

长城财富流动性周报

2021年第30周 7月26日 星期一

【摘要和投资建议】

1、7月政治局会议召开在即，关注其对宏观判断和政策取向，政策组合可能表现为货币微调+财政温和+监管严厉。其中，货币政策已预调微调、体现前瞻性，继续放松需要较强契机。财政有发力空间、但力度不高估，明年可能前置。监管政策服务于长期改革，关注隐性债务管控措施、资管新规等影响，房地产政策不动摇。

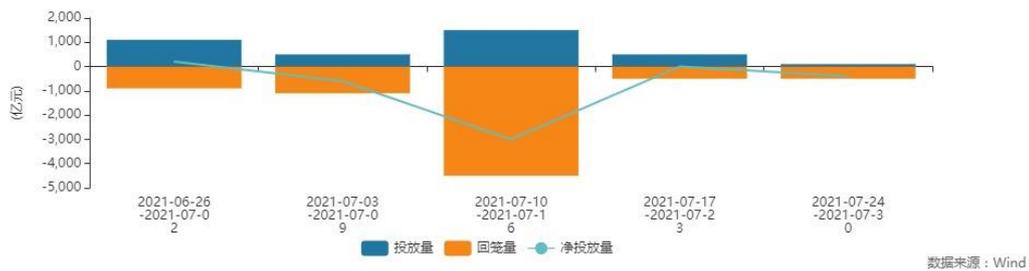
2、站在当下的位置，国债3Y、5Y，国开10Y，以及超长债仍有性价比，但利率趋势性的机会仍需要看到资金利率和短端收益率下行空间的打开；中期而言，社融结构转弱、经济回落的趋势隐含着央行放松的期权，流动性仍有进一步宽松可能，利率下行的方向可能尚未结束。

【主要内容】

公开市场操作

上周央行公开市场有 500 亿元逆回购到期，上周共进行了 500 亿元逆回购操作，因此上周完全对冲到期规模。

而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

全周资金面整体均衡偏松。周一早盘国股行各期限融出适量，隔夜成交在加权+10区间，7D质押各券成交在加权附近，14D跨月，质押CD信用报2.40%~2.60%。周二资金面稍有收敛，早盘国股行融出减少，供不应求，隔夜需求堆积，隔夜质押各券成交在+10~20bp区间，7D质押各券成交在2.20%附近，14D跨月质押各券成交在2.40%。临近尾盘隔夜略有转松。周三至周五资金面整体均衡，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，非银隔夜成交在+10bp附近，7D质押各券成交在2.15%~2.25%区间，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	-5.8	-5.8	12.3	0	-0.2
GC	10.5	16	6	16	4.5
R	-4.89	-5.49	6.8	-0.72	5.7

同业存单市场分析

本周同业存单到期5971.3亿，为本月到期量较峰值，对冲角度看压力较大。从发现端近期表现来看，预计期限偏好将延续，主力期限仍旧以1Y期为主，3M为辅，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”，巩固原有的短端和错位发行优势地位。预计本周各期限利率波动较小，国股3M预计在2.35%附近，1Y期预测上行情绪继续被二级成交压制而震荡下行，但需时刻关注二级市场反弹情绪，如配置户进入尾声，则会迎来小拐点，同步引导发行利率转折点；AAA城商将保持对1Y期的积极性，预测长端将延续2.77%~2.85%成交，3M提升至2.40%以上。

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年期品种下跌16bp，10年期品种下降2.98bp。国开债收益率不同期限多数下跌，1

年期品种下降 7.37bp, 3 年期品种下跌 10.5bp, 10 年期品种下跌 3.75bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-16	-7.15	-4.53	-3.4	-2.98
国开	-7.37	-10.5	-3.56	-4.61	-3.75
口行	-7.85	-9.09	-4.15	-2.72	-1.47
农发	-7.82	-12.1	-4.62	-5.52	-2.81