

长城财富流动性周报

2021 年第 24 周 6 月 14 日星期一

【摘要和投资建议】

1、5月社融数据走弱进一步印证了此前对债市“结构性资产荒”的判断，预计之后融资需求的压降仍将持续，即去杠杆的基调仍将持续；广义紧、狭义松格局下，预计社融增速会逐步更靠近10%，甚至回落到10%以下，今年往后来看资产供给仍会持续回落，结构性资产荒短期内仍将延续。

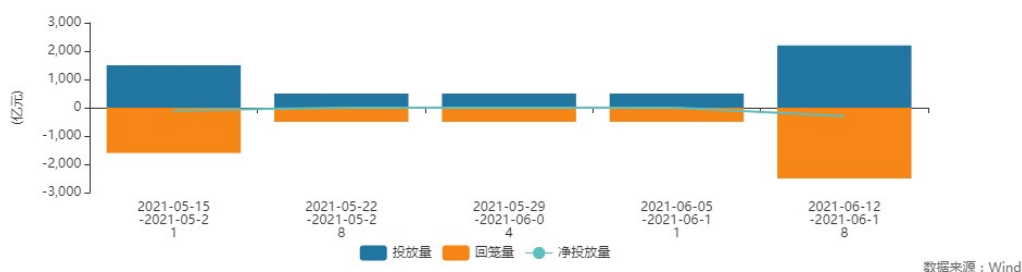
2、最近资金情况导致债市情绪有所转弱，虽然资金面中枢可能不会回到此前的宽松水平，但央行也不会在此时采取收紧政策，对于部分交易盘，当利率进入此前的交易密集区时，可以进行一定的操作，配置盘依然建议抓住上行机会积极配置。

【主要内容】

公开市场操作

上周，公开市场操作中，逆回购操作每天仍然是投放 100 亿，到期回笼 100 亿，完全持平。此外上周央行还进行了 700 亿国库现金定存操作，对冲本周四到期的 700 亿国库现金定存。总体看，基本上还是 0 净投放。本周央行公开市场将有 500 亿元逆回购到期。此

外，本周二（6月15日）还有2000亿元MLF到期，本周四（6月17日）有700亿元国库现金定存到期。



资金面分析

上周一资金面整体平衡偏收敛，日内表现较为波动，呈现先紧后松的变化。早盘起，国股行各期限少量融出7D内品种。市场隔夜成交从+10上行至+15--+20区间，加权落在2.30以上。7D资金早盘成交在2.20-2.30区间，后上行至2.40%附近。跨税期14天品种需求较多，成交在2.35-2.45区间。跨季1个月品种需求增加，融出价格报于2.50%以上，成交较少。午盘后银行类机构增加供给，资金面转松。隔夜多减点成交，价格一路下行至2.0附近。7D成交回落至2.30%附近。周二到周四，资金面整体宽松。早盘起国股大行各期限适量融出，隔夜成交在+10附近，7D报于2.30%附近。9点后逐渐趋松，隔夜多减点成交，7D下行至2.20%，周四7D成交在2.05%附近。14D成交在2.35%附近，1M成交在2.50%-2.60%区间。周五资金

面呈现波动变化，早盘 7D 类品种供给充裕，隔夜多加权+10 成交，7D 成交在 2.05%-2.15%区间。临近午盘资金面开始有所收敛，隔夜价格上行至+15-+20，7D 上行至 2.15%-2.20%区间。临近尾盘银行类机构开始融出，价格回落，隔夜收于 1.90%附近，7D 收于 2.10%附近。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-17.7	-1.8	9.2	0.7	-1
GC	-6	-2	3.5	-2	-0.5
R	-18.91	-2.98	2.86	18.69	/

同业存单市场分析

本周存单到期近4000亿，且只有4个工作日的情形下，单周到期压力偏大。连续几周的净到期，发行端继续解困，存单市场可能迎来卖方向买方市场的转变，发行端会将更大程度上迎合资方的期限、利率需求。除9M外，各期限都有可能成发行主力。综上所述，预计本周发行利率或将继续上行。国股3M预计达到2.42~2.45%水平，6M有望触及2.55%~2.60%资方预期区间，1Y期可期待个别发行人的带动，大胆预测回归2.90%。AAA城商仍将诚意收量，部分城商行1Y可回归至3.00%上方。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率不同期限多数上涨， 国债 1 年期品种上涨 5.25bp, 10 年期品种上涨 0.76bp。国开债收益率不同期限多数上涨， 1 年期品种上涨 2.74bp, 3 年期品种上涨 4.32bp, 10 年期品种下跌 1.88bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	5.25	3.98	3.39	1	0.76
国开	2.74	4.32	4.72	2.55	-1.88
口行	2.24	6.49	4.11	1.75	2.81
农发	5.57	4.03	3.74	0.69	1.22