

OMO 利率下调 期债应声大涨

发展研究中心宏观金融组

王荆杰:	020-88818042	wangjingjie@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0010774
郑旭:	020-88818015	zhengxu@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0014217
王凌翔:	020-88818003	wanglingxiang@gf.com.cn	投资咨询资格: Z0014488

[期债主要观点]

周一，国债期货大幅收涨，其中2年期、5年期和10年期国债期货主力合约分别上涨0.10%、0.20%和0.45%。目前2年期和10年期国债期货主力合约已完成移仓换月。现券收益率下行，其中10年期国债到期收益率下行3.62bp，10年期国开债到期收益率下行4.98bp。

资金面方面，18日央行公开市场开展1800亿元7天期逆回购操作，当日无逆回购到期，净投放1800亿元。更为重要的是，中标利率由上次的2.55%降至2.50%。继下调MLF利率之后，18日再度下调OMO利率，表明央行有意引导利率进一步下行。逆回购利率的调降，有助于降低金融机构负债成本。16日，央行发布的今年第三季度中国货币政策执行报告中指出，强调实施好稳健货币政策，加强逆周期调节，保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长；下一步将继续做好LPR报价和运用工作，引导和督促金融机构合理定价，进一步打破贷款利率隐性下限，疏通市场利率向贷款利率的传导渠道。考虑到MLF利率作为LPR的参照标准，本月LPR大概率下行。在央行净投放操作下，货币市场利率下行，R001下行0.76bp，R007下行7.59bp。

一级市场方面，农发行3年和5年期固息增发债中标收益率大幅低于中债估值，且投标倍数均超4倍，表明市场需求较旺盛。

消息面方面，11月16日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，并将继续保持密切交流。

整体上，面对经济的下行压力，逆周期调节逐步开展，OMO利率的下调提振市场情绪，刺激期债大涨，不过逆周期调节对经济的提振或逐步对债市形成压制，建议短期观望。

市场要闻

1. 李克强主持召开南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点，这有利于增强防灾减灾能力、巩固农业基础，也能带动相关产业和装备发展，为农民工等创造更多就业岗位；要抓紧启动和开工一批成熟的重大水利工程及管网、治污设施等配套建设，促进项目早建成早见效。

2. 中共中央政治局委员、国务院副总理、中欧经贸高层对话中方主席刘鹤应约与欧委会副主席、对话欧方主席卡泰宁及其继任者、候任欧委会执行副主席东布罗夫斯基斯通话。双方就诸多共同关心的问题进行了建设性讨论。

交易提示

■ 2年期主力合约为TS2003，5年期主力合约为TF1912，10年期主力合约为T2003。

■ TS2003 合约交易所最低交易保证金为0.5%，TF1912 合约交易所最低交易保证金为1%，T2003 保证金为2%。

■ TS2003 涨跌停板为±0.5%，TF1912 涨跌停板为±1.2%，T2003 涨跌停板为±2%。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

[期债复盘]

国债期货走势

行情数据 (成交-手; 持仓-手)						2019/11/18
合约	收盘	涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
TS1912	100.390	0.095%	1,190	-264	4,718	-385
TS2003	100.240	0.105%	23,101	-4,921	9,414	1,001
TS2006	100.070	0.100%	779	-290	1,882	158
TS合计			25,070	-5,475	16,014	774
TF1912	99.885	0.201%	10,353	567	17,389	-1,464
TF2003	99.615	0.242%	4,527	747	16,657	1,087
TF2006	99.320	0.237%	126	11	517	0
TF合计			15,006	1,325	34,563	-377
T1912	98.395	0.413%	31,165	3,029	37,545	-3,528
T2003	98.060	0.451%	28,265	11,565	53,087	5,126
T2006	97.700	0.442%	617	314	1,349	75
T合计			60,047	14,908	91,981	1,673

国债期货跟踪现货数据

2019/11/18

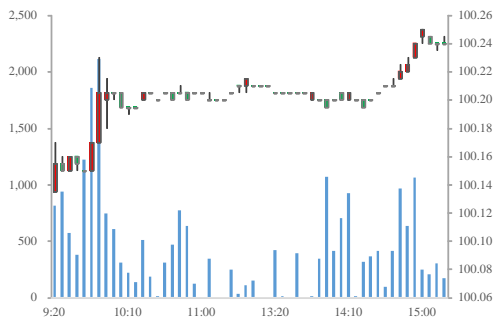
TS2003								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	170007.IB	3.13%	2022/4/13	100.7203	2.8111	2.3382	0.7865	0.2397
次廉	190014.IB	2.69%	2021/11/14	99.8367	2.7753	2.3031	0.7541	0.1278
三廉	180021.IB	3.17%	2021/10/11	100.7916	2.7331	2.1665	0.7183	0.3211
TF1912								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	190013.IB	2.94%	2024/10/17	99.6476	3.0175	2.4025	0.1907	0.0423
次廉	170013.IB	3.57%	2024/6/22	102.3279	3.0163	2.1466	0.177	0.1058
三廉	190004.IB	3.19%	2024/4/11	100.7689	2.9977	1.3224	0.1079	0.1448
T2003								
等级	代码	票面收益率	到期日	净价	收益率(%)	IRR(%)	期现价差	基差
最廉	170010.IB	3.52%	2027/5/4	101.8182	3.2435	1.92	0.6418	0.5186
次廉	190006.IB	3.29%	2029/5/23	100.7941	3.1925	1.7849	0.5896	0.4945
三廉	180027.IB	3.25%	2028/11/22	100.3806	3.201	1.7577	0.5783	0.4927

