

## 长城财富流动性周报

2023 年第 15 周 4 月 17 日星期一

### 【一周要闻】

1、据海关统计，一季度我国外贸进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%。3 月当月外贸进出口总值 3.71 万亿元，同比增长 15.5%，其中出口 2.16 万亿元，同比增长 23.4%；进口 1.55 万亿元，同比增长 6.1%。海关总署表示，相信随着我国经济运行持续整体好转，外贸向好势头有望进一步延续。

2、中国 3 月 CPI 同比上涨 0.7%，预期 1.0%，前值 1.0%；中国 3 月 PPI 同比下降 2.5%，预期降 2.3%，前值降 1.4%。国家统计局表示，3 月份，生产生活持续恢复，消费市场供应充足，居民消费价格环比下降，同比上涨；从环比看，CPI 下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，其中，食品价格下降 1.4%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点，影响 CPI 下降约 0.27 个百分点。受国内经济加快恢复及国际市场部分大宗商品价格走势影响，全国 PPI 环比持平；受上年同期对比基数较高影响，同比下降。

3、中国 3 月末外汇储备规模为 31838.7 亿美元，预期 31490 亿美元，前值 31331.53 亿美元；黄金储备为 6650 万盎司，环比增加 58

万盎司，为连续第五个月增加。外汇局表示，3月受主要经济体货币政策及预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模上升。

## 【主要内容】

### 公开市场操作

上周央行公开市场共有 290 亿元逆回购到期，上周央行公开市场累计进行了 540 亿元逆回购操作，因此上周公开市场实现净投放 250 亿元。

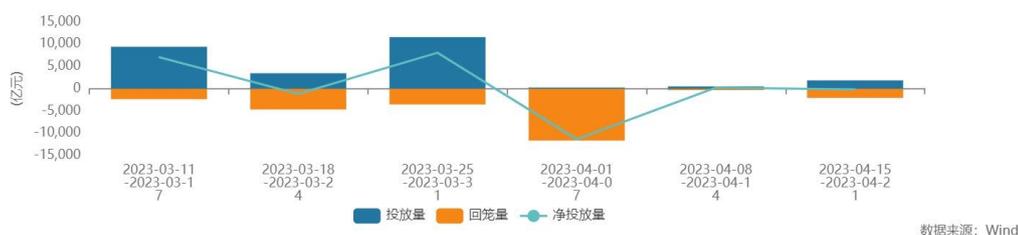
央行开展 4 月 MLF 操作的日期临近。业内人士预计，央行或通过超额续做 MLF 的方式，向银行体系补充中长期流动性，支持银行加大信贷投放力度，突出对重点领域和薄弱环节的信贷支持，以宽信用支持经济回升。

资金面方面，银行间市场资金面上周四平稳偏松，隔夜回购加权利率小幅下行，七天利率则在 2% 略下方持稳。交易员称，非银类机构融入成本保持平稳，关注本周税期带来的扰动以及届时央行公开市场操作情况。

债市方面，市场讨论“衰退”，意味着经济修复程度还需要巩固，但这不是债券定价的核心逻辑，后续要关注其中的预期差（衰退情

景出现概率还不高)。一季度经济数据至关重要，能否最终落在 4% 以上，决定了会否出台新的需求端刺激政策。基本面之外，一季度大行低价投放信贷对信用债的供给冲击，企业提款后买理财等扩张债市需求，中小行加大配债力度等对市场的影响更直接。

中信固收称，信用利差下行趋势有从短端向中长端传递趋势，中长端利差所处位置相对更高，久期策略性价比显现，稳增长的大背景下，城投板块出现实质性风险外溢可能性较低，可适当下沉资质以挖掘超额收益；永债市场久期策略则更为稳妥，可适当拉长久期关注 3 年期以上的国股大行二永债机会。



## 资金面分析

4 月 14 日，R001 加权平均利率为 1.7128%，较前一周涨 20.88 个基点；R007 加权平均利率为 2.1342%，较前一周跌 13.53 个基点；R014 加权平均利率为 2.2203%，较前一周跌 15.78 个基点；R1M 加权平均利率为 2.6089%，较前一周涨 7.39 个基点。

4月14日, shibor 隔夜为 1.605%, 较前一周涨 23.1 个基点; shibor1 周为 2%, 较前一周涨 0.3 个基点; shibor2 周为 2.015%, 较前一周跌 3.1 个基点; shibor3 月为 2.422%, 较前一周涨 1.2 个基点。

上周上交所 1 天国债回购日均成交量为 13387.59 亿元; 较前一周减少 1052.07 亿元。上周上交所 1 天国债回购年化利率为 2.099%, 较前一周跌 9.7 个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	23.1	0.3	-3.1	-1.6	1.2
GC	-13.5	11	19.5	11	-1
R	20.88	-13.53	-15.78	7.39	-3.58

### 同业存单市场分析

主要银行同业存单发行 7031 亿元, 净融资额为 1293 亿元, 对比 4.3-4.7 主要银行同业存单发行 1813 亿元, 净融资额-359 亿元, 发行规模和净融资额均增加。城商行、1Y 存单发行占比最高, 分别为 37%、42%; 国有行、3 月期、AAA 级存单的发行成功率最高, 分别为 98%、82%、82%。同业存单各主体发行利率有所分化, 股份行发行利率上行 0.7bp, 农商行发行利率下行 5.4bp。各期限发行利率有所分化, 1 月、3 月、6 月、1 年期 CD 利率分别上行 1.1bp、6.1bp、1.5bp、0.7bp, 9 月期 CD (股份行) 利率基本持平于 2.5%。

主体发行利差方面，农商行与股份行发行利差下行 6.0bp 至 11.5bp；期限利差方面，1Y-1M 利差上行 35.0bp 至 60.0bp。此外，股份行 1YCD 与 R007 的利差上行 14.2bp 至 51.6bp，1YCD 与 R001 的利差下行 20.2bp 至 93.7bp，“1YCD-1 年期 MLF”利差上行 0.7bp 至 -10.0bp。

### 利率债变动分析

上周银行间国债收益率较前一周跌幅不同，1年期品种下跌1.87bp，10年期品种下跌1.83bp。上周国开债收益率不同期限涨跌幅不同，1年期品种上涨1.5bp，3年期品种上涨0.18bp，10年期品种下跌1.65bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-1.87	-1.73	-0.54	-2.19	-1.83
国开	1.5	0.18	-0.16	-2.5	-1.65
口行	-0.9	0.25	-1.25	-1.03	-2.3
农发	-1.14	1.24	-1.13	-2.97	-2.41