

长城财富流动性周报

2023 年第 26 周 7 月 3 日星期一

【一周要闻】

1、审计署发布 2022 年度审计报告称，地方财政管理不够严格，违规新增隐性债务。49 个地区通过承诺兜底回购、国有企业垫资建设等方式，违规新增隐性债务 415.16 亿元。专项债券管理存在一些问题。20 个地区通过虚报项目收入、低估成本等将项目“包装”成收益与融资规模平衡，借此发行专项债券 198.21 亿元。5 个地区将 50.03 亿元违规投向景观工程、商业性项目等禁止类领域；47 个地区违规挪用 157.98 亿元；5 个地区虚报 33 个专项债券项目支出进度，至 2022 年底有 60.27 亿元结存未用。

2、今年以来，中小银行资本补充专项债发行节奏明显加速。据统计，截至 6 月 26 日，包括辽宁、黑龙江、内蒙古等 10 个地区共发行 1288 亿元中小银行专项债，较 2022 年全年的 630 亿元增长 104.4%。研究人士表示，中小银行是服务小微、三农的主力军，通过增强银行资本实力，有助于金融加大对实体经济薄弱环节的支持力度，激发微观主体活力。

3、国家统计局解读工业企业利润数据指出，5 月份，全国规模以上工业企业利润同比下降 12.6%，降幅较 4 月份收窄 5.6 个百分点，

连续三个月收窄，企业利润呈现稳步恢复态势。装备制造业利润同比增长 15.2%，连续两个月保持两位数增长；装备制造业利润占规上工业的比重为 39.6%，较 4 月份上升 5.3 个百分点，连续三个月上升，工业企业利润行业结构改善态势明显。消费品制造业利润降幅较 4 月份大幅收窄 17.1 个百分点，带动规上工业利润降幅收窄 2.9 个百分点。

【主要内容】

公开市场操作

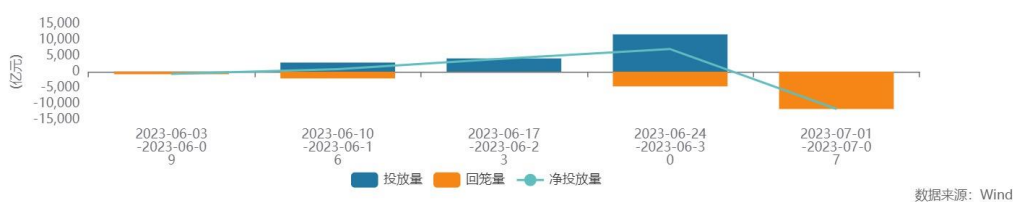
上周，央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6 月 30 日以利率招标方式开展了 1030 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9%。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放 1030 亿元；上周央行公开市场共有 4160 亿元逆回购到期，上周央行公开市场累计进行了 9730 亿元逆回购操作，因此上周央行公开市场净投放 5570 亿元。

资金面方面，央行公开市场周四净投放大幅加码，进一步维稳半年末，不过银行间市场流动性分层效应犹存。银行压力依旧有限，存款类机构隔夜和七天回购利率仍稳，非银融入跨月资金成本则继续水涨船高，利率最高超 5%。交易所回购利率大幅攀升，GC001 利率收盘报 6.035%，盘中最高报 7%；R-001 收盘报 6.055%，盘中最高报

7.37%。交易员表示，流动性结构性矛盾在重要的季节性时点难以避免，不过在央行呵护之下，分层的影响还在可控范围内，本次跨半年末的大势仍属较为平稳。

长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单最新发行报价在 2.35%，伴有部分需求；二级市场上最新成交也在 2.36%附近，较上日下行 2bp 左右。

关于 7 月流动性展望，中信固收称，经测算，7 月虽然存在一定的流动性缺口，但更多是季节性因素所致，较往年相比实际上整体偏友好。在机构跨季考核结束后，DR007 或在政策利率下方平稳运行。对于债市而言，尽管稳增长政策发力预期会对市场形成一定扰动，但基本面修复进程并非一蹴而就，资金面的相对宽松虽然难以直接催化债市走牛，但可以为后续行情“保驾护航”，预计长债利率中枢仍会回归 MLF 利率之下，在 2.65%到 2.75%的区间仍有一定的配置机会。



资金面分析

6 月 30 日，R001 加权平均利率为 2.1844%，较上周涨 78.05 个基点；R007 加权平均利率为 3.1273%，较上周涨 107.12 个基点；R014

加权平均利率为 2.4466%，较上周涨 2.89 个基点；R1M 加权平均利率为 2.6263%，较上周涨 43.99 个基点。

6 月 30 日，shibor 隔夜为 1.484%，较上周涨 7.1 个基点；shibor1 周为 2.063%，较上周涨 11.3 个基点；shibor2 周为 2.18%，较上周持平；shibor3 月为 2.168%，较上周涨 2.4 个基点。

本期内上交所 1 天国债回购日均成交量为 14770.68 亿元；较上周增加 219.07 亿元。本期内上交所 1 天国债回购年化利率为 4.16%，较上周涨 193 个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	7.1	11.3	0	2.5	2.4
GC	147	12.5	-28	12.5	2
R	78.05	107.12	2.89	43.99	229.73

同业存单市场分析

上周主要银行同业存单发行 5660 亿元，净融资额为 -106 亿元，对比 6.19-6.25 主要银行同业存单发行 5569 亿元，净融资额 2005 亿元，发行规模增加，净融资额减少。股份行、1Y 存单发行占比最高，分别为 33%、38%；农商行、3 月期、AA 级存单的发行成功率最高，分别为 97%、88%、87%。同业存单各主体的发行利率有所分化，股份行、国有行、农商行发行利率分别下行 3.3bp、3.2bp、2.5bp，城商行发行利率上行 20.9bp。各期限的发行利率有所分化，6 月期、9 月期 CD（股份行）利率分别上行 22.0bp、1.3bp，1

月期、3月期、1年期 CD（股份行）利率分别下行 2.5bp、17.9bp、3.3bp。主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差上行 24.2bp 至 39.3bp；期限利差方面，1Y-3M 利差上行 7.2bp 至 30.5bp。此外，股份行 1YCD 与 R007 的利差下行 110.5bp 至 -77.2bp，1YCD 与 R001 的利差下行 81.4bp 至 17.1bp，“1YCD-1 年期 MLF”利差下行 3.3bp 至 -29.5bp。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率较前一周不同期限跌幅不同，1年期品种下跌 3.97bp，10年期品种下跌 2.25bp。上周国开债收益率不同期限涨跌幅不同，1年期品种下跌 2.86bp，3年期品种下跌 6.75bp，10年期品种下跌 2.24bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-3.97	-3.81	-3.45	-1.61	-2.25
国开	-2.86	-6.75	-3.33	-0.32	-2.24
口行	-4.83	-4.99	-3.73	-1.68	-2.02
农发	-6.95	-2.7	-2.42	-1.28	-1.47