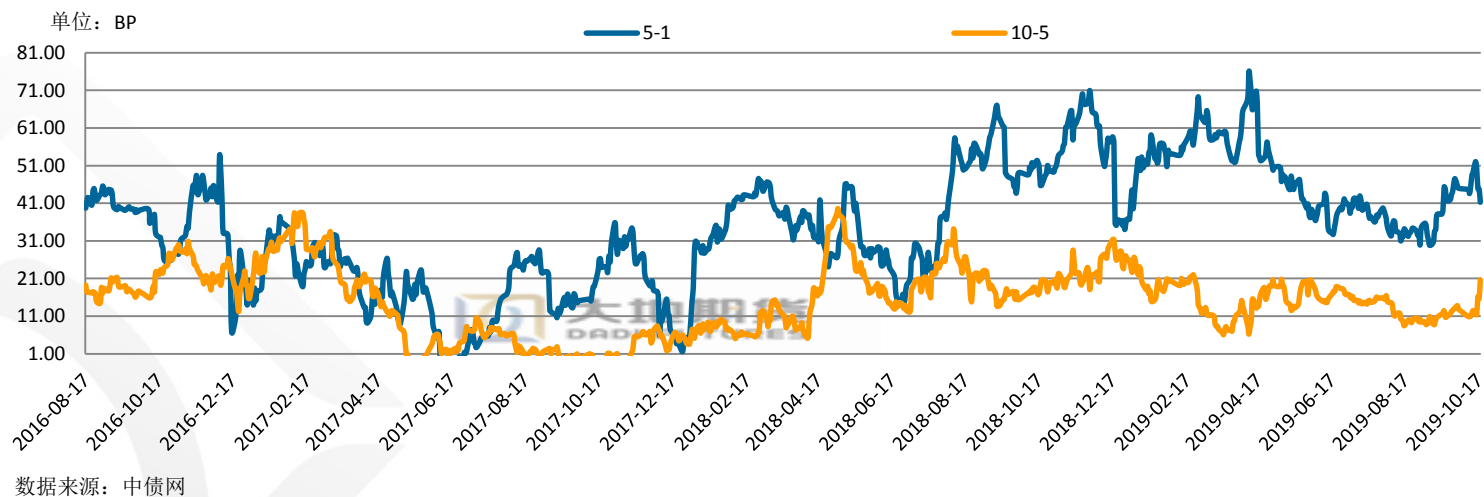
	190006.IB		190004.IB		190205.IB	
	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额
2019-10-18	3.18	155.32	2.99	123.2	3.75	59.73
2019-10-11	3.15	152.85	2.95	62.08	3.72	117.82
2019-09-27	3.14	130.33	2.96	70.21	3.7	109.18
2019-09-20	3.1	372.49	2.95	167.51	3.67	183.97
2019-09-12	3.06	201.95	2.93	213.97	3.6	252.74
2019-09-06	3.02	248.09	2.88	225.78	3.56	307.87
2019-08-30	3.03	230.93	2.93	111.02	3.61	373.79
2019-08-23	3.06	207.42	2.93	81.69	3.56	192.2
2019-08-16	3.02	124.96	2.91	117.37	3.52	315.42

表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-10-18	2.5678	2.9803	3.1870	41.25	20.67
2019-10-11	2.5551	3.0385	3.1564	48.34	11.79
2019-09-27	2.5413	3.0163	3.1482	47.5	13.19
2019-09-20	2.5718	2.9894	3.0980	41.76	10.86
2019-09-12	2.6012	2.9802	3.0876	37.90	10.74
2019-09-06	2.6102	2.9081	3.0173	29.79	10.92
2019-08-30	2.6179	2.9627	3.0573	34.48	9.46
2019-08-23	2.6195	2.9634	3.0644	34.39	10.1
2019-08-16	2.5949	2.9369	3.0217	34.2	8.48

