

长城财富流动性周报

2021 年第 21 周 5 月 24 日星期一

【摘要和投资建议】

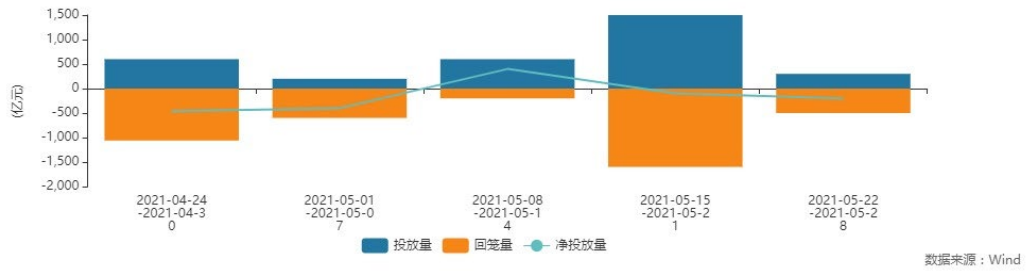
1、短期内大宗商品仍有上行阻力，对于债市来说，由于已经有了前期的黑色系大跌，情绪上可能已经得到了部分释放，后期一次性的交易机会在变弱，但基本上由于抑制了短期的通胀压力，因此顶部支撑位置更为确定。结合四月的经济数据以及收益率位置，持券待涨更加凸显性价比。

2、近期这一轮债券牛市的原因是政策目标重心从稳增长转向防风险，政策组合从稳货币+宽信用转向稳货币+紧信用。未来一个季度左右，预计政策目标的重心仍然以防风险为主，稳货币+紧信用的组合不变。

【主要内容】

公开市场操作

上周央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购、1000 亿元 MLF 和 700 亿元国库现金定存操作，上周央行公开市场累计有 600 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，因此上周全口径净投放 600 亿元。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

上周历经税期、MLF 到期，流动性因缴税因素略有跌宕。周一早盘偏紧，隔夜利率成交在加权+10bp，后续随着 MLF 等量续作，隔夜回落至加权，临近尾盘，银行机构融出增多，隔夜成交至加权-30bp 附近；7D 利率全天成交在 2.15%附近。周二至周四，早盘均有大行向市场供给资金，隔夜成交活跃；7D 融出在 2.10%~2.30%区间。周五为缴税申报截止日，流动性却并未因此收紧，全天流动性仍属宽松，隔夜上午已成交在减点 1.90%附近，7D 一路下行质押式押利率融出报价在 2.00%，更长期限报价较少。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	19.1	8.6	18.1	-1.2	-3.2
GC	10	11	10.5	11	-5.5
R	16.3	11.72	13.82	-0.65	-18.24

同业存单市场分析

本周存单到期5441.7亿，虽为本月最大单周到期量，但本月发行进度前置，续发压力已经得到很大程度的缓解，预计发行端可以更从容的募集。在期限选择上，国股重心依然在长端1Y期，AAA城商预计错开长端与国股的直接竞争，选择多期限报价，填补国股发行期限空白，吸引成交。本周一级存单利率仍可能是震荡节奏。国股长端1Y期预测落在2.87%~2.90%；AAA城商短端报价预计将保持积极性，优质城商行3M在2.45%附近活跃，6M询价在2.65%~2.70%区间，吸引投量缓解到期压力。

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 0.28bp，10 年期品种下跌 5.46bp。国开债收益率不同期限多数下跌，1 年期品种下跌 2.02bp，3 年期品种下跌 5.99bp，10 年期品种下跌 5.73bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-0.28	-2.58	-4.48	-6.63	-5.46
国开	-2.02	-5.99	-6.01	-3.54	-5.73
口行	3.83	-4.62	-7.88	-3.97	-4.48
农发	4.07	-6.22	-5.65	-4.23	-6.25