注：期现价差=发票价格-交割成本，基差=债券净价-期货价格*转换因子

数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

TS2003 日内走势



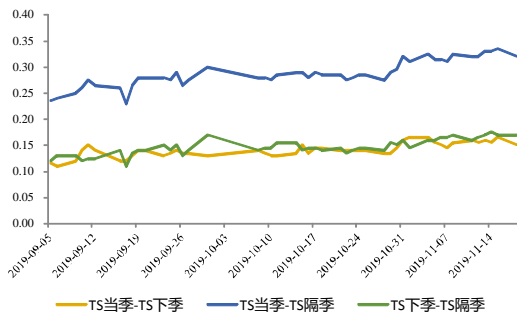
TF1912 日内走势



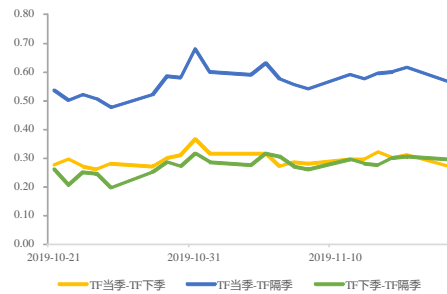
T2003 日内走势



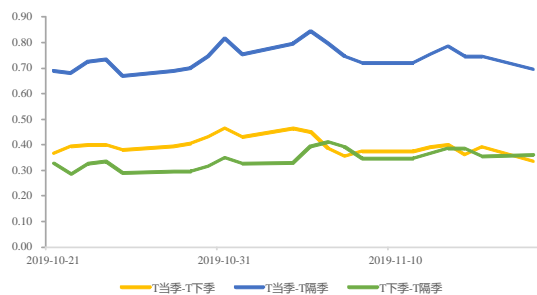
TS 跨期价差



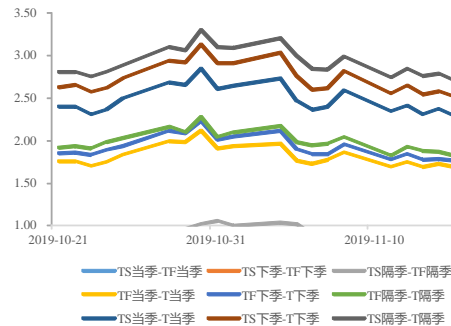
TF 跨期价差



T 跨期价差



跨品种价差



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资，风险自担。未经我司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

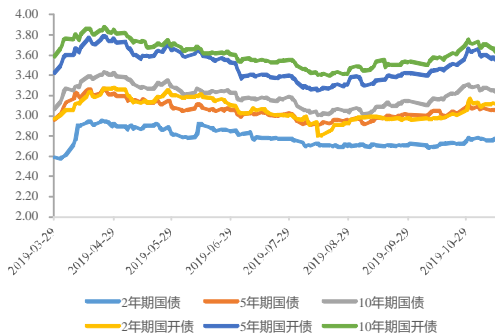
[现券复盘]
利率债走势

品种	期限	2019/11/18	2019/11/15	2019/10/31	2018/12/31	日变化 (BP)	MTD变化 (BP)	YTD变化 (BP)	2002年至今分位数
国债	2Y	2.74%	2.77%	2.77%	2.71%	-3.31	3.88	4.75	49.10%
	5Y	3.02%	3.05%	3.08%	2.97%	-2.90	-5.73	5.27	42.50%
	10Y	3.20%	3.24%	3.29%	3.23%	-3.62	-9.07	-3.07	27.60%
国开债	2Y	3.05%	3.11%	3.17%	3.21%	-5.87	-11.68	-15.68	43.50%
	5Y	3.48%	3.54%	3.64%	3.50%	-6.12	-16.19	-2.19	42.10%
	10Y	3.57%	3.62%	3.72%	3.64%	-4.98	-14.93	-6.93	28.60%

