

长城财富流动性周报

2023 年第 14 周 4 月 10 日星期一

【一周要闻】

1、中国 3 月官方制造业 PMI 为 51.9，高于临界点，制造业保持扩张态势，前值 52.6。中国 3 月官方非制造业 PMI 为 58.2，高于临界点，非制造业恢复发展步伐加快，前值 56.3。国家统计局表示，3 月采购经理指数延续扩张走势，制造业采购经理指数为 51.9%，低于上月 0.7 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 58.2%和 57.0%，高于上月 1.9 和 0.6 个百分点；三大指数连续三个月位于扩张区间，我国经济发展仍在企稳回升之中。

2、今年一季度地方债已累计发行 508 只，融资规模 2.11 万亿元。数量上较去年一季度发行 589 只小幅下滑，但总规模较去年一季度 1.82 万亿增长 16%，平均单只债券融资规模明显放大。

3、央行发布数据显示，2022 年共归集保费 487.27 亿元，基金利息收入 9.88 亿元，资金支持到期转回 2.76 亿元。为推进金融风险化解，使用存款保险基金 368.56 亿元开展风险处置，使用 31.25 亿元收购金融机构股权，使用 300 亿元向地方风险处置提供专项借款，使用 211.32 亿元归还金融稳定再贷款。截至 2022 年末，存款保险基金存款余额 549.4 亿元。

【主要内容】

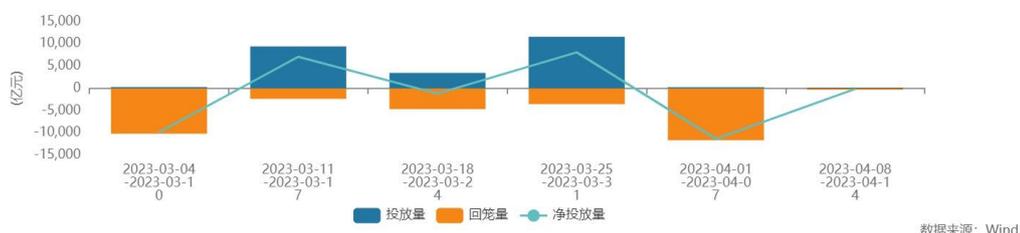
公开市场操作

上周五，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月7日以利率招标方式开展了170亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，当日1890亿元逆回购到期，因此单日净回笼1720亿元；上周央行公开市场共有11610亿元逆回购到期，上周央行公开市场累计进行了290亿元逆回购操作，因此上周央行公开市场净回笼11320亿元。

资金面方面，上周央行公开市场逆回购到期逾万亿，央行连日净回笼，清明假期过后周四银行间市场主要回购利率多数上行，其中隔夜回购加权平均利率反弹逾21bp至1.34%附近。交易员称，目前存款类资金供给无碍，隔夜多在加权附近或小幅加点成交；但非银机构即使以利率债为抵押融入隔夜也还要在2%以上，相对成本略高。长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单一级报价集中在2.64%左右，二级市场成交2.64%左右，较上日上行2-4bp。

关于4月流动性展望，中信固收称，经测算4月流动性缺口仍存，但是较往年平均水平变化不大（不考虑MLF和逆回购到期），除了税期和月末特殊时点，预计月内其他时点资金面将保持中性态势平稳运行。DR007或将回归政策利率附近，而隔夜利率将在7天利率下方运行。对于债市而言，季末资金压力结束后，交易主线仍将围

绕基本面，若经济内生修复动能释放程度有限，或保持在 2.85%附近震荡。



资金面分析

4月7日,R001 加权平均利率为 1.504%,较前一周跌 114.01 个基点; R007 加权平均利率为 2.2695%,较前一周跌 143.86 个基点; R014 加权平均利率为 2.3781%,较前一周跌 64.11 个基点; R1M 加权平均利率为 2.535%,较前一周跌 102.74 个基点。

4月7日,shibor 隔夜为 1.374%,较前一周跌 46.4 个基点;shibor1 周为 1.997%,较前一周跌 21.8 个基点;shibor2 周为 2.046%,较前一周跌 57.6 个基点;shibor3 月为 2.41%,较前一周跌 3.8 个基点。

上周上交所 1 天国债回购日均成交量为 14439.66 亿元;较前一周减少 1161.95 亿元。上周上交所 1 天国债回购年化利率为 2.196%,较前一周跌 471.4 个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-46.4	-21.8	-57.6	-7.8	-3.8
GC	-336.5	-192.5	-87.5	-192.5	-15

R	44.81	-161.3	-135.3	-103.2	-39
---	-------	--------	--------	--------	-----

同业存单市场分析

主要银行同业存单发行 1813 亿元，净融资额为-359 亿元，对比 3.27-3.31 主要银行同业存单发行 2001 亿元，净融资额-3416 亿元，发行规模下降，净融资额增加。国有行、3M 存单发行占比最高，分别为 41%、47%；农商行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 94%、84%、80%。同业存单各主体发行利率有所分化，股份行发行利率下行 4.7bp，国有行发行利率基本持平于 2.6%。各期限发行利率有所分化，1 月期 CD 利率下行 13.2bp，6 月期 CD 利率上行 0.7bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差上行 0.5bp 至 24.7bp；期限利差方面，1Y-1M 利差基本持平于 25.0bp。此外，股份行 1YCD 与 R007 的利差上行 138.9bp 至 32.8bp，1YCD 与 R001 的利差上行 107.9bp 至 108.2bp，“1YCD-1 年期 MLF”利差下行 4.7bp 至-15.0bp。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率较前一周涨跌幅不同，1 年期品种下跌 0.5bp，10 年期品种下跌 0.64bp。上周国开债收益率不同期限涨跌幅不同，1 年期品种上涨 2.8bp，3 年期品种上涨 2.92bp，10 年期品种上涨 0.01bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-0.5	0.06	0.43	-0.46	-0.64
国开	2.8	2.92	0.93	-0.93	0.01
口行	3.55	2.25	0.48	-1.69	-0.63
农发	5.45	2.39	0.89	-1.29	-0.39