

长城财富流动性周报

2021 年第 23 周 6 月 7 日星期一

【摘要和投资建议】

1、近期债市再次回到了小幅震荡的格局，一方面是由于前期收益率快速下行，部分止盈盘获利了结，二是大宗快速调整有到位企稳的走势，三是资金在税期后有所收紧，再来权益市场近期再度被市场看多，同时期间经济数据较为真空，市场缺乏新低继续向下的动力，因此小幅调整较为合理。

2、上半年，违约事件频出降低风险偏好，投资者在“欠配”压力下抱团高等级和优质地区城投，经济复苏带动部分产业债出现转机。当前高等级、短久期品种信用利差已经很低。

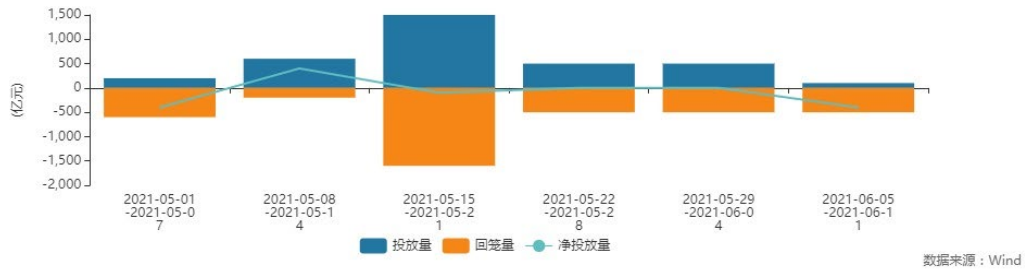
3、6月流动性压力暂缓，但资金面也难现大幅宽松。地方专项债发行节奏较往年明显放缓，预计6月政府债供给压力不大。

【主要内容】

公开市场操作

上周，中国央行累计开展 500 亿元逆回购操作，因上周有 500 亿元逆回购到期，上周实现零投放零回笼。本周央行公开市场将有 500 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 100 亿元，无正回购和央

票等到期。



资金面分析

上周一跨月，全天流动性偏紧。早盘起银行类机构融出谨慎，各期限供给不足。非银隔夜融出开盘报在+50 附近，后续价格逐渐上行至+100 附近，成交活跃。7D 成交在 2.80%-2.90% 区间。临近午盘，融出相对增多，隔夜价格回落至+80 附近，7D 成交在 2.60% 附近。直至尾盘，银行类机构开始融出，紧张情绪得到缓解。周二到周四，资金面整体偏松。质押式回购成交量从 4.07 万亿攀升至 4.46 万亿，杠杆资金需求上升。早盘起各期限供给相对充足，需求多集中在 7D 内，14D 以上中期限买盘不积极。隔夜稳定成交在加权附近，7D 价格一路下行，DR007 从 2.5786% 降至 2.0618%。周五资金再度收紧，早盘国股行各期限适量融出，隔夜成交在+5 至+10，7D 成交在 2.05%-2.10%，临近午盘供给开始减少，直至尾盘银行类机构

隔夜需求堆积。DR001 收在 2.18%，DR007 收在 2.17%，整体资金利率上行。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	0.9	-9.1	-26.6	-2.7	-3.2
GC	-234	-66.5	-22	-66.5	-5.5
R	0.96	-29.25	-16.91	-15.53	/

同业存单市场分析

本周存单到期4757.1亿，显著高于上周到期。纵观本季度，分期限来看，存单续发进度1Y均为净发行，短端6M内为净到期，且本周到期集中于6M，故预计发行方或在综合成本考虑下在短端适度迎合资方配置需求，积极提价引导成交，以减轻到期压力。可以期待3M、6M报价表现。本周存单发行可能是小幅波动趋势，国股短端有可能适度发行，3M在2.35%~2.38%之间的活跃预期；6M大胆预测区间2.52%~2.55%，追赶二级成交；长端依然强调1Y期，1Y期可期待个别发行人的带动，以及债市偏空情绪带动，预测利率将会向上突破2.85%，回归2.90%。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率不同期限多数上涨， 国债 1 年期品种下跌 1.66bp， 10 年期品种上涨 1bp。国开债收益率不同期限多数上涨， 1 年期品种下跌 1.66bp， 3 年期品种上涨 2.36bp， 10 年期品种上涨 3.5bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-1.66	4.39	4.35	2.22	1
国开	-1.66	2.36	2.25	1.69	3.5
口行	-6.13	0.55	-0.34	1.14	1.14
农发	-3.98	1.44	0.52	3.67	3.03