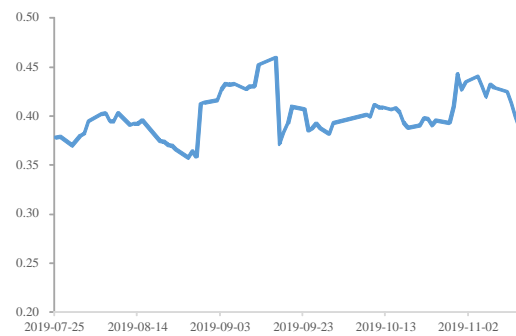
利差走势

利差	国债				国开-国债		中短期票据 (AA) - 国开		国债-美债 (2019/11/15)	
	10Y-2Y	变动 (BP)	10Y-5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)	5Y	变动 (BP)	10Y	变动 (BP)
2019/11/14	0.51%	4.45	0.19%	1.06	0.39%	-1.10	1.07%	3.48	1.40%	-3.80

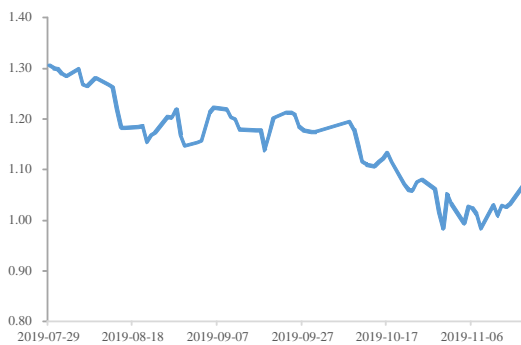
利率债收益率曲线 (%)



金融债利差 (10年期, %)



信用债利差 (5年期, %)



十年期中美国债利差 (%)



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!

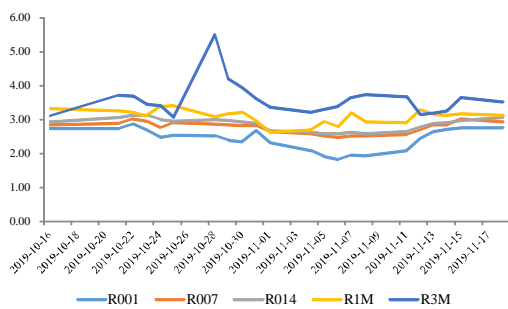
[货币市场]
公开市场操作

	7天逆回购		14天逆回购		28天逆回购		到期	
	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	投放(亿元)	利率(%)	逆回购(亿元)	MLF(亿元)
2019/11/17	181800	2.50	0	0.00	0	0.00	0	0

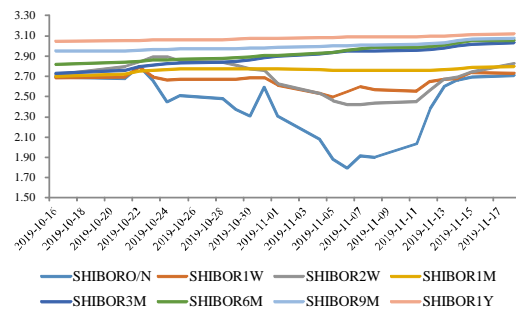
货币市场利率

日期	银行间质押式回购			上海银行间拆放利率			上交所新质押式国债回购		
	R001	R007	R1M	SHIBOR0/N	SHIBOR1W	SHIBOR1M	GC001	GC007	GC028
2019/11/18	2.77%	2.95%	3.14%	2.71%	2.73%	2.79%	2.99%	2.94%	2.82%
2019/11/15	2.78%	3.02%	3.17%	2.69%	2.74%	2.79%	2.99%	2.90%	2.82%
日变化(BP)	-0.76	-7.59	-3.47	1.40	-0.90	0.60	0.50	4.50	0.00

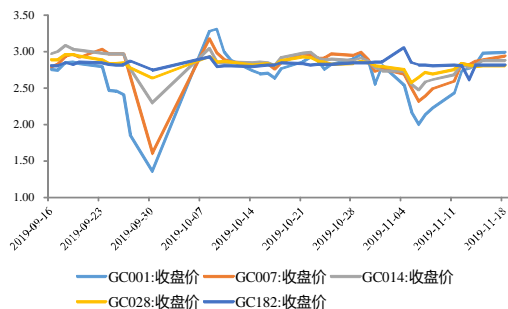
银行间质押式回购 (%)



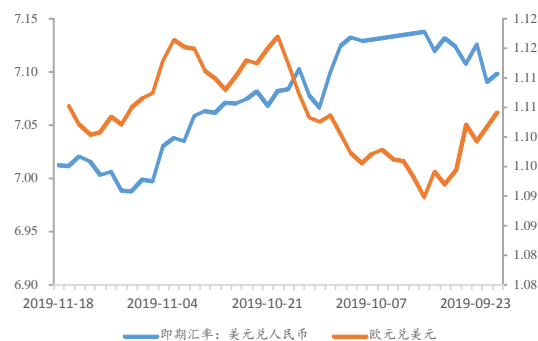
上海银行间同业拆放利率 (%)



上交所新质押式国债回购 (%)



主要汇率



数据来源: Wind 广发期货发展研究中心

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。投资者据此投资, 风险自担。未经我司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。期市有风险 入市需谨慎!