

长城财富流动性周报

2021 年第 31 周 8 月 2 日星期一

【摘要和投资建议】

1、中央政治局会议强调，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。要做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。要增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2、站在当下的位置，国债3Y、5Y，国开10Y，以及超长债仍有性价比，但利率趋势性的机会仍需要看到资金利率和短端收益率下行空间的打开；中期而言，社融结构转弱、经济回落的趋势隐含着央行放松的期权，流动性仍有进一步宽松可能，利率下行的方向可能尚未结束。

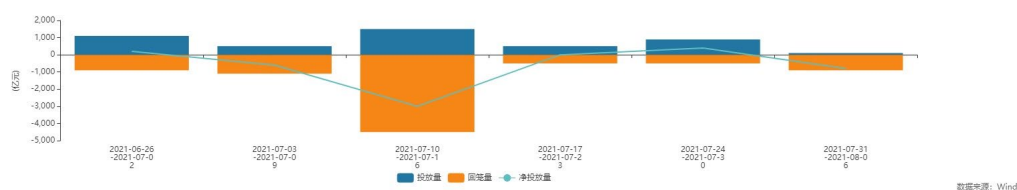
【主要内容】

公开市场操作

央行周五公告，为维护月末流动性平稳，7月30日央行以利率招标方式开展了300亿元逆回购操作，中标利率2.20%，与此前持平。

上周，央行通过逆回购累计净投放400亿元。

本周央行公开市场将有900亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期100亿元、100亿元、100亿元、300亿元、300亿元，无正回购和央票等到期。



资金面分析

全周临近跨月，跨月资金先紧后松。周一早盘国股行各期限融出减少，隔夜成交在加权+10bp，7D跨月质押各券成交在2.50%附近，质押CD信用报2.55%~2.60%，14D成交趋少质押CD信用融出报2.35%。周二资金面继续收敛，早盘国股行融出供不应求，隔夜质押各券成交在+10~20bp区间，7D质押各券成交在2.60%附近，14D跨月质押各券

成交在2.40%。周三至周五资金面整体均衡偏松，早盘国股行各期限融出均衡，银信类机构需求较快得到满足，隔夜最低成交至1.70%附近，7D质押各券银信成交在加权附近，非银成交在2.50%，周五降至2.30%附近成交，14D质押各券成交在2.35%附近，随需求强弱波动，更长期限成交寥寥。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	12.1	14.1	2.8	1.3	-0.1
GC	13	-13	-9.5	-13	-9
R	21.98	25.43	4.88	19.08	3.84

同业存单市场分析

本周同业存单到期3938.8亿，本月到期峰值已过，手握净发行的发行端整体压力较小。从近期表现来看，预计期限偏好将延续，主力期限仍旧以1Y期为主，3M为辅，抑或在发行受阻情况下重拾1M期发行。同时AAA城商将跟进热门期限的同时继续扮演丰富资方期限选择的“角色”。预计本周各期限利率波动不一。国股3M预计在2.35%附近之间视成交情绪波动，1Y期本周已来到今年低点，上周五政治局会议财政政策的变化，对于下半年债券市场会有较明显影响，短期内预测存单市场仍有下跌空间，但幅度有限，8月有触底反弹的机会。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率不同期限多数下跌， 国债 1 年期品种上涨 2.27bp, 10 年期品种下降 7.71bp。国开债收益率不同期限多数下跌， 1 年期品种下降 11bp, 3 年期品种下跌 4.7bp, 10 年期品种下跌 7.22bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	2.27	-2.31	-5.54	-8.35	-7.71
国开	-11	-4.7	-2.28	-7.06	-7.22
口行	-2.82	-2.65	-5.9	-5.86	-8.03
农发	-6.14	-4.72	-6.32	-6.34	-8.18