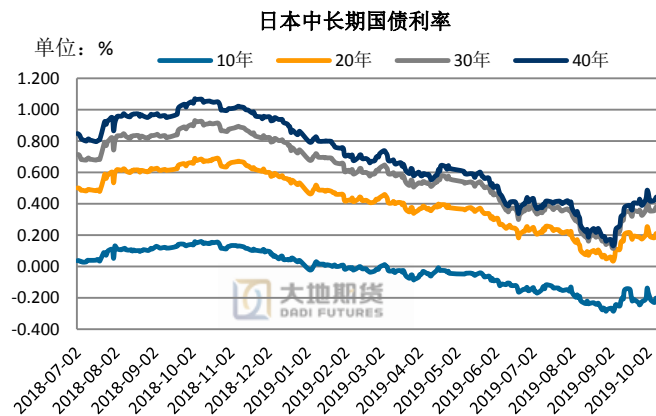
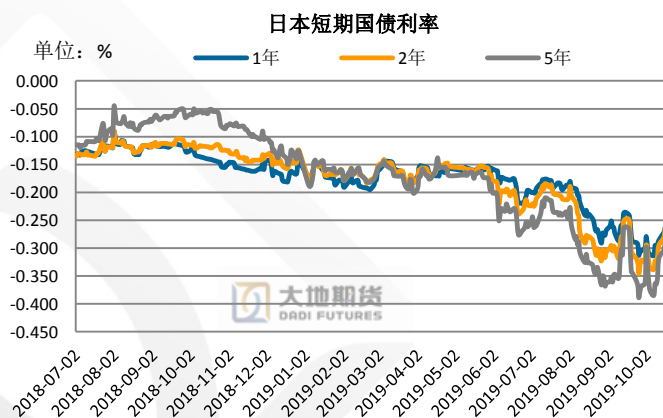
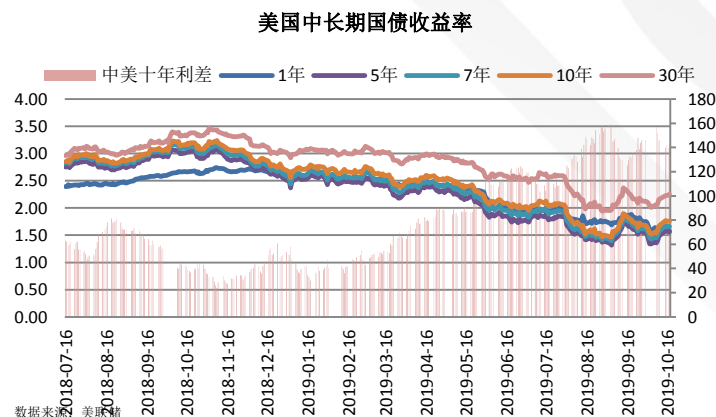
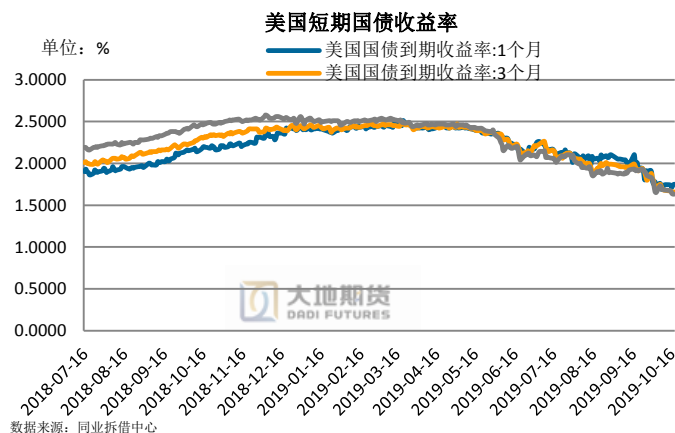
表3 10月18日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1912)	2.99%	0.12	0.71%
190006.IB (T1912)	3.18%	0.01	0.07%

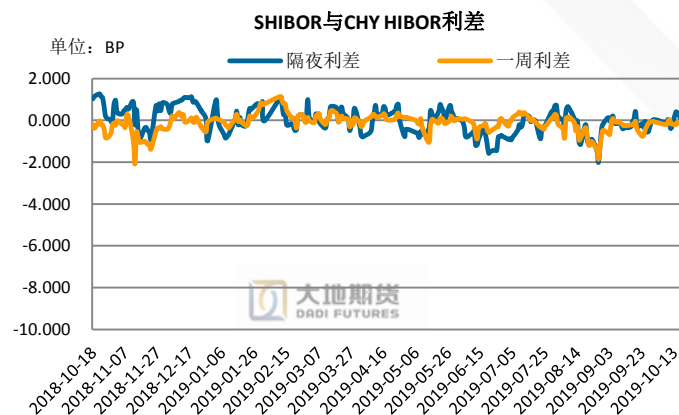
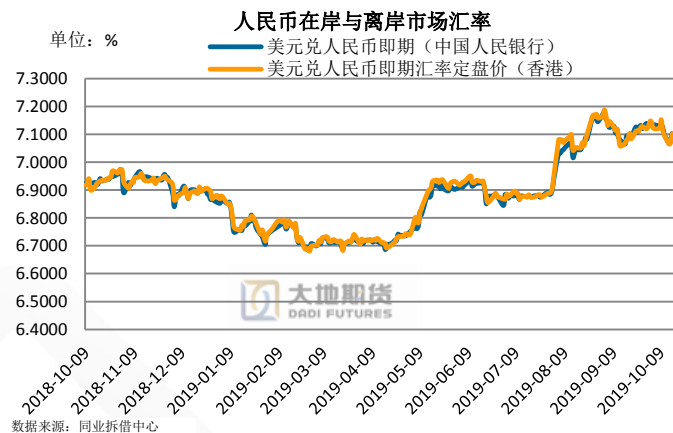




收益率变化（海外）



美联储：将自10月15日起，每月购买600亿美元短期国库券；将持续购买国库券至明年第二季度；购买国库券以维持储备余额长期充足；将持续隔夜回购操作至少到明年1月，以确保即使在需求高峰时期也有充足的储备



Wind数据显示，18日离岸人民币兑美元即期汇率收报7.0726元，较前收盘价涨87点。本周，离岸人民币累计上涨157点。



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